



Informe Trimestral

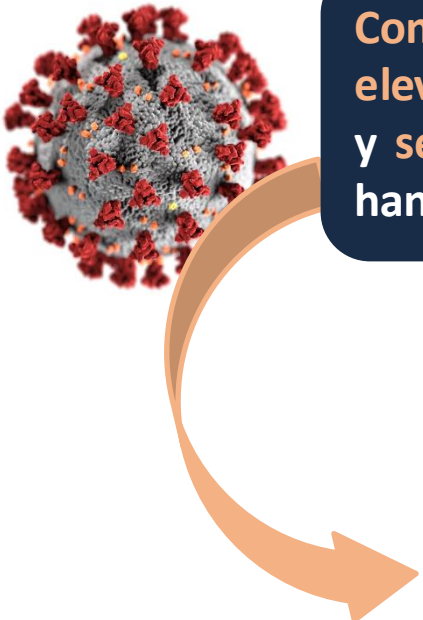
Octubre-Diciembre 2021

Marzo 2, 2022




BANCO DE MÉXICO®

El Banco de México ha conducido la política monetaria en un panorama complejo para la inflación y un ambiente de marcada incertidumbre.



Como la mayoría de las economías del mundo, México ha enfrentado un entorno de elevada inflación, en el cual las presiones al alza sobre los precios de múltiples bienes y servicios derivadas de los choques ocasionados por la pandemia de COVID-19 se han ido intensificando.

Así, la inflación general anual se ha mantenido por arriba de la meta de 3%, alcanzando al cierre de 2021 niveles no vistos en dos décadas. La inflación subyacente anual ha mostrado aumentos durante catorce meses consecutivos, mientras que el componente no subyacente ha llegado a registrar incrementos anuales de dos dígitos. Ello en un contexto en el que prevalecen amplias condiciones de holgura en la economía y riesgos para la inflación, la actividad económica y los mercados financieros.



El Banco de México ha conducido la política monetaria de manera prudente y oportuna, buscando evitar posibles afectaciones en las expectativas de inflación de mayor plazo y en el proceso de formación de precios en la economía, procurando un ajuste ordenado en los precios relativos y en los mercados financieros.

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

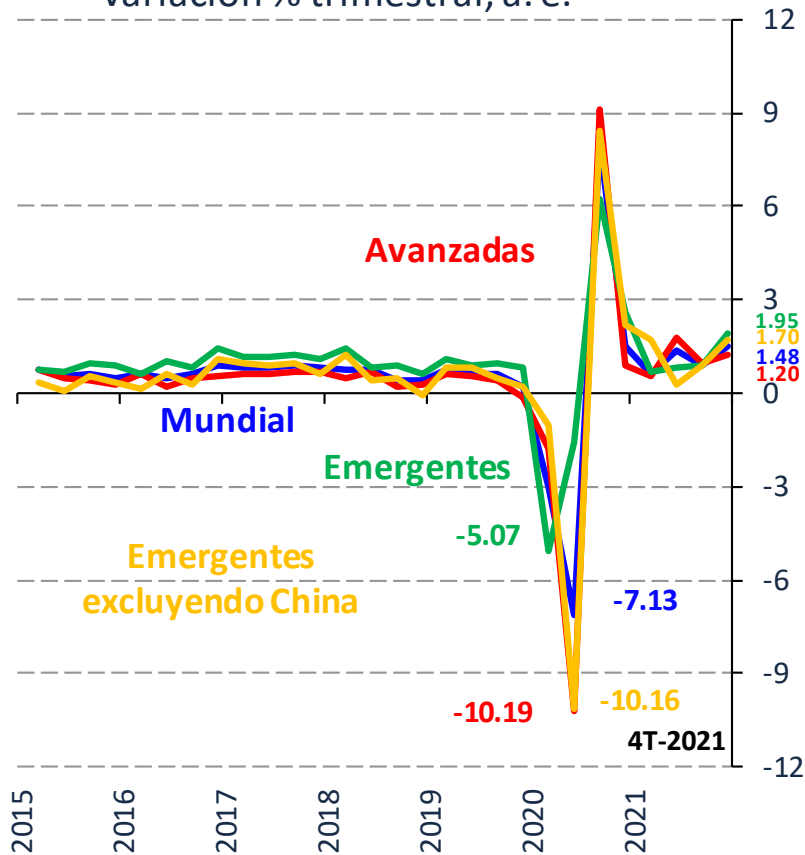
4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

La actividad económica mundial siguió recuperándose durante el 4T-2021, si bien a un ritmo menor al esperado ante los cuellos de botella en la producción y la menor movilidad asociada al repunte en los contagios por la variante ómicron.

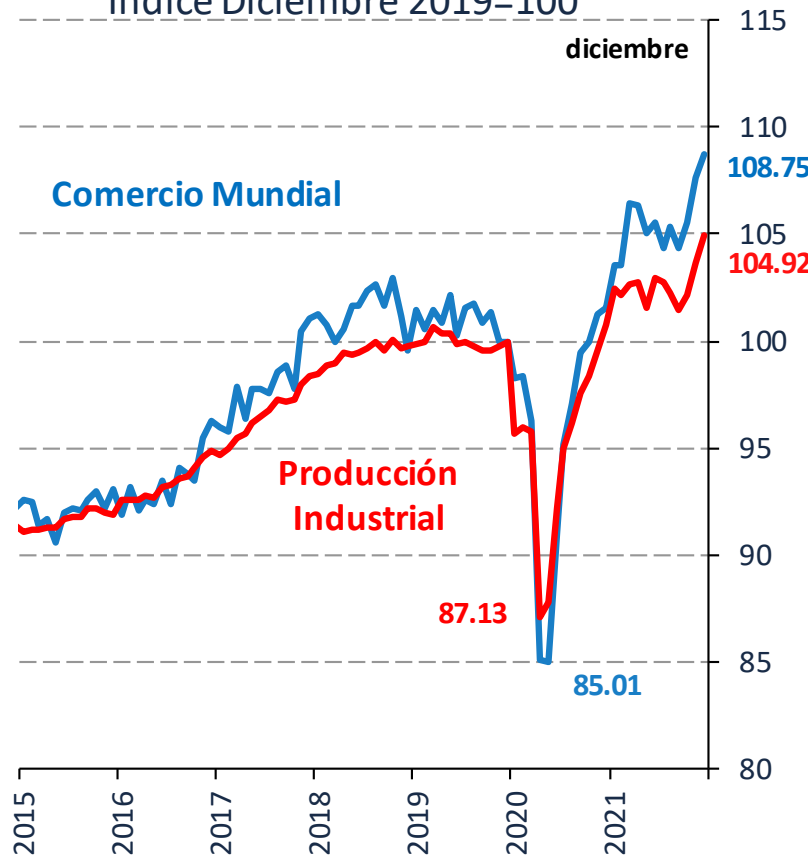
Economía Mundial

Crecimiento Real del PIB
Variación % trimestral, a. e.



