



PRIMER LUGAR

Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores
de Monterrey – Campus Monterrey

Alumnos:

Paula Michelle de la Mora Durán
David García Gómez
José de Jesús González Aceves
Patricio Eugenio Morales Villarreal

Asesor:

Jesús Gustavo Garza García

Folio de Equipo: 9460593



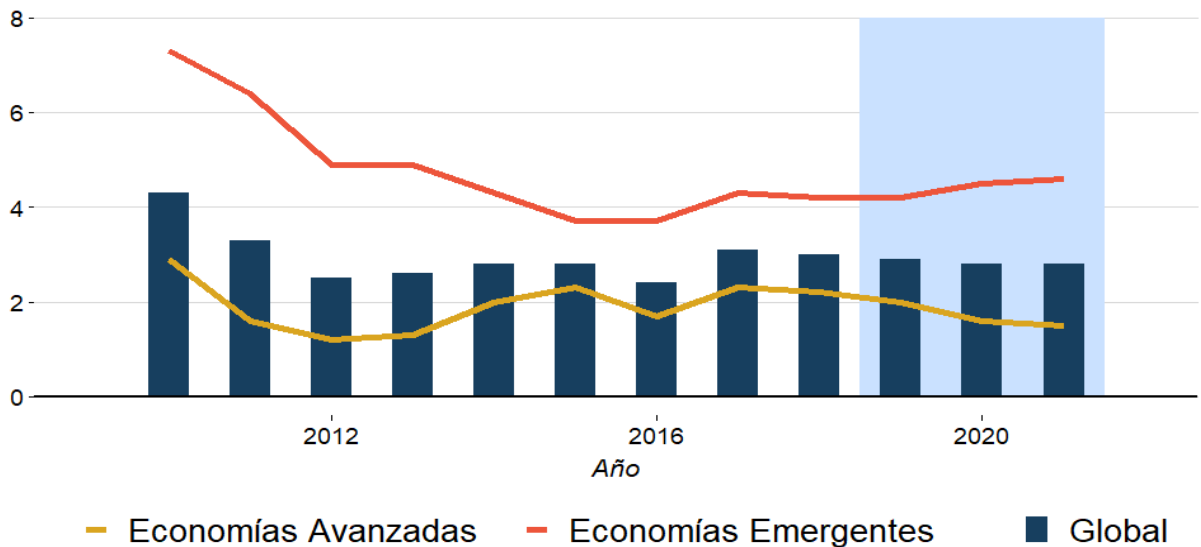
1. Economía internacional

1.1 Evolución y perspectiva actual de la economía mundial

La economía mundial se encuentra en una etapa de menor dinamismo, principalmente por el impacto adverso de los conflictos comerciales entre China y Estados Unidos (EE. UU.). El Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja su expectativa de crecimiento mundial para 2019 de 3.7 a 3.5%.¹ Asimismo, el Banco Mundial prevé que el crecimiento global disminuya de la tasa de 3% en el 2018 a 2.9% para el 2019 y 2.8% para el 2020.² Aunque estos pronósticos no son todavía señal de recesión, son sintomáticos de un posible punto de inflexión en el ciclo económico mundial.

Figura 1: Crecimiento real del PIB

Cambio anual en porcentaje



Fuente: Datos del Banco Mundial

² Prospecto de economía mundial. Banco Mundial (2019).

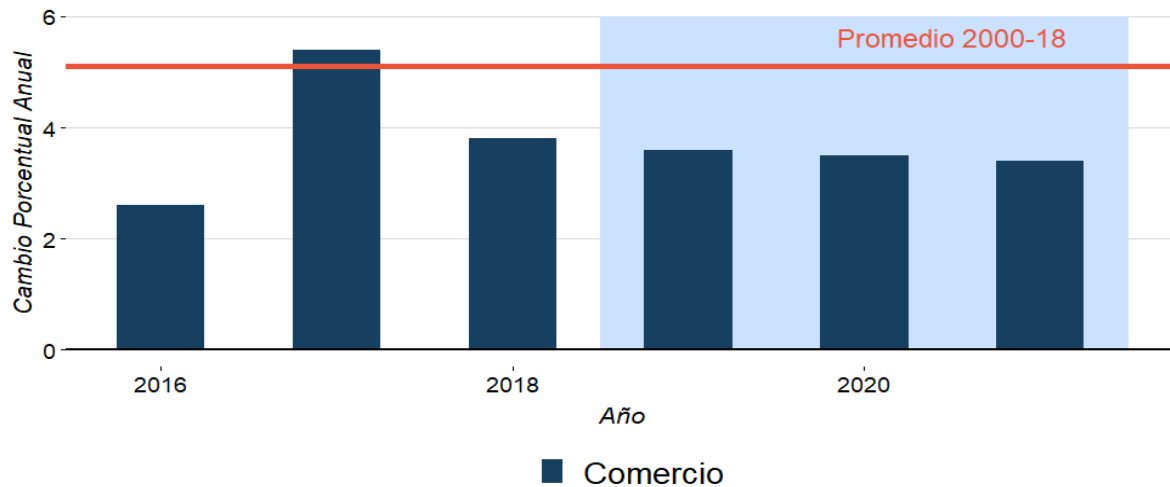


TRABAJO ESCRITO

El Indicador de las Perspectivas del Comercio Mundial, con un nivel de 96.3, indica un crecimiento comercial por debajo de la tendencia de largo plazo.³ Esta desaceleración puede profundizarse en un contexto global de tensiones comerciales, principalmente entre China y EE. UU., que desde agosto del 2018 se ha traducido en la imposición de tarifas con valor de \$250 mil millones de dólares para productos chinos por parte de EE. UU. y \$110 mil millones para productos estadounidenses por parte de China.⁴ Aunado a esto, las negociaciones del acuerdo de separación definitiva entre el Reino Unido y la Unión Europea siguen sin resolverse, amenazando el crecimiento futuro de la región.

Figura 2: Crecimiento del Comercio Global

Precios constantes (USD 2010)



Fuente: Datos del Banco Mundial

Nota: El comercio se mide como el promedio del volumen de exportaciones e importaciones

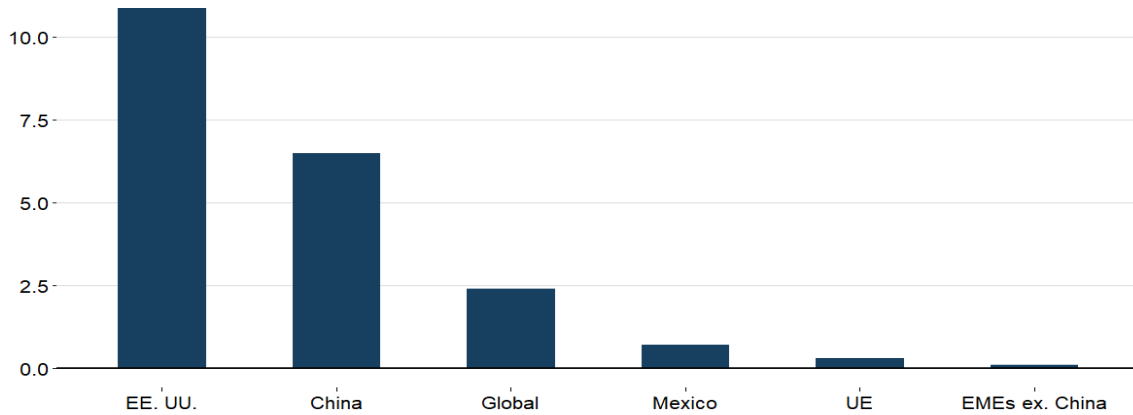
³ OMC (2019).

⁴ Dezan Shira & Associates (2019).



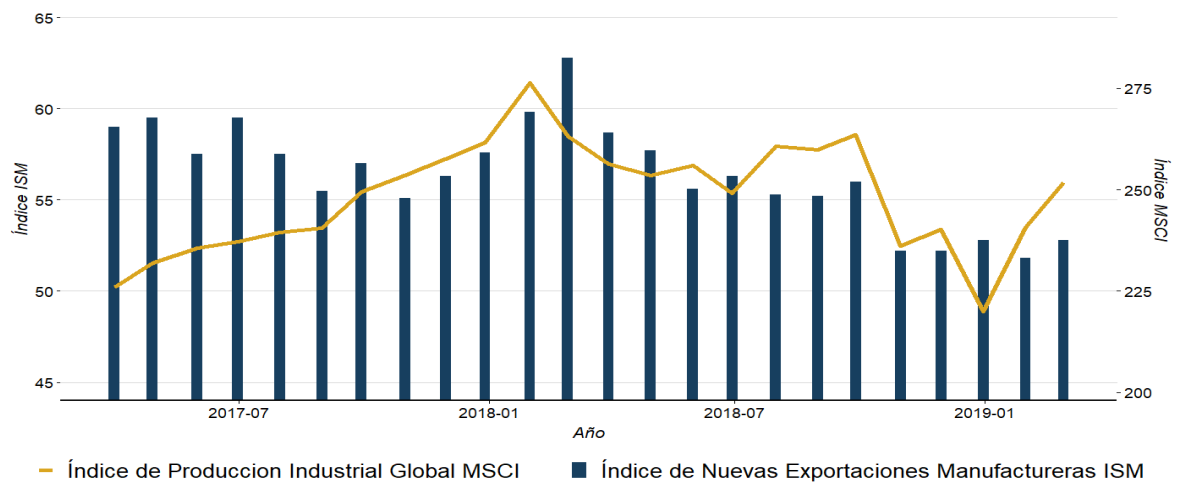
TRABAJO ESCRITO

Figura 3: Participación de importaciones de bienes afectados por nuevas tarifas, 2018
Porcentaje