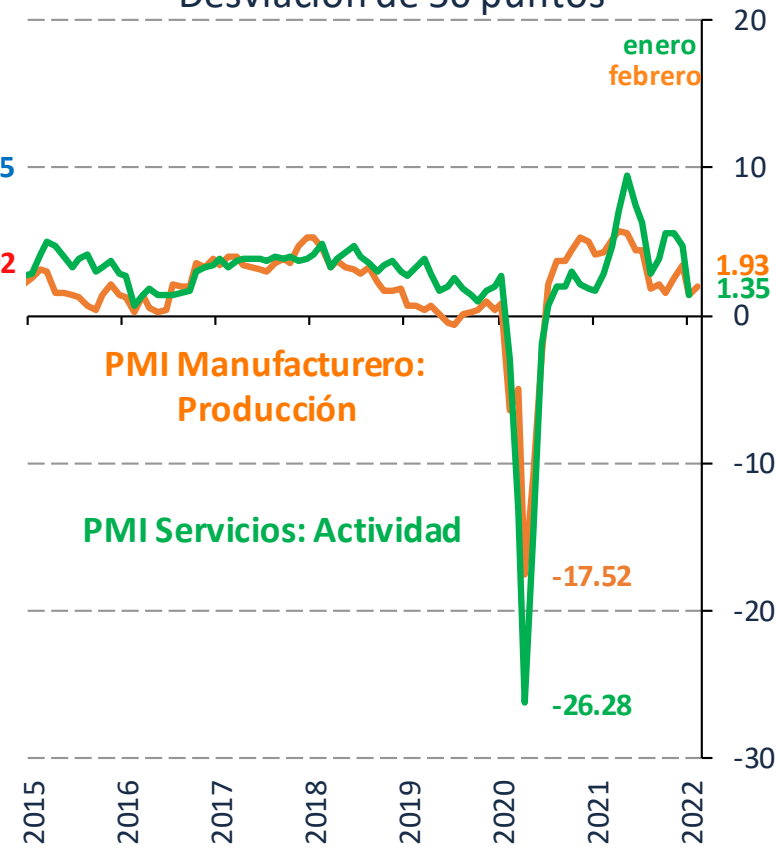
a. e. / Cifras con ajuste estacional. Nota: La muestra de países utilizada para el cálculo representa el 79% del PIB mundial medido por paridad de poder de compra. Se utilizan pronósticos para algunos países de la muestra en el cuarto trimestre. Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics y J.P. Morgan.

Indicadores de Actividad
Índice Diciembre 2019=100



Fuente: CPB Netherlands.

Índices de Gerentes de Compras
Desviación de 50 puntos



Fuente: IHS Markit.

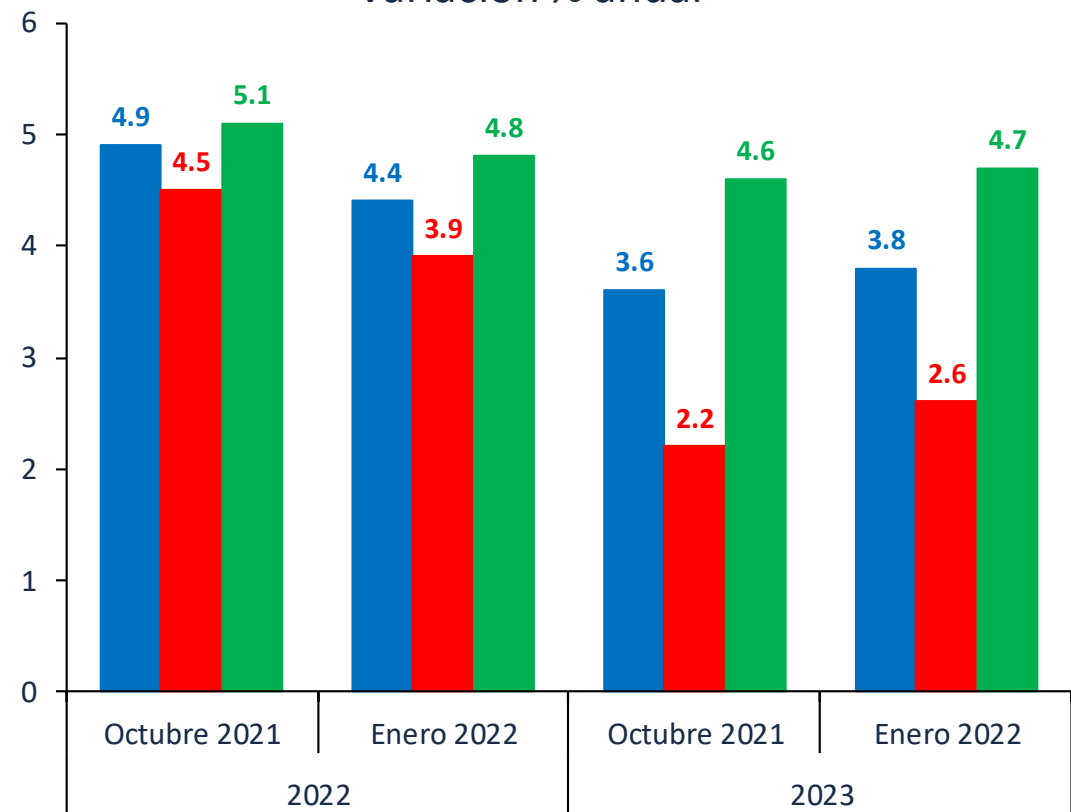
Las perspectivas de crecimiento para 2022 y 2023 siguen apuntando a una recuperación gradual de la actividad económica. No obstante, las previsiones para 2022 se revisaron ligeramente a la baja ante la expectativa de menores estímulos fiscales y monetarios en economías avanzadas, una menor movilidad por el aumento de casos de COVID-19 y las disrupciones a las cadenas de suministro.

Pronósticos de Crecimiento del PIB Mundial
Variación % anual

	WEO Enero 2022		Cambio respecto a octubre 2021	
	2022	2023	2022	2023
Mundial	4.4	3.8	-0.5	0.2
Avanzadas	3.9	2.6	-0.6	0.4
Estados Unidos	4.0	2.6	-1.2	0.4
Zona del euro	3.9	2.5	-0.4	0.5
Japón	3.3	1.8	0.1	0.4
Reino Unido	4.7	2.3	-0.3	0.4
Emergentes	4.8	4.7	-0.3	0.1
Excl. China	4.8	4.5	-0.1	0.1
México	2.8	2.7	-1.2	0.5
China	4.8	5.2	-0.8	-0.1
India	9.0	7.1	0.5	0.5
Brasil	0.3	1.6	-1.2	-0.4

Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Octubre 2021 y Enero 2022.