Fuente: Datos del Banco Mundial

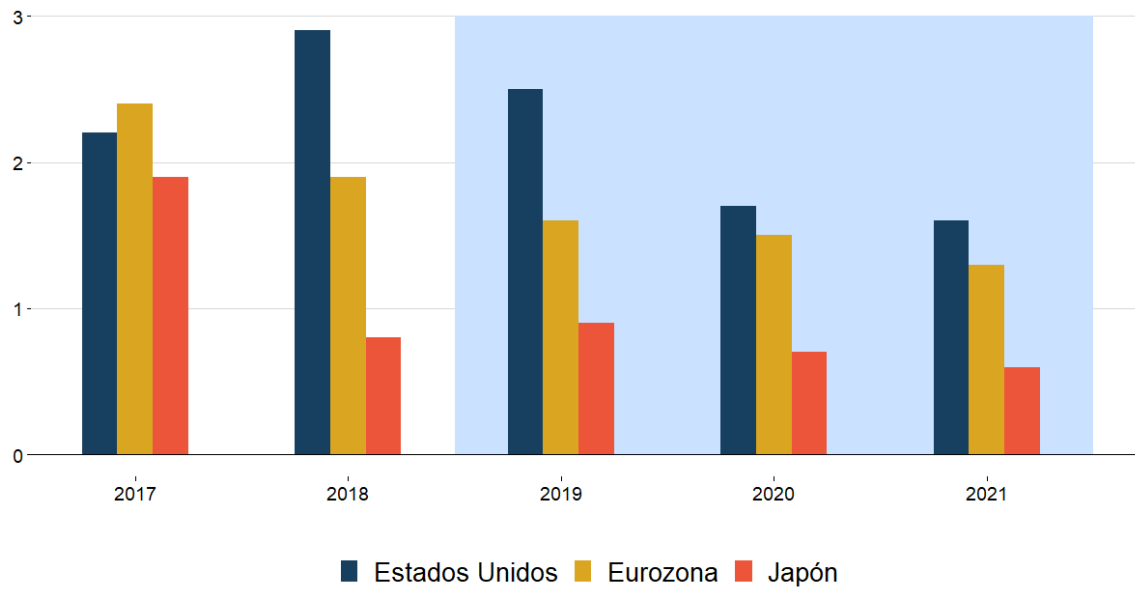
Figura 4: Índice de Producción Industrial Global de MSCI e Índice de Nuevas Órdenes de Exportaciones en el sector Manufacturero por el ISM



Fuente: Datos de Bloomberg (Índice MSCI) y del Institute for Supply Management (ISM)



Figura 5: Crecimiento de las Economías más Avanzadas
Porcentaje



Fuente: Datos del Banco Mundial

EE. UU. concluyó el año pasado con fundamentales macroeconómicos sólidos. El crecimiento alcanzó el 3% objetivo por la administración federal, el desempleo llegó a un mínimo en los últimos 49 años de 3.7% y la inflación interanual para diciembre fue de 1.7%, por debajo del objetivo de la Fed.⁵ Sin embargo, las expectativas para 2019 son más conservadoras. La Reserva Federal (Fed) anunció en el comunicado de prensa del pasado 20 de marzo una expectativa de crecimiento e inflación para 2019 de 2.1% y 2%,

⁵ Reuters (2019).



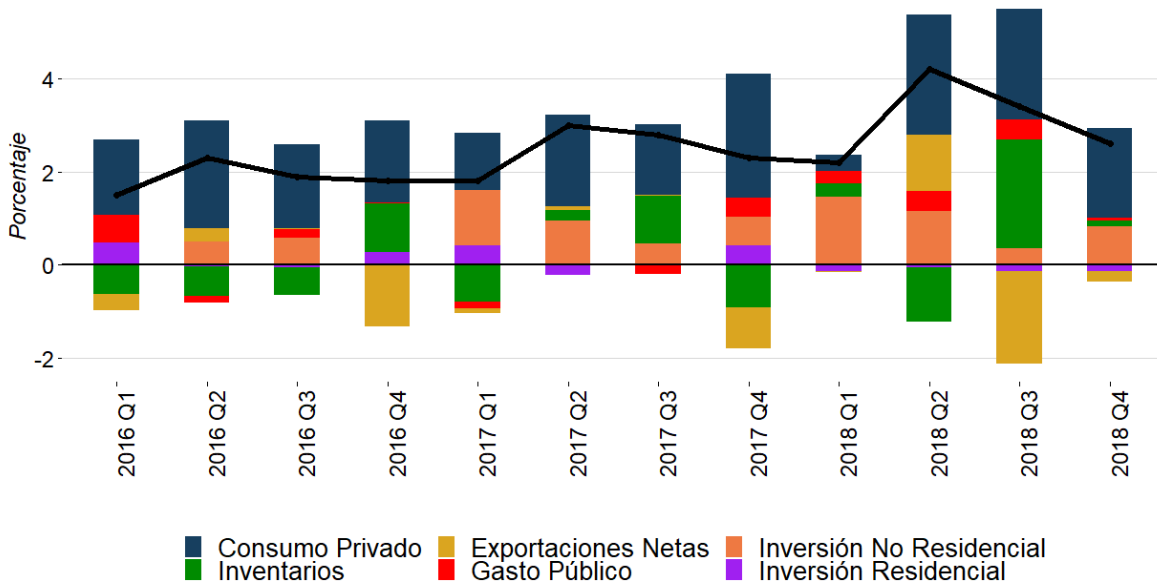
TRABAJO ESCRITO

respectivamente, por lo que pospuso el ciclo de alza de tasas indefinidamente.^{6 7} Las principales razones de esta expectativa de desaceleración en EE. UU. son un debilitado efecto del estímulo fiscal que fortaleció la demanda interna el año pasado, una expectativa de alta volatilidad en mercados financieros y el conflicto comercial con China. Cabe resaltar que, a mediados de marzo, la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro en EE. UU. se invirtió.⁸ Aún con esta menor perspectiva, se espera que EE. UU. siga creciendo por encima de 1.7%

1. 2. 3. 4. 5. 6. 7. 8. 9.

Figura 6: PIB Real de EE. UU. y Componentes

Variación trimestral anualizada



Fuente: Datos del Bureau of Economic Analysis

⁶ La declaración exacta de la Fed sobre la inflación en el comunicado de prensa fue: “El comité continúa viendo (...) inflación cerca del objetivo de 2% como el más probable resultado.”

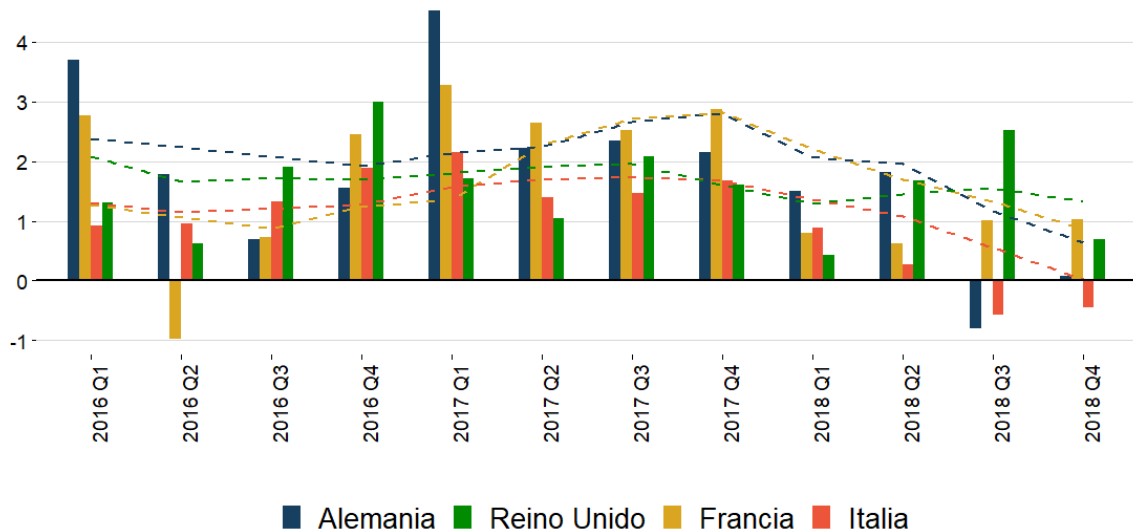
⁷ 40 punto base por debajo de su pronóstico publicado en octubre 2018. Reserva Federal (2019)

⁸ La curva de rendimiento representa la diferencia entre bonos con madurez de 10 años y 3 meses. La última vez que se invirtió la curva (pasando a valores negativos) fue antes de la crisis del 2008.

⁹ Banco Mundial (2019).



Figura 7: Crecimiento Real del PIB de los Principales Países de la Eurozona
Crecimiento Interanual (líneas) y Crecimiento Anual (barras)



Fuente: Datos del Banco Mundial

Asimismo, la eurozona se vio debilitada en términos de crecimiento, alcanzando apenas una tasa del 1.9%. Esto refleja la disminución en sus exportaciones por la apreciación del euro y la contracción en la demanda agregada global.¹⁰ Cabe resaltar que Italia y Alemania presentan una contracción económica.¹¹ El consumo interno y las exportaciones alemanas estuvieron debajo de lo previsto, incluso ante un crecimiento de los salarios reales y un bajo nivel de desempleo, lo que llevó a una contracción de 0.2% en su PIB del tercer

¹⁰ Una disminución de 0.2 puntos porcentuales por debajo de estimaciones previas. Banco Mundial (2019).

¹¹ Comisión Europea (2019).

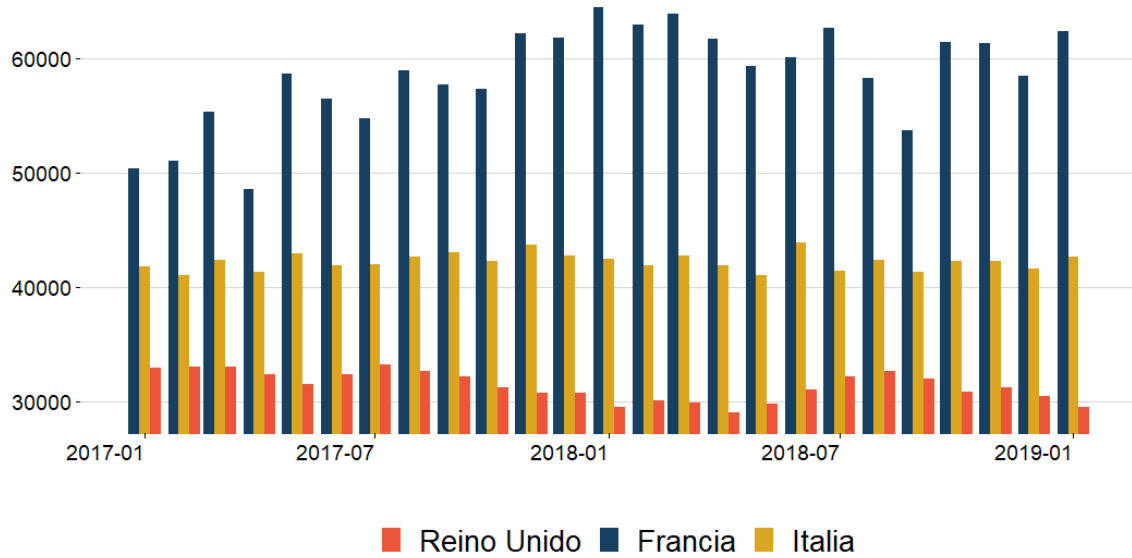


TRABAJO ESCRITO

trimestre del 2019. Además, como se ha señalado, la salida del Reino Unido de la Unión Europa (Brexit) sigue siendo una fuente de incertidumbre de la zona.