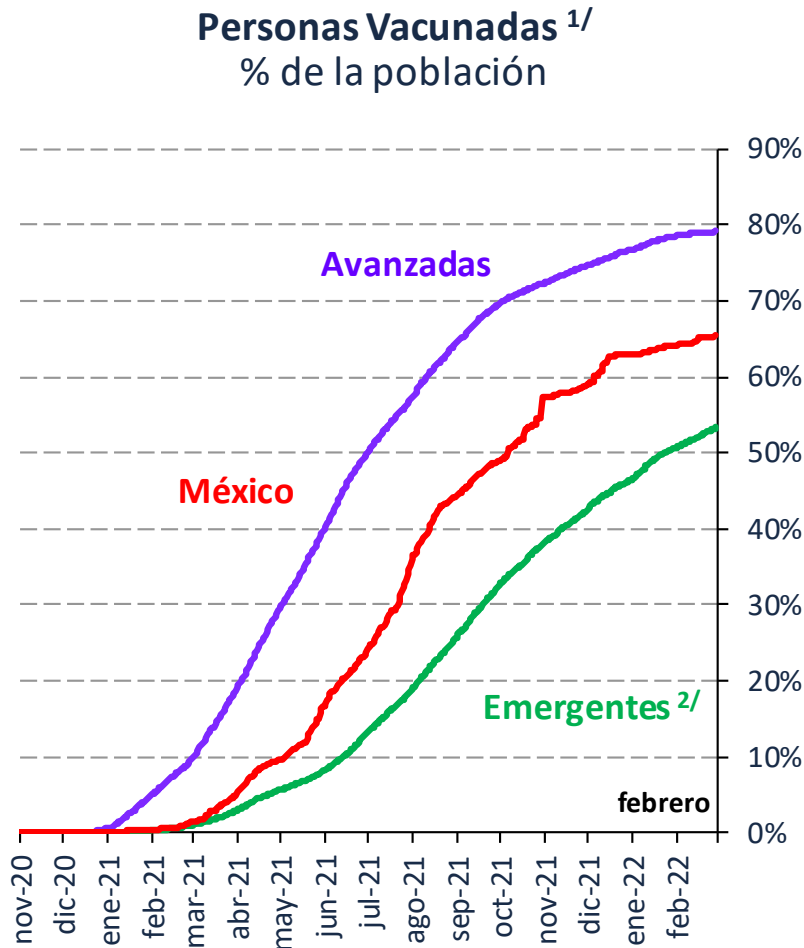
Pronósticos de Crecimiento del PIB
Variación % anual



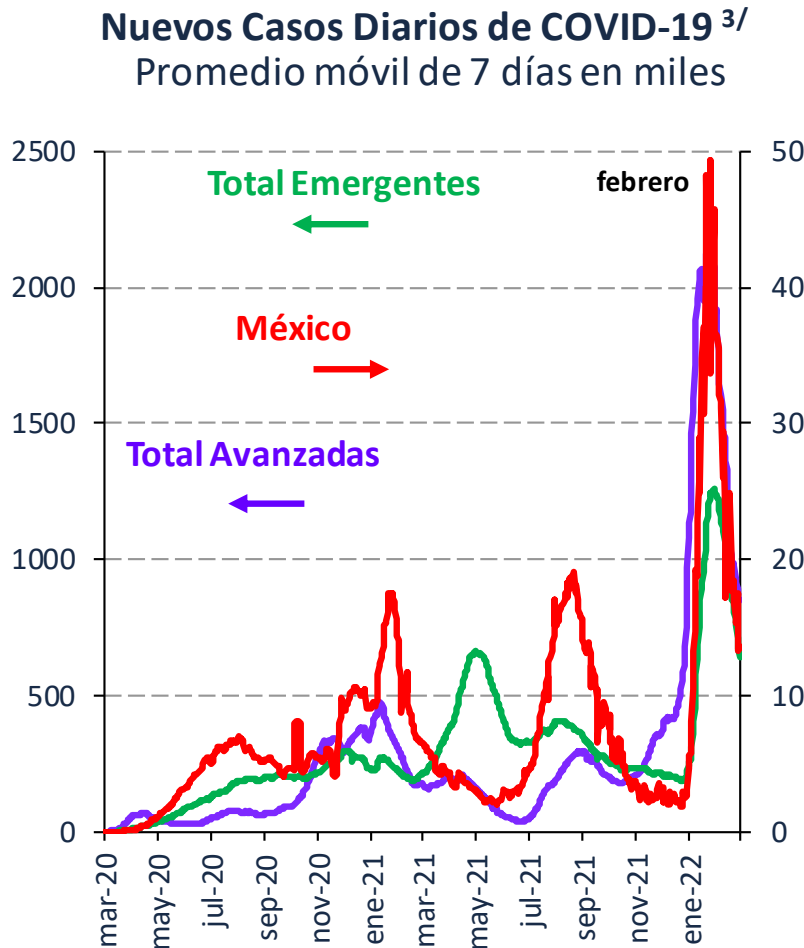
Economía Mundial **Economías Avanzadas** **Economías Emergentes**

Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Octubre 2021 y Enero 2022.

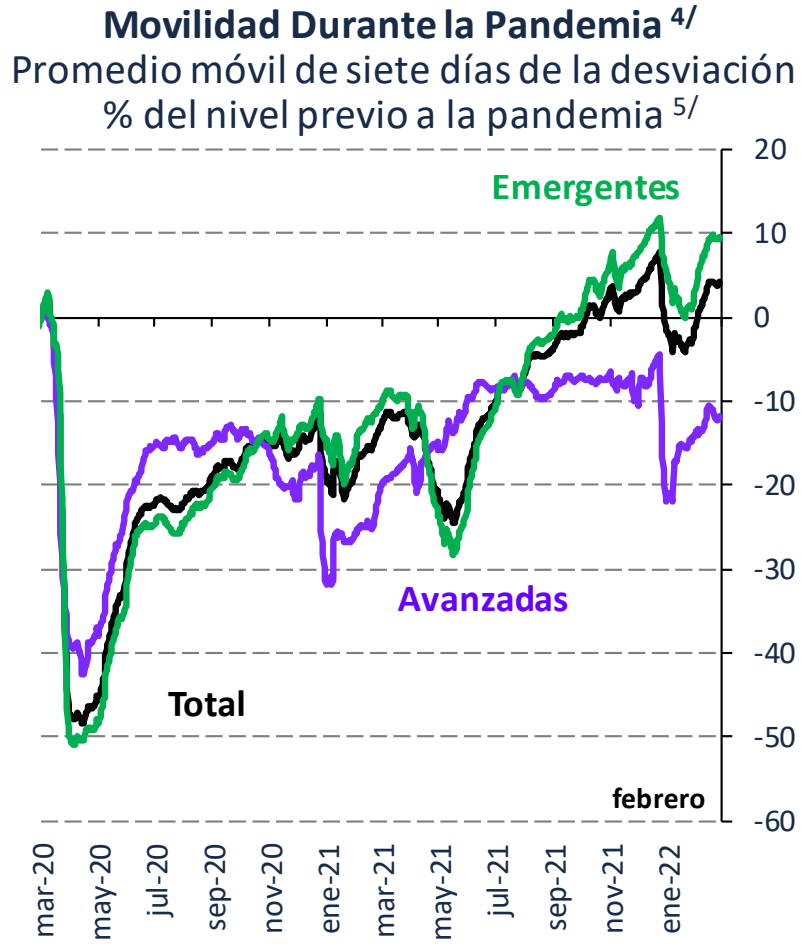
Si bien se ha avanzado en la vacunación a nivel global, persiste un entorno de elevada incertidumbre sobre la evolución de la pandemia, así como de sus efectos sobre la economía y las cadenas de suministro, lo cual podría seguir afectando el desempeño de la actividad económica.