Figura 8: Mercancía de Exportaciones

Cifras ajustadas por estacionalidad y con precio base USD 2010



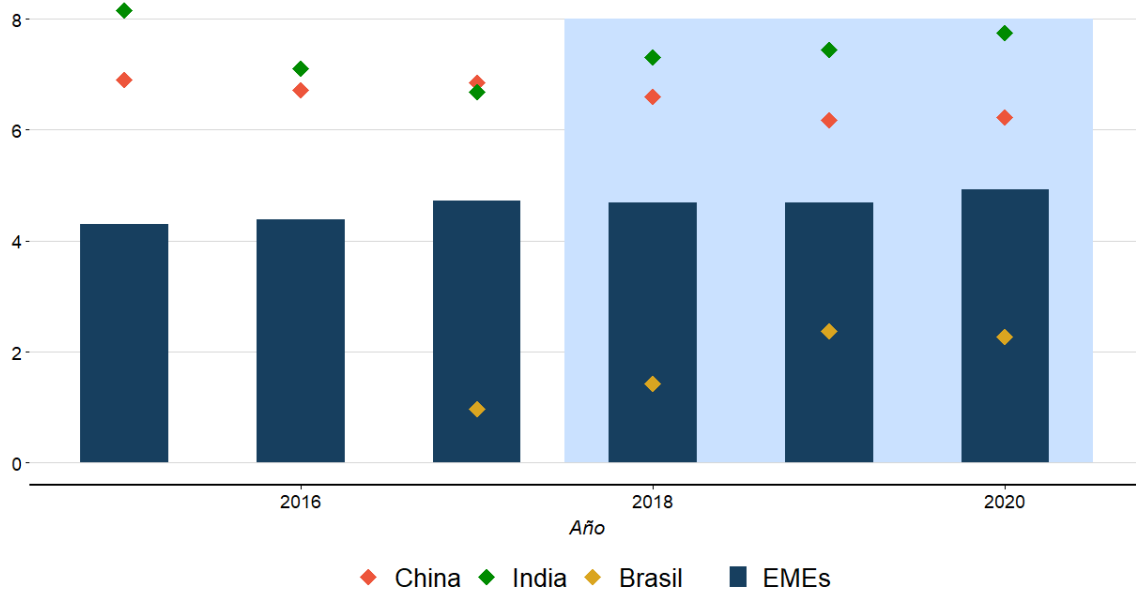
Fuente: Datos del Banco Mundial

Figura 9: Crecimiento Real del PIB de las Economías Emergentes

Cambio anual en porcentaje



TRABAJO ESCRITO



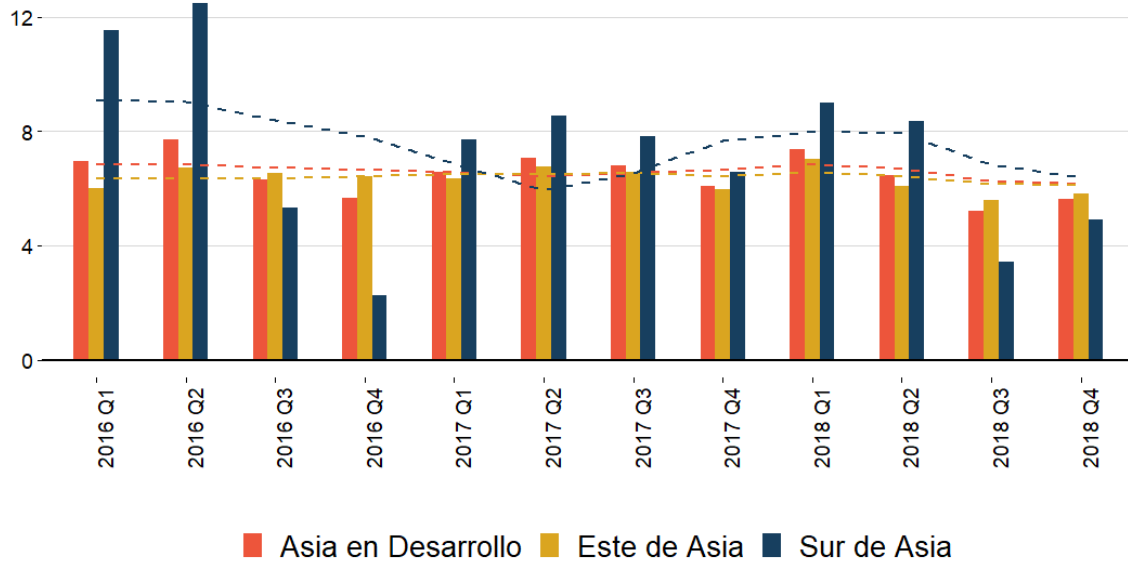
Las economías emergentes (EMEs) se han desacelerado, registrando tasas de crecimiento promedio de 4.2% durante 2018.¹² Los principales motivos del bajo dinamismo son un aumento de la volatilidad en los mercados financieros y cambiarios aunados a un ambiente de incertidumbre propiciado por las disputas comerciales globales.

¹² 0.3 puntos porcentuales por debajo de estimados. Banco Mundial (2019).



TRABAJO ESCRITO

Figura 10: Crecimiento Real del PIB de Asia
Cambio Interanual (líneas) y Crecimiento Anual (barras)



Fuente: Datos del Banco Mundial

A la par con las tendencias globales, la economía asiática prevé un panorama de desaceleración del crecimiento en 2019, que se atribuye principalmente a la tendencia a la baja de la tasa de crecimiento de China y su proyección de crecimiento del 6.2% para 2019.¹³¹⁴

China presentó una disminución de sus exportaciones junto con crecientes importaciones, lo que llevó a una caída de 6 mil millones de dólares en la cuenta corriente del cuarto trimestre de 2019.¹⁵ En contraste, la demanda interna permanece sólida debido a

¹³ Esto se refleja en la disminución de la expansión de su PIB de 6.8 a 6.5% entre el primer y tercer trimestre del 2018.

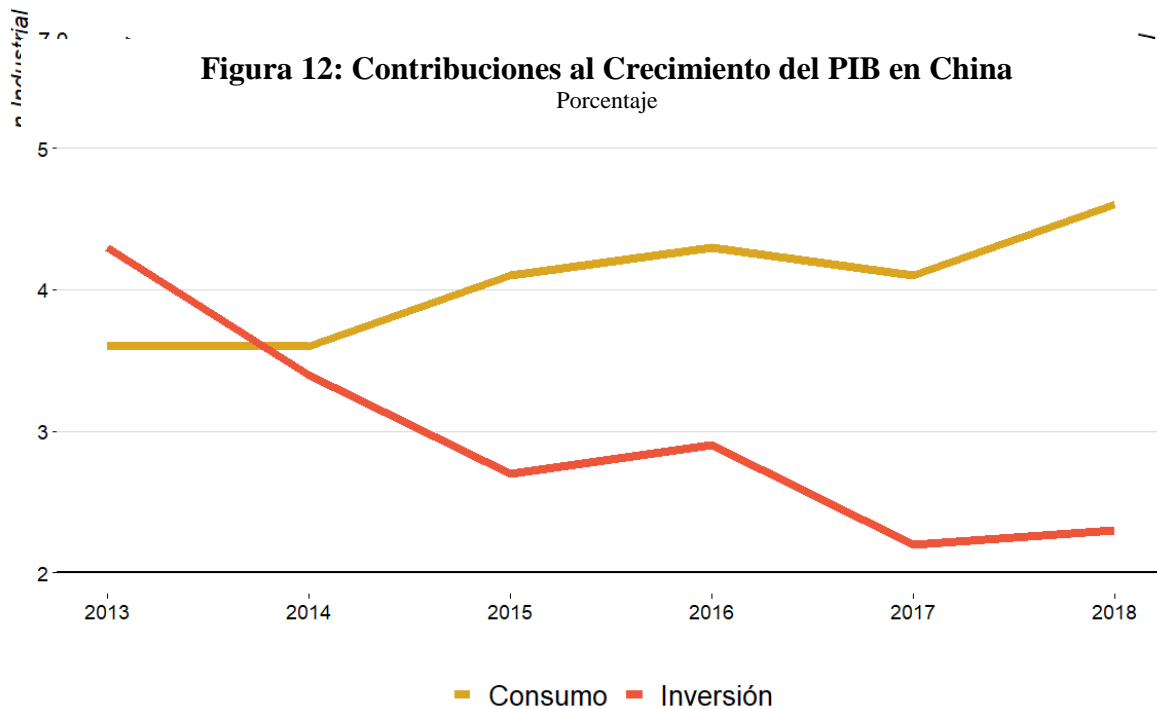
¹⁴ Nikkei Asian Review (2019).

¹⁵ Cuenta corriente en el cuarto trimestre de 2018 fue de 54.6 mil millones de dólares.



TRABAJO ESCRITO

políticas fiscales expansivas dirigidas a incentivar el consumo. A su vez, la inversión privada ayudó a contrarrestar la disminución del gasto público en infraestructura y se espera que esto atenúe los efectos negativos del aumento arancelario.¹⁶



Fuente: Datos del Banco Mundial

En el caso latinoamericano, las economías enfrentan un menor dinamismo de su demanda externa debido a la desaceleración económica mundial. Al interior de la región, Argentina experimentó una contracción de su demanda doméstica y prevalecen los graves

¹⁶ Banco Mundial (2019).



TRABAJO ESCRITO

conflictos políticos e incertidumbre en Venezuela. En contraste, Brasil registró un repunte de sus indicadores macroeconómicos, indicando una recuperación de su etapa recesiva del 2015-2016.¹⁷

1.2 Mercados financieros internacionales

Los mercados financieros internacionales experimentaron en el último trimestre del 2018 una pérdida de confianza y un mayor volatilidad donde persiste la cautela ante la incertidumbre generada por las disputas comerciales globales y las proyecciones de crecimiento. Sin embargo, esta tendencia se ha revertido parcialmente durante el primer trimestre de 2019. Particularmente, EE. UU. reporta ganancias acumuladas en lo que va del año de 13.01% en sus principales bolsas, aunque existen expectativas de una volatilidad al alza para el resto del año.^{18 19} De igual manera, la diferencia entre las tasas de interés de corto y largo plazo de las economías desarrolladas ha disminuido.

¹⁷ FMI (2019).

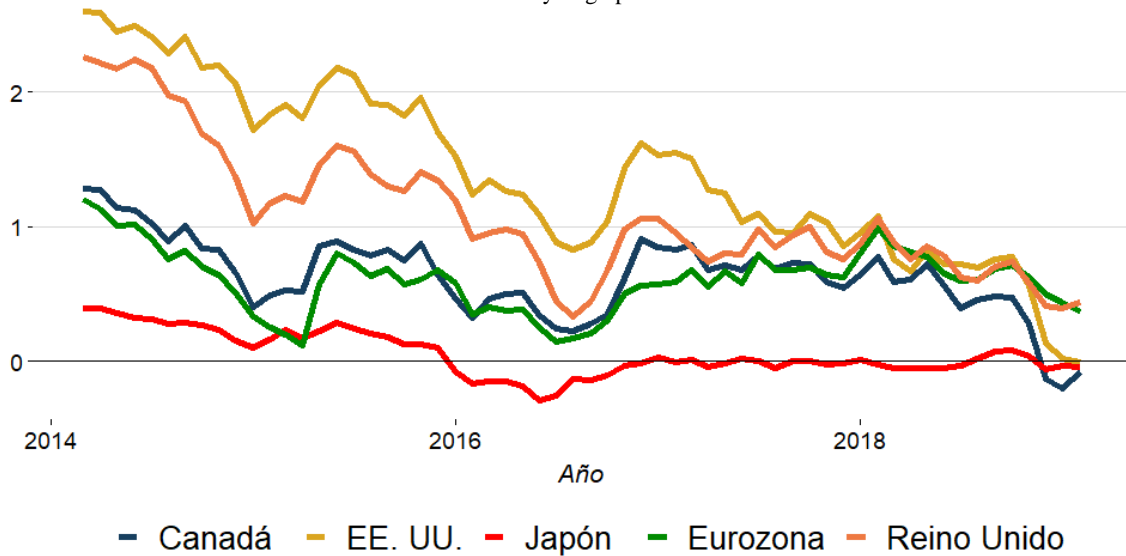
¹⁸ Datos recuperados de Bloomberg. Medido mediante el S&P 500 al 22 de marzo 2019.

¹⁹ Bloomberg (2019).



TRABAJO ESCRITO

Figura 13: Diferencial de tasa de interés
Entre corto y largo plazo



Fuente: Datos de la OECD

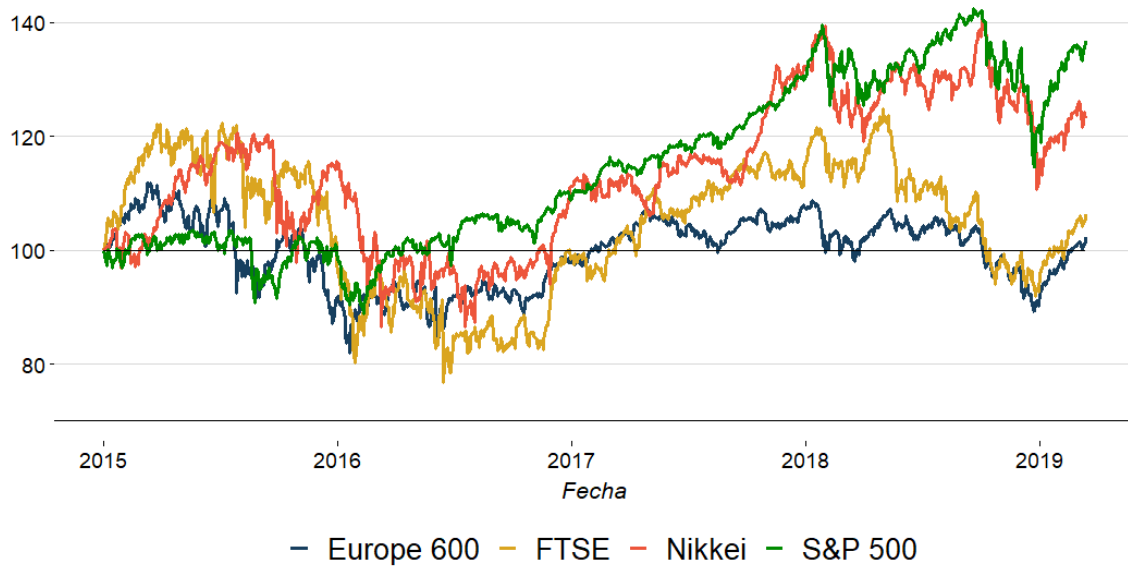
En cuanto a la situación financiera de las economías emergentes, las altas tasas de referencia atrajeron capitales internacionales en busca de mayores rendimientos. Sin embargo, prevalece una alta volatilidad del tipo de cambio que ha afectado países como Argentina y Turquía, ésta última cayendo en recesión²⁰. Relacionado con esto, las primas de riesgo y los diferenciales de crédito soberano han aumentado sustancialmente en la mayoría de los países emergentes.

²⁰ Turquía sufrió de períodos consecutivos de contracción del PIB, con una caída del 2.4% en el cuarto trimestre. New York Times (2019).



TRABAJO ESCRITO

Figura 14: Mercados Accionarios
Índice Base 100 Enero 2, 2015

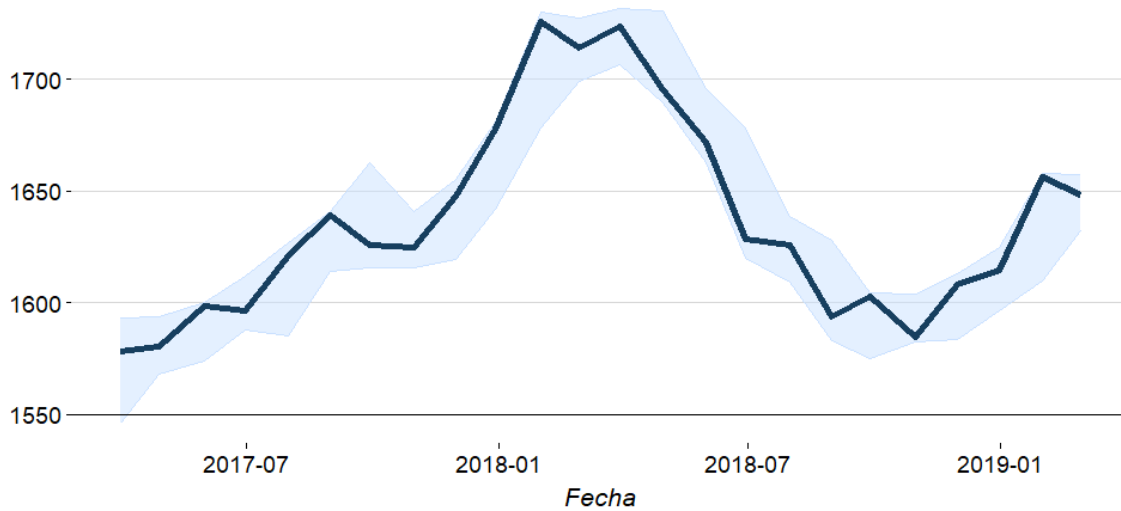


Fuente: Elaboración Propia con datos de Bloomberg

Figura 15: Evolución del Índice MSCI del Tipo de Cambio de Monedas Emergentes
Rango Alto-Bajo

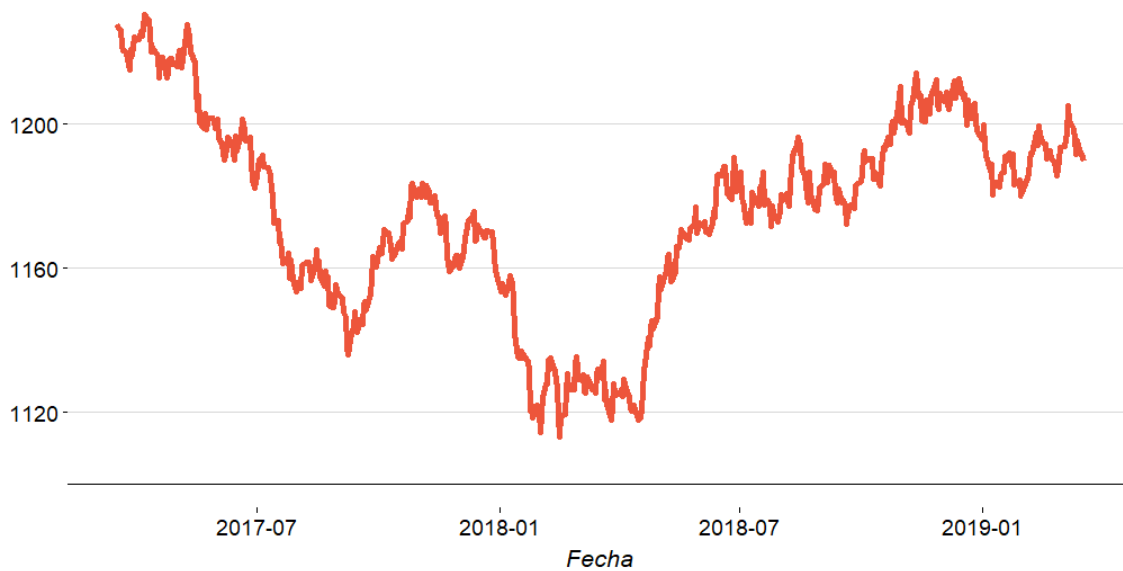


TRABAJO ESCRITO



Fuente: Datos de Bloomberg

Figura 16: Evolución del Índice del Dólar
DXY



Fuente: Datos de Bloomberg

1.3 Inflación, política monetaria y estabilidad financiera



TRABAJO ESCRITO

La inflación global se ha mantenido en niveles estables y cercanos a los objetivos de los Bancos Centrales. Las presiones coyunturales al alza a la inflación provienen de una posible materialización de disputas comerciales, un aumento de los precios del petróleo y una mayor volatilidad de las divisas ante un ambiente de incertidumbre.

Las economías desarrolladas enfrentan limitadas presiones inflacionarias. Para el caso de EE. UU., el índice de precios al consumidor disminuyó para finales del año pasado, reportando una tasa del 1.7%.²¹ Un bajo nivel de inflación y pronósticos de desaceleración acompañan el anuncio que la Fed realizó el 20 de marzo, donde interrumpió indefinidamente el ciclo de alza de tasas. Una postura similar fue adoptada por el Banco Central Europeo (BCE) que mantuvo constante su tasa de referencia en 0%.²² Asimismo, el Banco Central de Japón y el Banco Central de Inglaterra mantuvieron inalteradas sus tasas de interés.

Por su parte, los bancos centrales de las economías emergentes han implementado políticas monetarias menos acomodaticias. En el continente asiático, China decidió mantener la tasa de interés inalterada y recurrió recientemente a una disminución de las regulaciones crediticias con el objetivo de aumentar liquidez y el volumen de los préstamos domésticos.²³

24

2. Economía mexicana

²¹ U.S Bureau of Economic Analysis (2019).