1/ Porcentaje de la población que recibió al menos una dosis de la vacuna. 2/ Emergentes excluyendo China.
Fuente: Banco de México con datos oficiales recolectados por Our World in Data y Johns Hopkins University.



3/ Se muestra el promedio móvil de 7 días del número de nuevos casos de COVID-19 en miles. El número de casos confirmados es menor que el número de casos reales, debido a la realización limitada de pruebas. Se excluye a China dentro de las economías emergentes. Fuente: Banco de México con datos oficiales recolectados por Our World in Data y Johns Hopkins University.

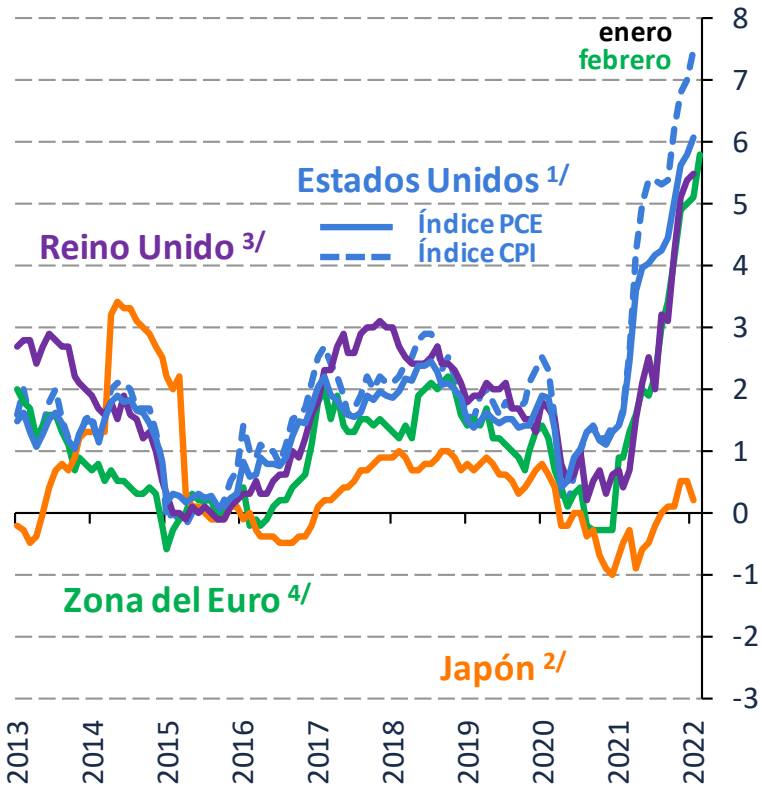


4/ Se refiere al promedio de la desviación diaria respecto al nivel previo a la pandemia que mide Google para rubros como ventas al menudeo, recreación, transporte, lugares de trabajo, farmacias, restaurantes y zonas residenciales (se promedia de forma inversa). 5/ Los valores de referencia se calculan durante un periodo de 5 semanas, desde el 3 de enero al 6 de febrero del 2020. Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Google.

La inflación general en las principales economías avanzadas continúa ubicándose por encima de los objetivos de sus bancos centrales, con excepción de Japón. Las expectativas de inflación de corto plazo siguieron aumentando para estas economías, mientras que las de mayor plazo han mostrado en general movimientos acotados.

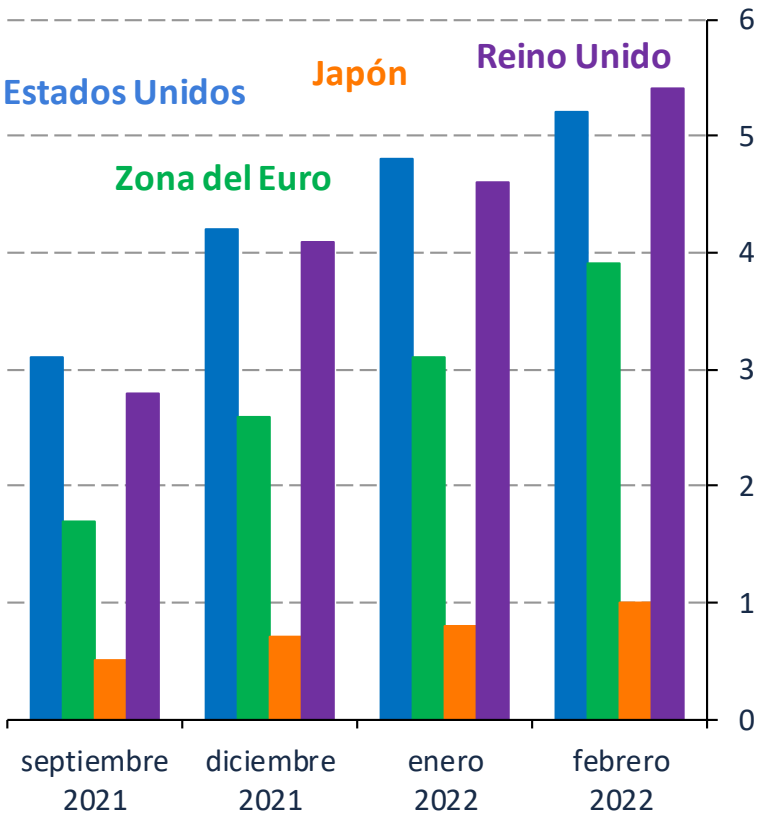
Economías Avanzadas
Variación % anual

Inflación General



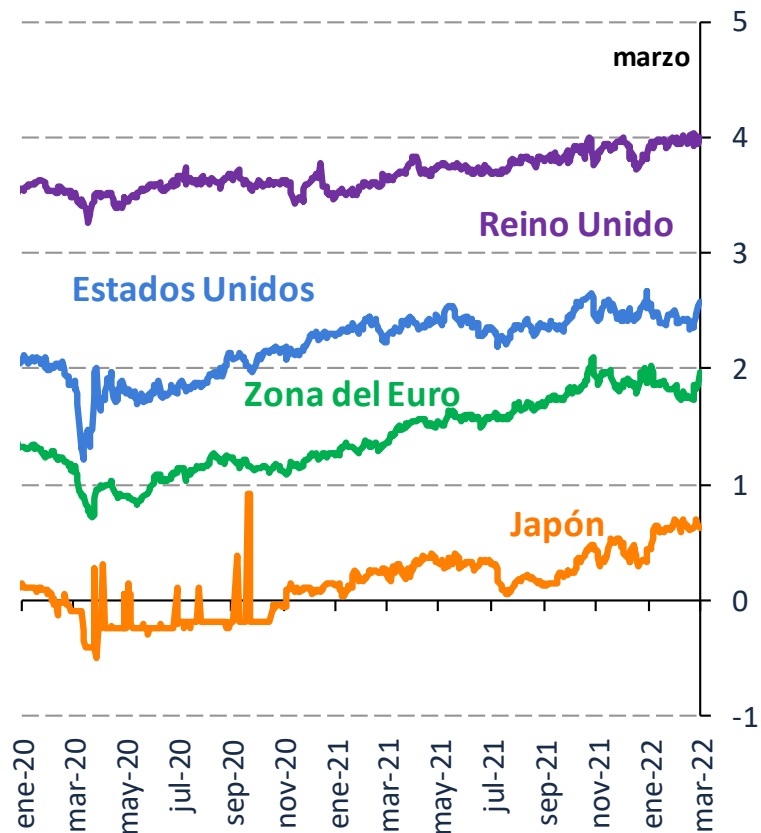
1/ La línea sólida muestra el deflactor del gasto en consumo personal (PCE) y la punteada el índice de precios al consumidor (CPI). 2/ Excluye alimentos frescos. Esta serie no excluye el efecto del incremento del impuesto al consumo en mayo de 2014 y octubre de 2019, ni el efecto del programa de guardería y educación preescolar gratuitas en octubre de 2019. 3/ Se empleó el índice armonizado. 4/ Cifras preliminares publicadas el 02 de marzo.
Fuente: BEA, Eurostat, Banco de Japón y Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido.