²² Eurostat (2019).

²³ IMF (2019).

²⁴ Banco Mundial (2019).



TRABAJO ESCRITO

2.1 Evolución y perspectiva actual de la economía mexicana

La economía mexicana reportó una disminución en la inversión fija bruta de 6.4% en diciembre del año pasado, lo cual se atribuye en parte a la cancelación del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México (NAICM), el aumento paulatino de la tasa de interés objetivo durante el año pasado y una mayor aversión al riesgo global derivada del ambiente de incertidumbre que rodea las renegociaciones comerciales.²⁵

Dentro de los componentes de inversión, el sector de construcción se contrajo en 4.6% y el de maquinaria y equipo un 9.4%.²⁶ Para el mes de febrero, los componentes del índice de confianza del productor para comercio y construcción se ubican en 49.8 y 47.8, lo que indica una contracción.²⁷ Por otro lado, el sector manufacturero se ubica en 51.3 siendo el único de los tres por arriba del umbral de los 50 puntos.²⁸

²⁵ Caída en inversión por comparación con el mismo periodo del 2018. INEGI (2010).

²⁶ Variación porcentual respecto al mes previo. INEGI (2019).

²⁷ Confianza empresarial. INEGI (2019).

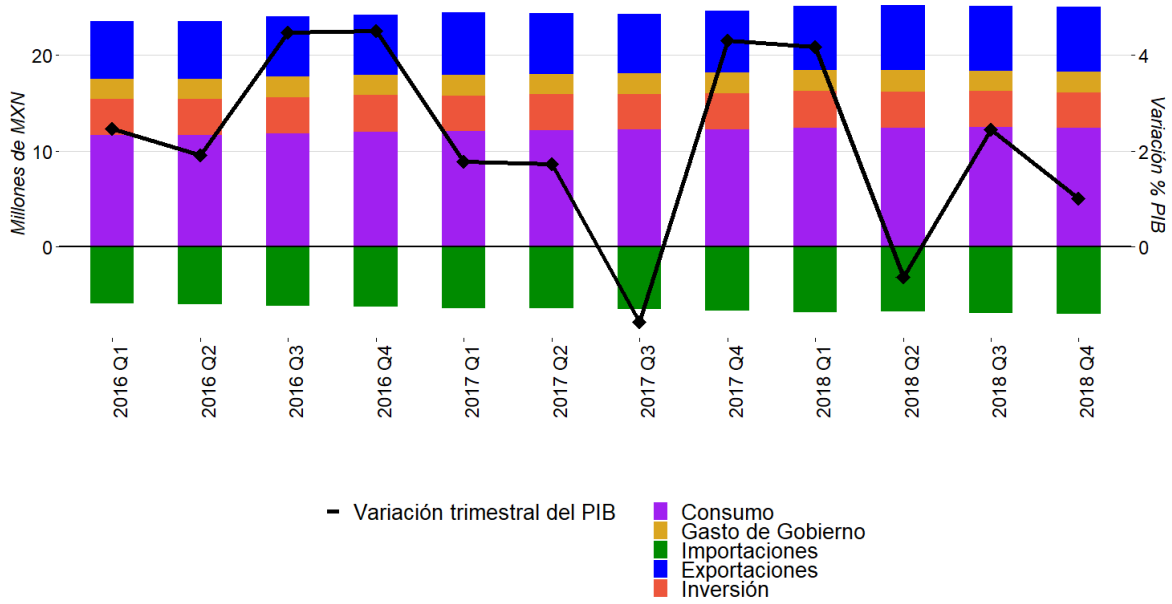
²⁸ Arriba de 50 puntos significa expansión.



TRABAJO ESCRITO

Figura 17a: PIB Real de México y Componentes

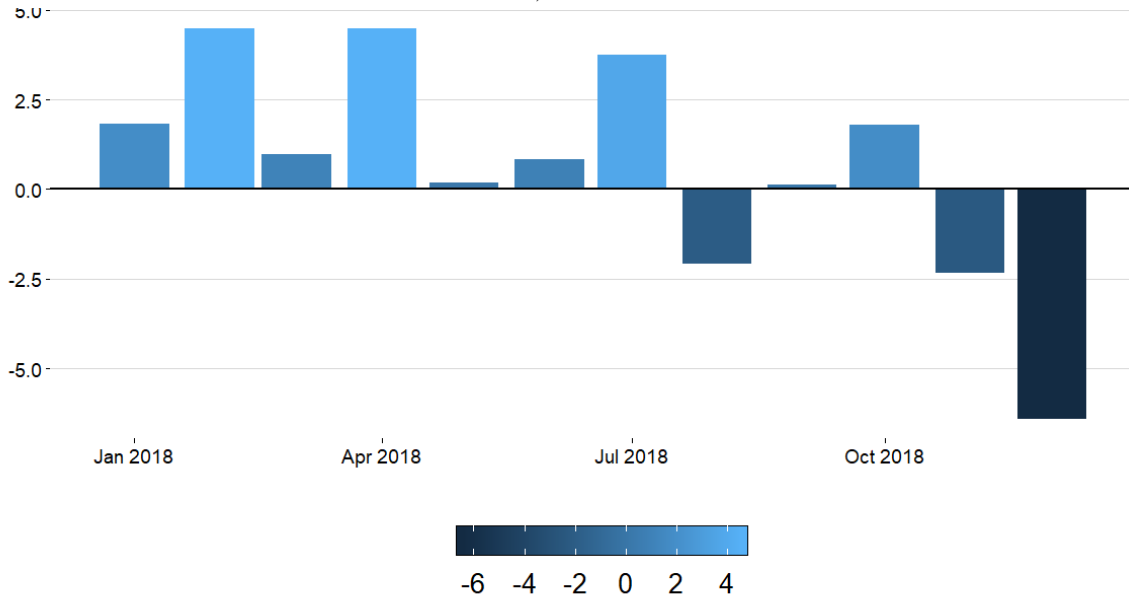
Series destacionalizadas, variación trimestral y anualizada. Base 2013



Fuente: Datos del Banco de México

Figura 17b: Inversión Fija Bruta México

Series destacionalizadas, variación anual. Base 2013



Fuente: Datos del Inegi

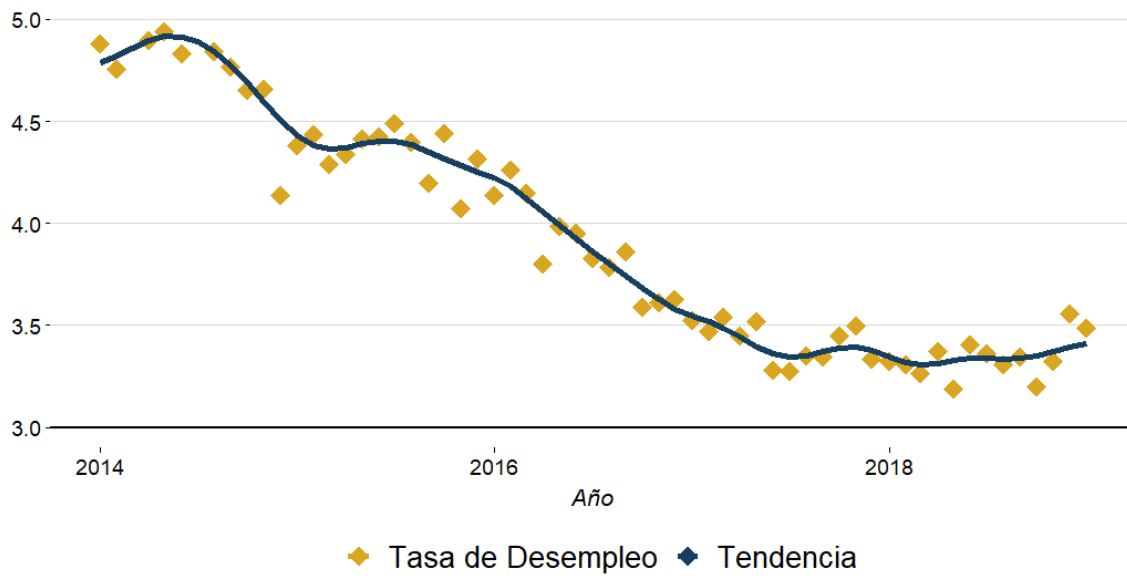


TRABAJO ESCRITO

Respecto al mercado laboral, la tasa de desempleo registró un aumento del 0.4% en enero del 2019.²⁹ A finales del febrero se reportan 27,650,148 personas aseguradas al IMSS, lo que implicó un aumento de las 223,892 plazas (.8%) en lo que va del año.³⁰ Cabe resaltar que en enero de 2019 entró en vigor el aumento al salario mínimo de \$88.3 a \$102.68 a nivel nacional y \$176.76 en la zona fronteriza. Esto representa un aumento del 16 y del 100% respectivamente.

Figura 18: Tasa de Desempleo

Series destacionalizadas y tendencia ciclo



Fuente: Datos del Inegi

²⁹ Variación anual negativa

³⁰ INEGI (2019)

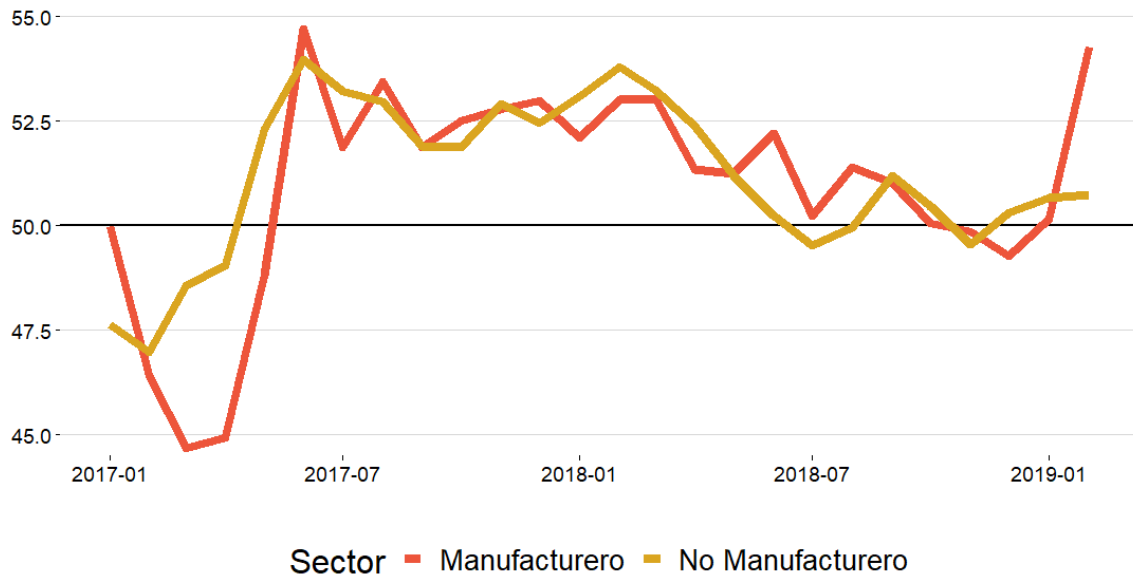


TRABAJO ESCRITO

En el sector externo, la economía mexicana también ha sido afectada por el conflicto comercial entre China y EE. UU. De acuerdo con el Banco Mundial, México es el país con el mayor impacto negativo de este conflicto después de los mismos protagonistas, que se refleja en una desaceleración en los últimos meses de las exportaciones manufactureras.³¹ En este contexto, el Consejo Mexicano de Comercio Exterior (COMCE) pronostica una disminución de las exportaciones de 2% para fin de año.³² Adicionalmente, subsiste un riesgo latente en la ratificación del recién negociado T-MEC en el Congreso de EE. UU.