Pronósticos de Inflación para 2022



Fuente: Consensus Forecasts.

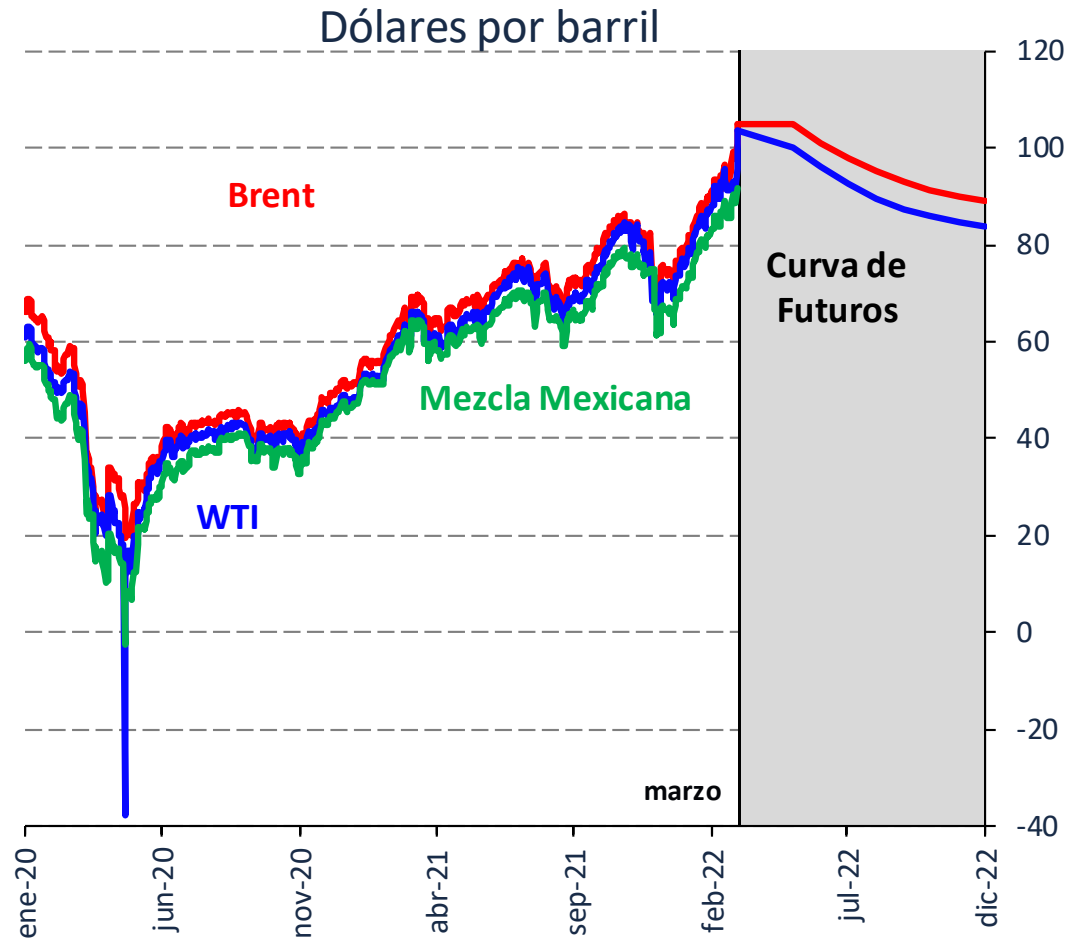
Expectativas de Inflación 5 años/5 años



Fuente: Bloomberg.

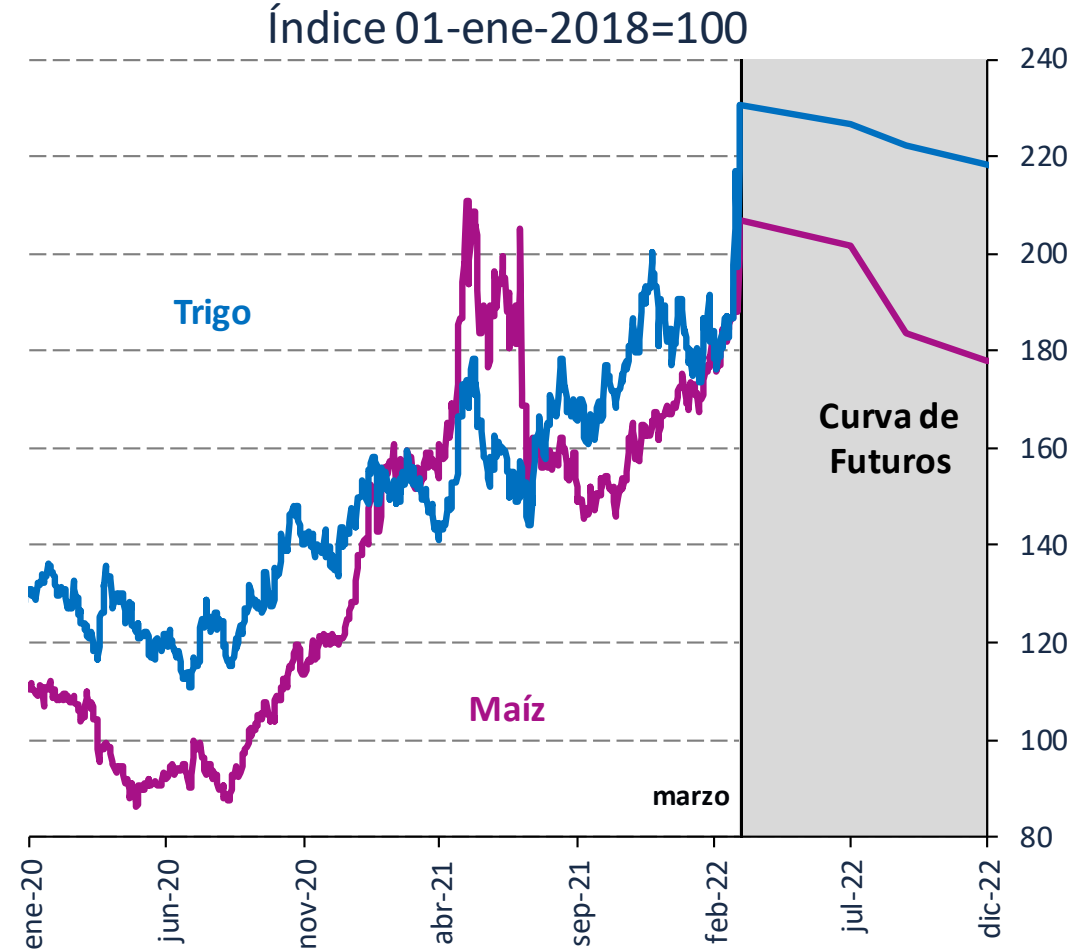
Entre los factores que están presionando a la inflación mundial destacan, además de los cuellos de botella y la recomposición del gasto hacia mercancías, los elevados precios de materias primas. Al respecto, los precios del petróleo y granos se han visto afectados por el conflicto entre Rusia y Ucrania.

Futuros y Precios Internacionales del Petróleo Crudo



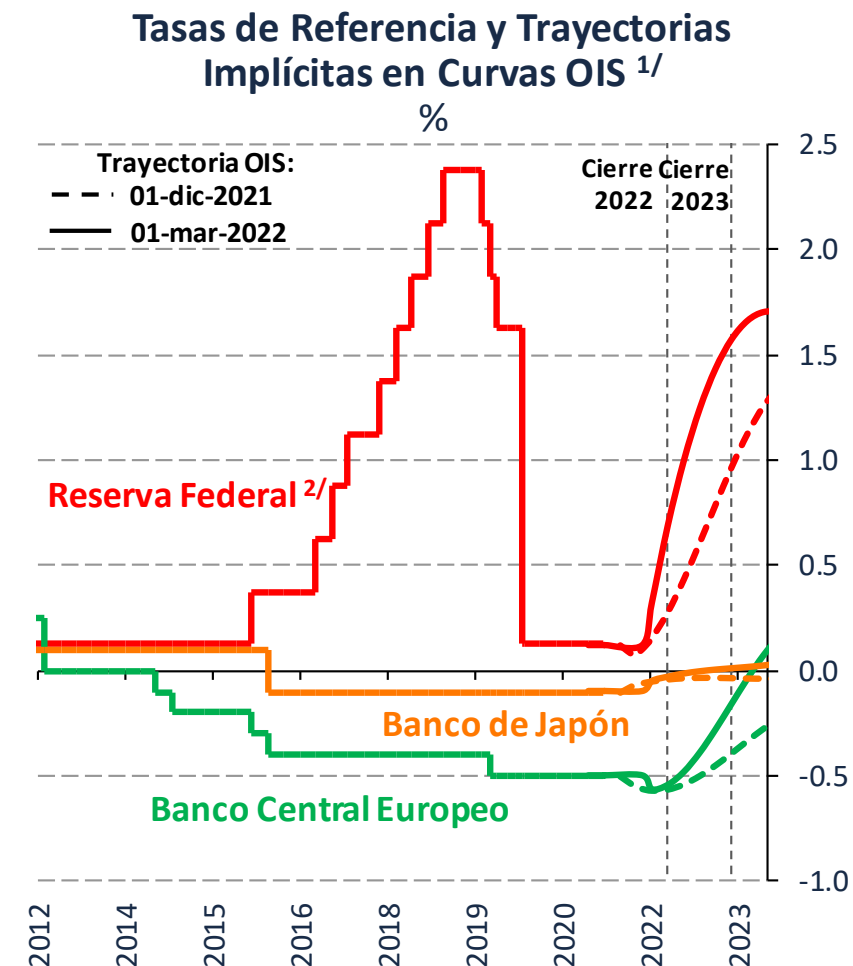
Fuente: Bloomberg.

Futuros y Precios de los Granos^{1/}

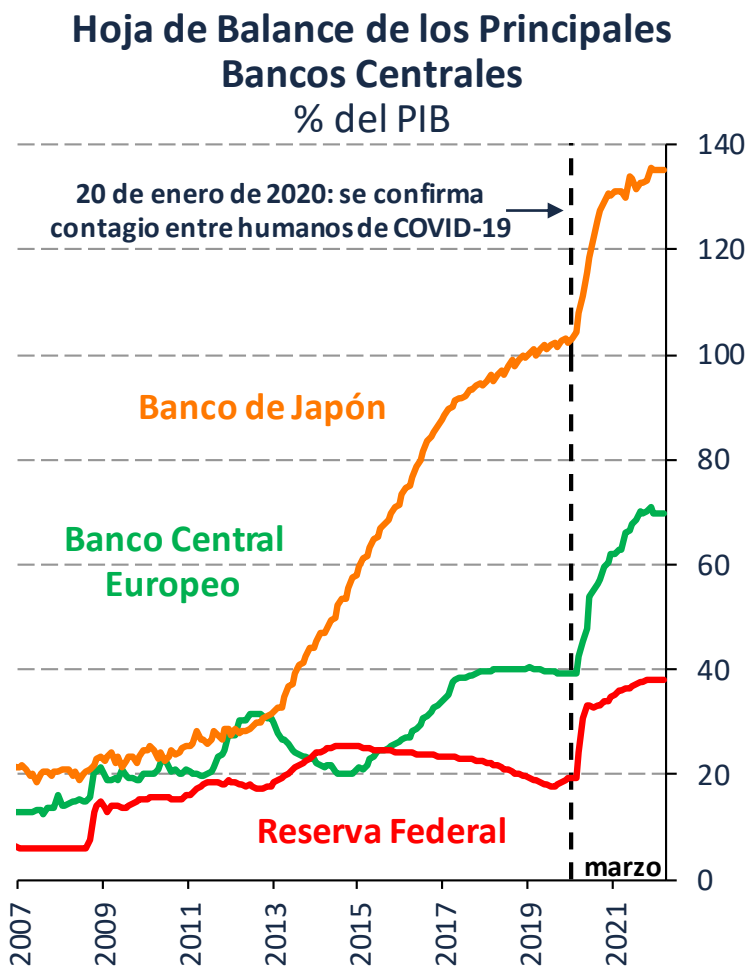


1/ Los precios se refieren al contrato vigente de los futuros de los granos.
Fuente: Bloomberg.

La mayoría de las principales economías avanzadas han comenzado a modificar su postura monetaria, en algunos casos mediante ajustes en sus programas de compras de activos y más recientemente con incrementos en su tasa de referencia o el anuncio de que esta aumentará pronto. En las economías emergentes un amplio número de bancos centrales continuaron incrementando sus tasas de interés de referencia.



1/ OIS: Swap de tasa de interés fija por flotante en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día. 2/ Para la tasa de referencia observada de Estados Unidos se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales (0.0% - 0.25%). Fuente: Elaboración de Banco de México con información de Bloomberg.