Figura 19: IMEF

Serie destacionalizada



Fuente: Datos del IMEF

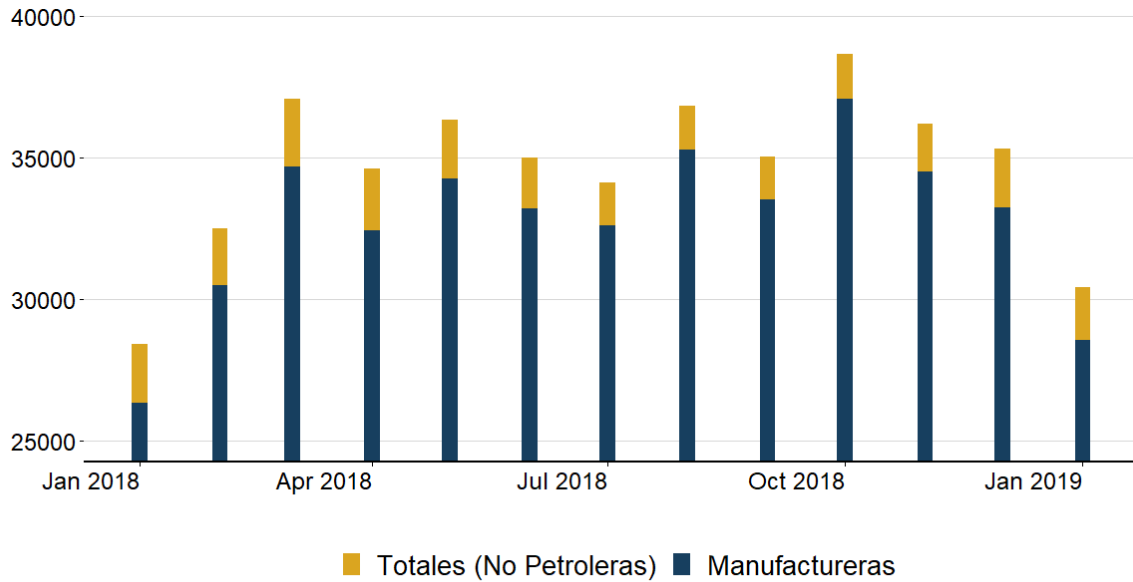
³¹ Banco Mundial (2019).

³² COMCE (2019). Conferencia de prensa, 5 de febrero.



Figura 20: Exportaciones Mexicanas No Petroleras

Por Sector Manufacturero y Totales (Millones de USD)



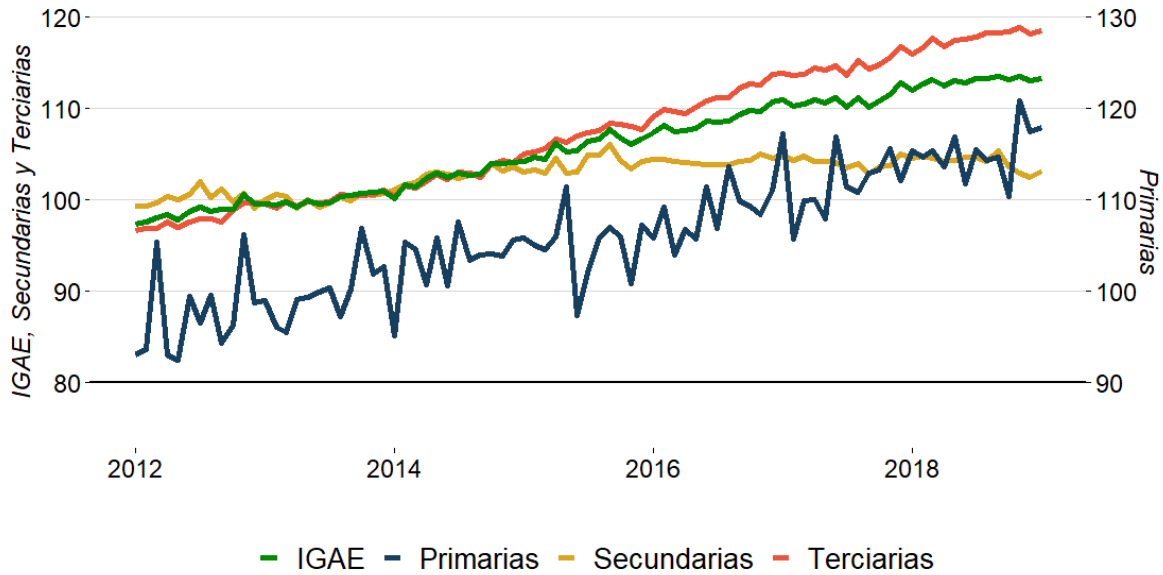
Fuente: Datos del Inegi

En cuanto al dinamismo reciente, encontramos resultados dispares. El Índice Manufacturero del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) registra un aumento en los primeros dos meses del 2019. Asimismo, después de una contracción en el mes de diciembre, el IGAE presentó en el mes de enero un repunte del 0.4% impulsado principalmente por un aumento en el componente de las actividades secundarias. En contraste, la Brecha del Producto reportada por Banco de México es negativa en el mismo periodo. Esta tendencia se puede ampliar a corto plazo debido a los choques de desabasto de gasolina en algunos estados, el bloqueo de ferrocarriles en Michoacán, conflictos laborales en Tamaulipas, y el cierre temporal del gobierno de EE. UU.



TRABAJO ESCRITO

Figura 21: Índice Global de Actividad Empresarial y Componentes



Fuente: Datos del Inegi

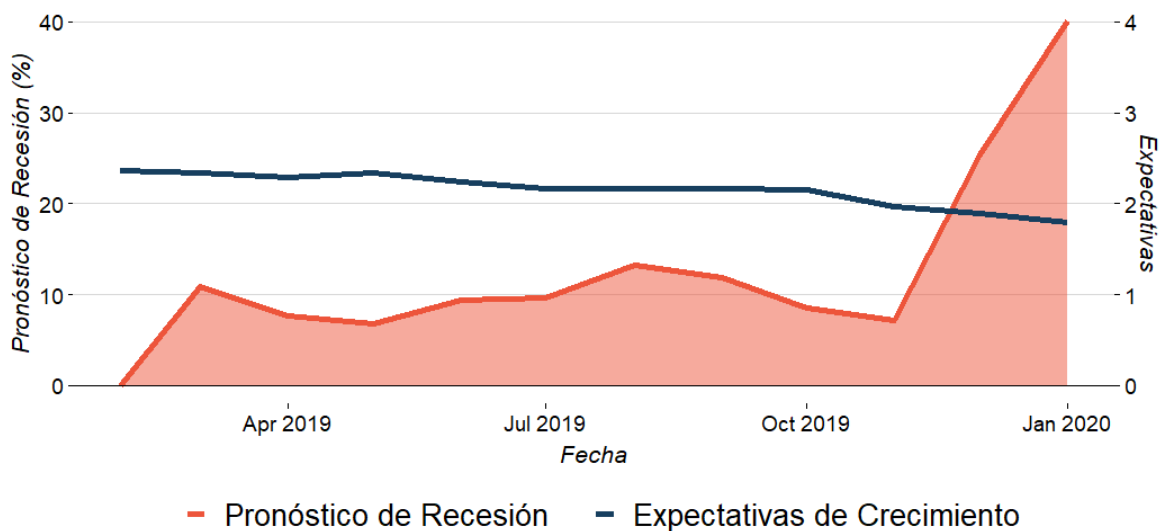
Las finanzas públicas en el país representan una fuente de incertidumbre para el desempeño futuro. Cabe resaltar que en el Plan de Egresos para el 2019 se asumió una tasa de crecimiento del 2%, nivel que podría no alcanzarse. Adicionalmente, la reducción del IVA podría representar problemas estructurales en materia fiscal en un horizonte de mediano y largo plazo. Esta política fiscal expansiva llega en un momento donde la situación financiera de PEMEX se encuentra en un punto crítico. Como respuesta, el gobierno federal propuso utilizar el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) de manera contracíclica para solventar las necesidades financieras de Pemex este año.



TRABAJO ESCRITO

De manera complementaria, estimamos mediante un modelo probit, la probabilidad de una recesión para la economía mexicana durante los siguientes 12 meses.³³ Los resultados indican una tendencia al alza de la probabilidad de recesión ubicándose en 40.1% para enero 2020. Esto es consistente con la contracción de las expectativas de crecimiento publicadas por el Banco de México. La estimación muestra una tendencia similar a la de EE. UU.³⁴

Figura 22: Probabilidad de Recesión vs. Evolución de las Expectativas de Crecimiento



Fuente: Elaboración Propia con datos de Inegi y Banco de México

³³ Véase Anexo 2.

³⁴ Reserva Federal de Cleveland (2019).