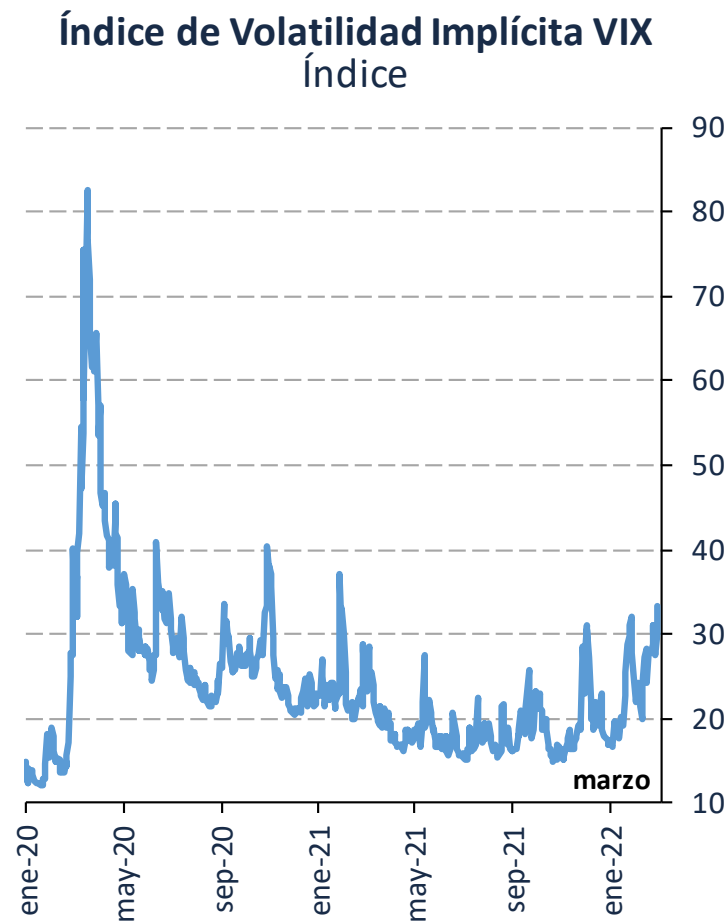
Fuente: Bloomberg.

Brecha de Inflación, Tasa de Política y su Cambio Acumulado en 2022 y Adicional Esperado

País	Brecha de Inflación Puntos Porcentuales	Nivel de la Tasa de Política %	Cambio acumulado en 2022 Puntos base	Cambio esperado Cierre 2022 Puntos base
Avanzadas ^{3/}	2.74	0.04	6	57
Japón	-1.80	-0.10	0.00	10
Reino Unido	3.46	0.50	25.00	96
Zona del euro ^{4/}	3.84	-0.50	0.00	11
Estados Unidos ^{5/}	5.48	0.25	0.00	112
Emergentes ^{3/}	3.98	7.22	215.63	161
Sudáfrica	1.20	4.00	25.00	75
Colombia	3.94	4.00	100.00	300
Chile	4.70	5.50	150.00	200
India	2.01	4.00	0.00	75
Perú	4.15	3.50	100.00	150
Rusia	4.74	20.00	1150.00	-
México	4.22	6.00	50.00	175
Brasil	6.88	10.75	150.00	150

Nota: Con información disponible al 02 de marzo de 2022. La brecha de inflación se calcula como la diferencia entre el último dato de inflación disponible y el objetivo puntual, o el punto medio del rango de tolerancia o del intervalo de variabilidad definido por los bancos centrales. Estos corresponden a 2% para las economías avanzadas y Perú, 3% para México, Colombia y Chile, 3.5% para Brasil, 4% para India y Rusia; y 4.5% para Sudáfrica. Para el cambio esperado de Economías Avanzadas se refiere a la diferencia del nivel actual de la tasa y el nivel implícito de la tasa de política para diciembre de 2022 obtenido con la curva OIS. Para las Emergentes se refiere al cambio del nivel actual de la tasa de política y la mediana de las expectativas de los analistas para el cierre del 2022. 3/ Se muestra el promedio de las variables de los países mostrados dentro de la categoría. 4/ Se reportan las diferencias respecto de la tasa de depósitos. 5/ Se reportan las diferencias respecto al punto medio del intervalo objetivo de la tasa de Fondos Federales. Fuente: Elaborado por Banco de México con datos de Haver Analytics, Goldman Sachs, JP Morgan, Bank of America, Barclays Capital y Morgan Stanley.

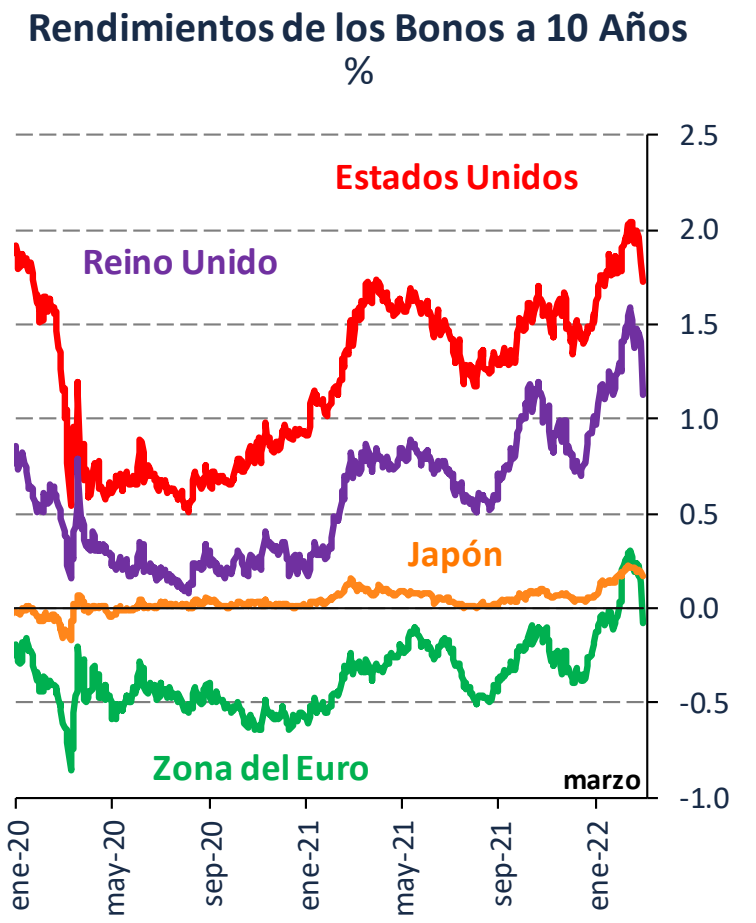
Los mercados financieros internacionales presentaron algunos episodios de volatilidad. El surgimiento de la variante ómicron y la expectativa de una reducción más acelerada del estímulo monetario en EEUU contribuyeron al fortalecimiento del dólar y a incrementos en las tasas de interés. Hacia delante persisten riesgos, como los asociados a la pandemia y al conflicto entre Rusia y Ucrania.



Nota: El VIX es un Índice ponderado de volatilidad implícita a un mes en opciones para el S&P500 publicado por el Chicago Board Options Exchange.
Fuente: Bloomberg.



1/ DXY: Se refiere al índice del dólar estadounidense calculado por el Intercontinental Exchange (ICE) como un promedio ponderado del tipo de cambio nominal de seis divisas: euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo.
Fuente Bloomberg.



Fuente: Bloomberg.