TRABAJO ESCRITO

2.2 Mercados financieros en México

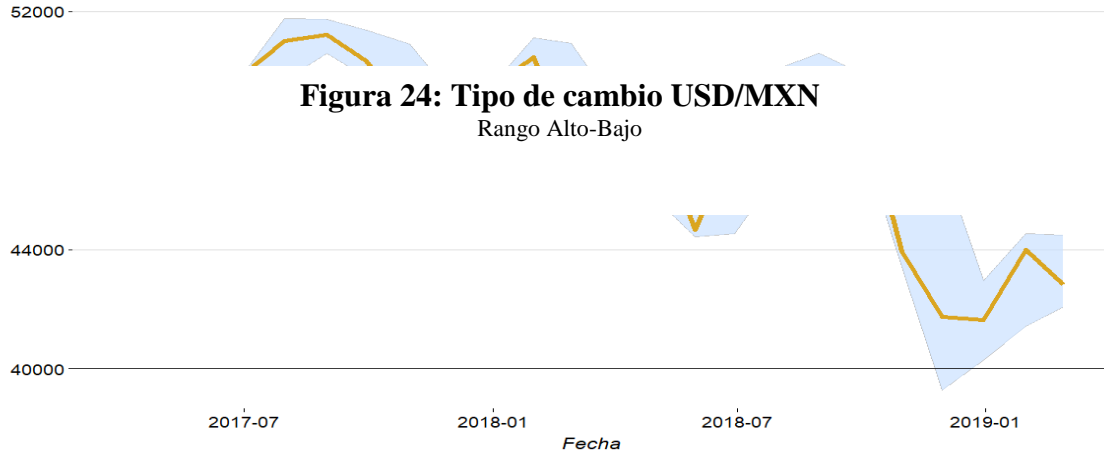
Los indicadores de los mercados financieros mexicanos responden ante la incertidumbre de eventos tanto idiosincráticos como globales. En primera instancia, a finales del mes de enero, el aumento de la volatilidad en los mercados financieros y el tipo de cambio con respecto al dólar se atribuye a la reducción de la calificación crediticia para Pemex por parte de Fitch Ratings. Después del declive pronunciado en el mes de noviembre del año pasado, a pesar de una tendencia al alza, la BMV no ha llegado a los niveles del primer trimestre del 2018. En cuanto a la entrada de flujos de capital, estas se han visto beneficiadas por el diferencial de tasas México-EE. UU. Por su parte, la divisa mexicana sufrió una fuerte depreciación en noviembre del 2018 y en enero del 2019, pero esta tendencia se revirtió a partir de principios de febrero de este año. La recuperación reciente de las variables anteriores se podría ver amenazada por una creciente incertidumbre como consecuencia de algunas políticas económicas internas, problemas geopolíticos internacionales y una posible caída en los precios del crudo ante una menor demanda global.

Figura 23: Bolsa Mexicana de Valores (MEXBOL)

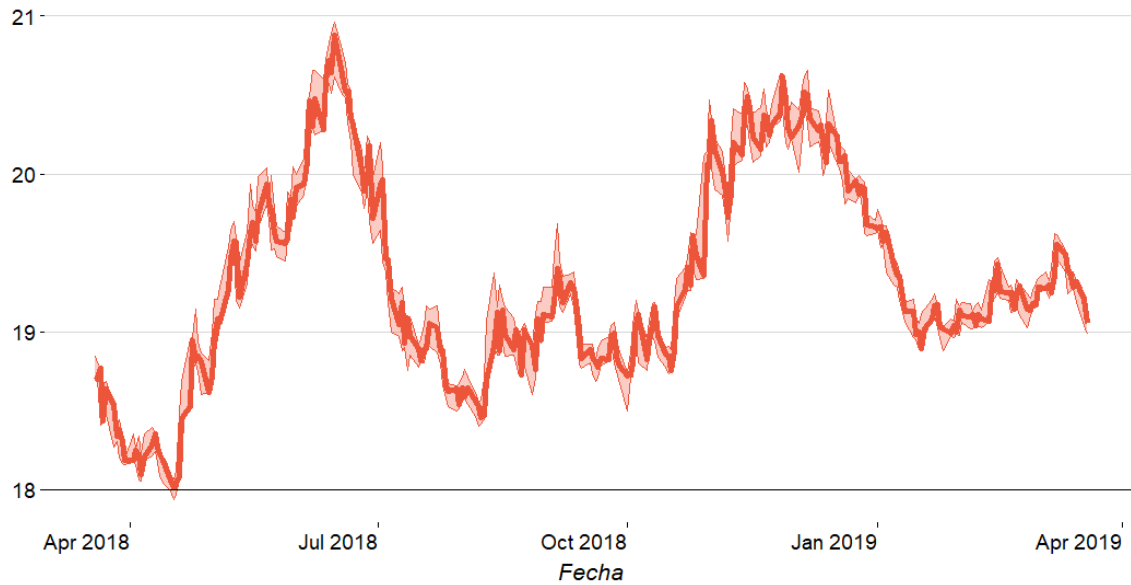
Rango Alto-Bajo



TRABAJO ESCRITO



Fuente: Datos de Bloomberg

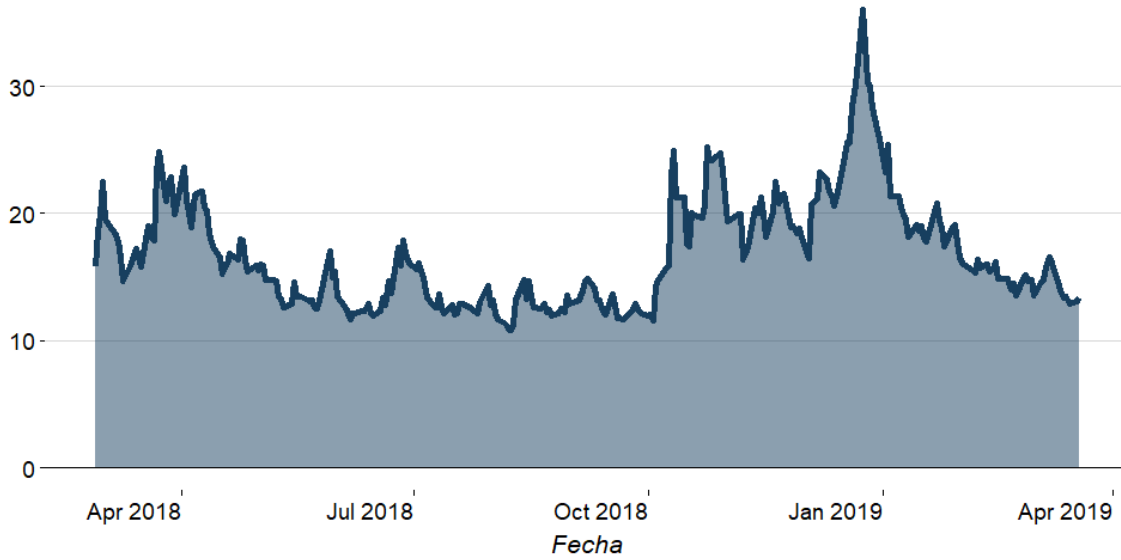


Fuente: Datos de Bloomberg



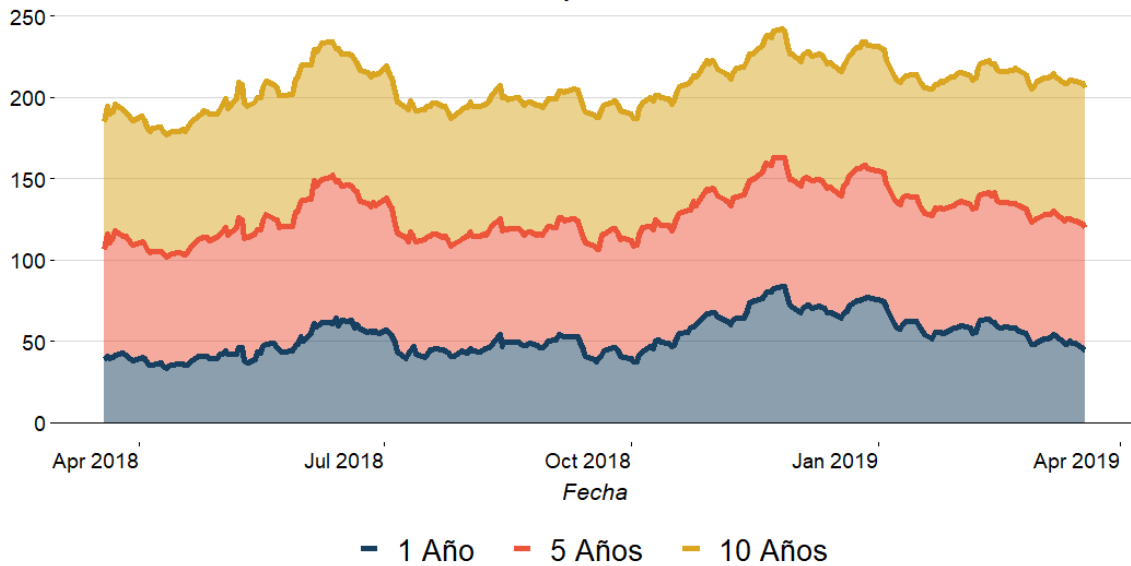
TRABAJO ESCRITO

Figura 25: Índice VIX



Fuente: Datos de Bloomberg

Figura 25: CDS de México
1, 5 y 10 Años



Fuente: Datos de Bloomberg
Nota: Credit Default Swap (CDS)

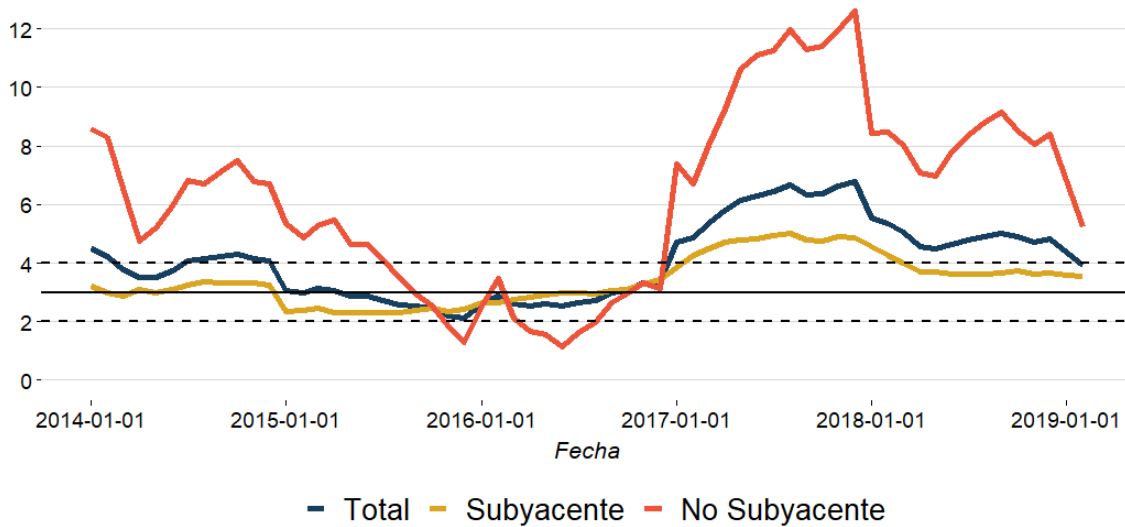
2.3 Inflación, política monetaria y estabilidad financiera en México



TRABAJO ESCRITO

Durante el 2018 la inflación en México fue de 4.83%.³⁵ Aunque este es el cuarto nivel más alto de inflación en América Latina, representa una caída con respecto al 6.77% reportado durante 2017, donde choques internos y externos llevaron a los mayores niveles de inflación desde el 2000. Las principales causas fueron un aumento en el precio de los combustibles “gasolinazo” y una fuerte depreciación del peso relacionada, principalmente, con un periodo de incertidumbre por la negociación de un nuevo acuerdo comercial de América del Norte.

Figura 27: Inflación General y Componentes
Interanual



Fuente: Datos de Inegi

Durante 2019, la inflación no subyacente ha presentado disminuciones consecutivas en los dos primeros meses, motivadas principalmente por un menor incremento en los precios

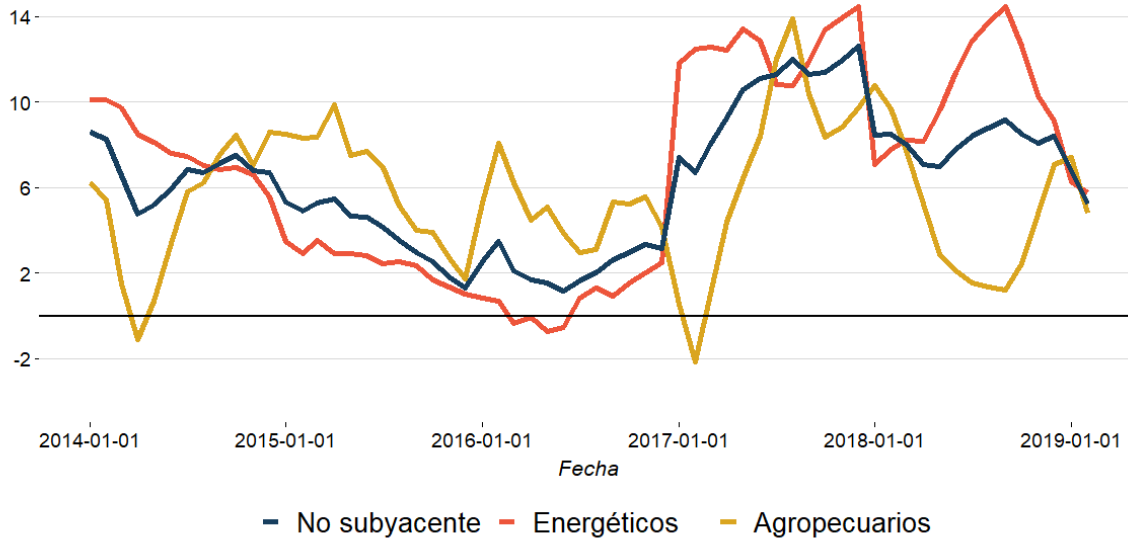
³⁵ En diciembre 2018. Banco de México (2019)



TRABAJO ESCRITO

de los energéticos. Adicionalmente, la inflación subyacente ha experimentado caídas, aunque menos significativas, como consecuencia de un menor aumento de precios en el sector de bienes y servicios³⁶.

Figura 28: Inflación No Subyacente y Componentes
Interanual



Fuente: Datos de Inegi

Las expectativas de inflación para fines de año reportadas en las encuestas de Banco de México a expertos del sector privado se han ajustado a la baja de enero a febrero, de 3.85 a 3.67%, que se explican principalmente por un menor aumento de precios en los bienes del

³⁶ Banco de México (2019).

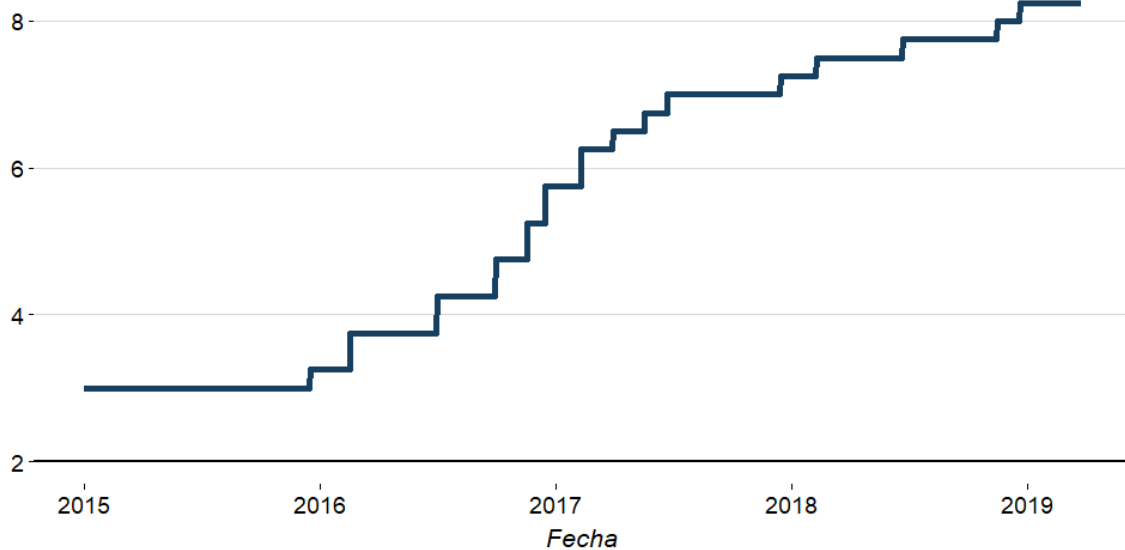


TRABAJO ESCRITO

componente no subyacente de la inflación.^{37 38} Asimismo, las expectativas de la inflación subyacente de esta misma encuesta se encuentran en 3.50%, sin cambios con respecto a enero.

La política monetaria adoptada por Banco de México desde enero del 2017 ha sido restrictiva, ejemplificada por un aumento gradual de la tasa de interés objetivo. Estas medidas se atribuyen a la incertidumbre en la relación comercial con EE. UU., la regularización de la política monetaria de la Fed (ambas generando volatilidad en el tipo de cambio), y una inflación no subyacente elevada.

Figura 29: Tasa de Interés Objetivo



Fuente: Datos del Banco de México

³⁷ Encuesta a Expertos del Sector Privado realizada por Banco de México. Febrero 2019.

³⁸ Caída de la inflación no subyacente de 5.10 a 4.73%.



TRABAJO ESCRITO

Los pronósticos de expertos del sector privado del Banco de México ubican su expectativa de inflación para 2020 de 3.51%. Sin embargo, existen presiones al alza en los efectos rezagados de choques que ocurrieron a principio de año. Los más importantes son el aumento en el salario mínimo a nivel nacional y los efectos de segundo orden que puedan ocurrir por el desabasto temporal de gasolina.

Factores adicionales que agregan incertidumbre para el resto del año son: 1) la reevaluación de calificación crediticia país y sus efectos en el tipo de cambio; 2) el retraso de la ratificación del T-MEC; 3) posibles cambios estructurales como consecuencia de algunas políticas económicas del gobierno federal y; 4) las políticas arancelarias en la industria acerera.

Con el fin de entender la tendencia a corto plazo de la inflación, se desarrolló un modelo de Redes Neuronales con pronósticos para los siguientes seis meses de la inflación general y subyacente.³⁹ Los resultados indican que la tendencia observada para la inflación general es de una ligera alza hasta alcanzar un máximo de 4.04% en octubre para posteriormente disminuir y terminar el año con una inflación de 3.83%, consistente con las expectativas de la Encuesta a Expertos del Sector Privado de Banco de México. Para la inflación subyacente se pronostica una tendencia a la baja gradual para acabar el año en 3.35%, siguiendo la tendencia actual. Este modelo no toma en cuenta los choques internos y externos discutidos previamente. Para ello se desarrolló un modelo TVAR, el cual indica que

³⁹ Ver Anexo 1.



TRABAJO ESCRITO

el tipo de cambio tiene un traspaso en la inflación subyacente y general cuando éstas se encuentran por arriba de 4.72 y 5.29%, y con un rezago de tres y cuatro meses respectivamente.⁴⁰ Dado que el nivel actual de inflación no se encuentra dentro de estos umbrales no se espera la materialización de las presiones inflacionarias por parte del tipo de cambio.⁴¹

3. Postura y Defensa de Política Monetaria

Partiendo de un contexto de desaceleración económica mundial provocada por conflictos comerciales y menores expectativas de crecimiento para EE. UU. y China, se percibe un ambiente de incertidumbre. Esta tendencia se observa en el decremento del Indicador de las Perspectivas del Comercio Mundial, así como la inversión de la curva de rendimiento de los bonos del Tesoro de EE. UU. México también refleja un menor dinamismo como lo indica un crecimiento moderado del IGAE en enero, una contracción de la inversión, un aumento en el desempleo y la percepción de riesgos adicionales en el sector externo. Lo anterior se traduce en un recorte de las expectativas de crecimiento tanto para 2019 como para 2020.

El desanclaje de las expectativas de inflación persiste ante la existencia de choques internos y externos que podrían contaminar el nivel de precios. Los riesgos latentes que se

⁴⁰ Los rezagos del tipo de cambio que se traspasan al nivel de precios son de tres meses y un mes respectivamente.

⁴¹ Véase Anexo 3.



TRABAJO ESCRITO

podrían materializar como presiones inflacionarias son el aumento en los salarios mínimos por encima del nivel de productividad, las políticas arancelarias en el exterior y el periodo de desabasto de gasolina. Adicionalmente, existe un riesgo inflacionario proveniente de la volatilidad en el tipo de cambio ante un entorno externo adverso aunado a la disminución de la calificación crediticia de Pemex y de la perspectiva del país.

Tomando en cuenta lo anterior, se recomienda mantener inalterada la tasa objetivo en 8.25% para marzo de 2019. Atribuimos la disminución de los precios al consumidor a un menor ritmo de crecimiento económico y una posible contracción abrupta de la demanda agregada. Estimamos que la tendencia de la inflación permanecerá estable y dentro de los rangos del objetivo del Banco de México durante el resto del año. Se recomienda monitorear de cerca la posible materialización de las presiones inflacionarias, para lograr una congruencia a la evolución del entorno económico. Dado el contexto actual, no consideramos imperativo adoptar una política monetaria más restrictiva en el corto plazo. La Junta de Gobierno permanecerá vigilante al nivel de holgura de la economía, la posición monetaria relativa entre EE. UU. y México, la salud de las finanzas públicas y otros choques potenciales sobre precios energéticos y agropecuarios que pueden invertir la tendencia descendiente de la inflación.



TRABAJO ESCRITO