Índice

1 Condiciones Externas

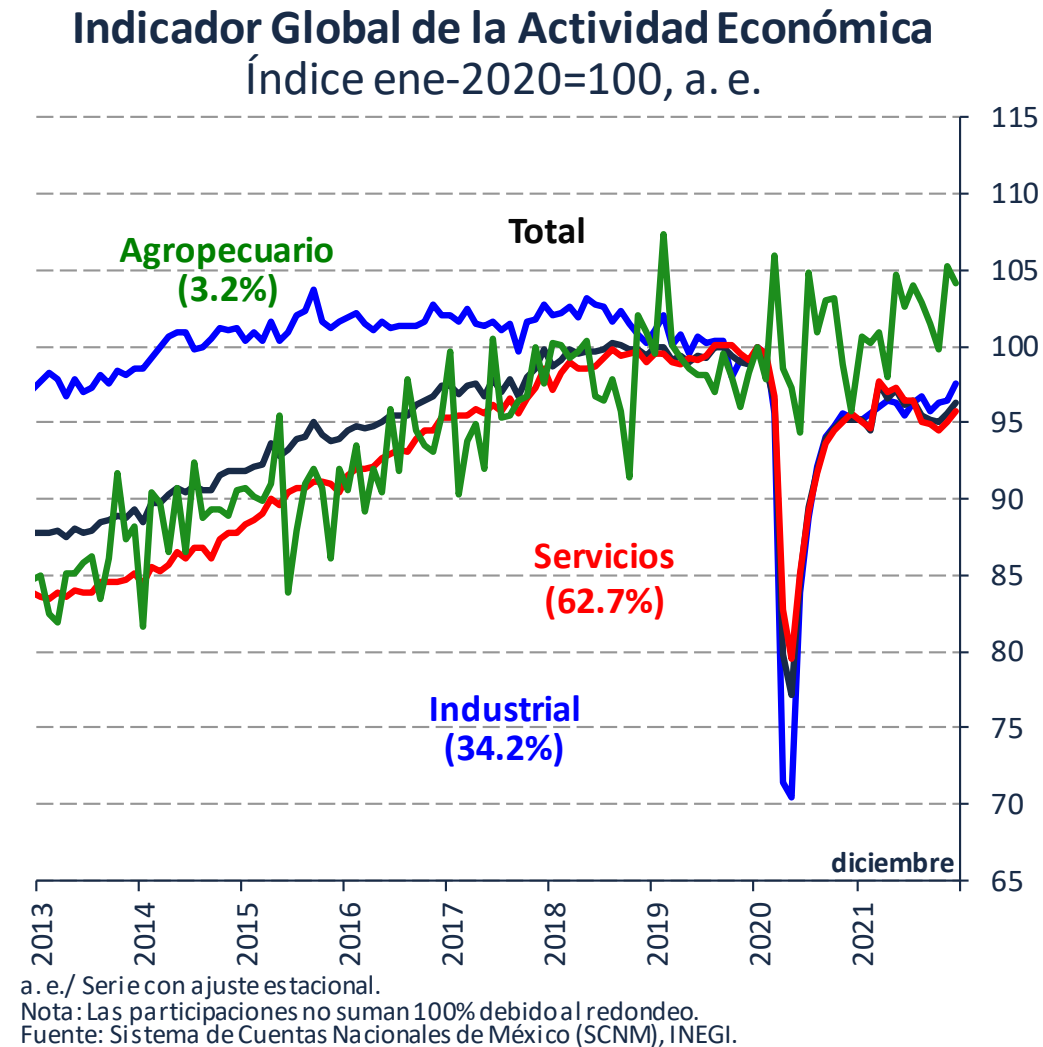
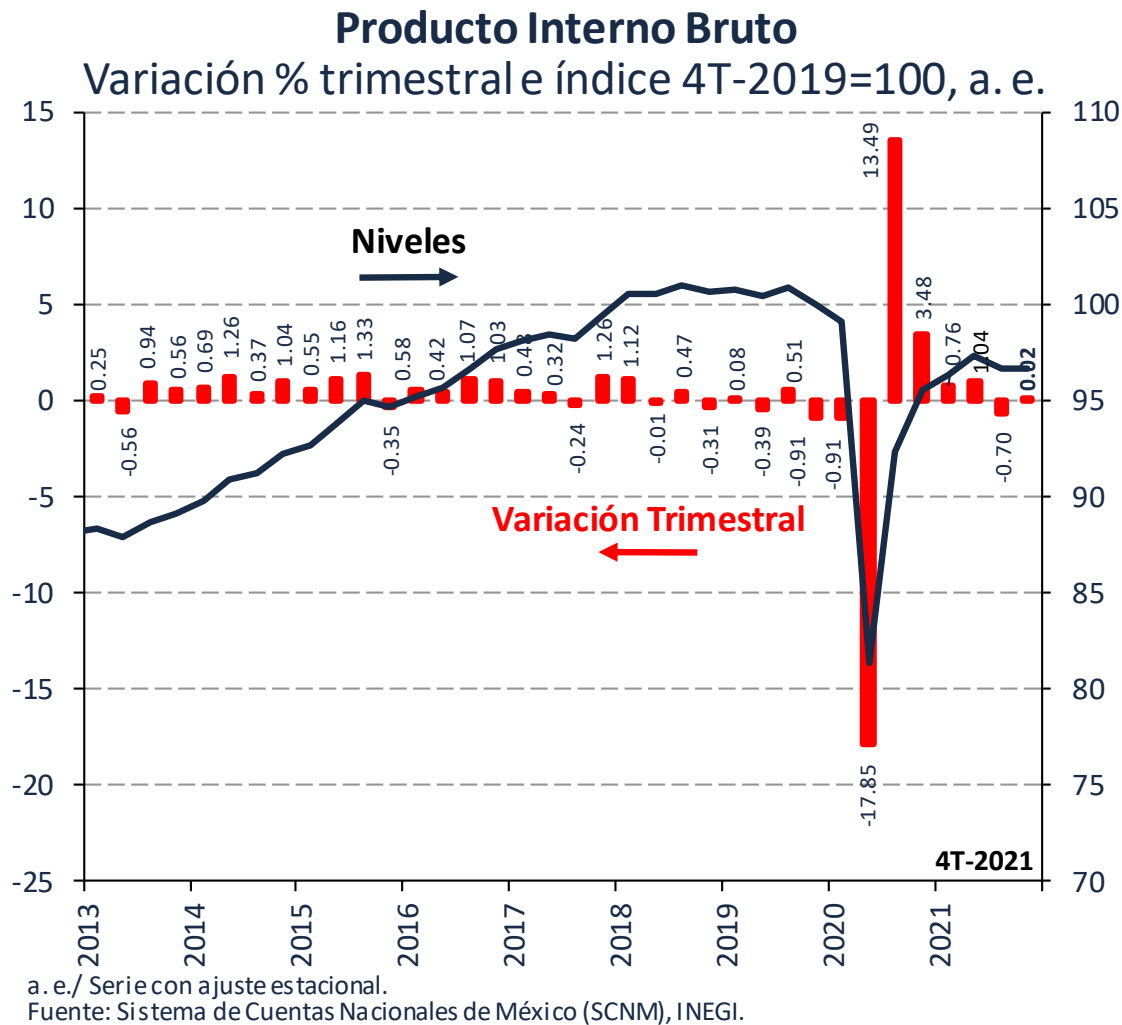
2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

4 Política Monetaria

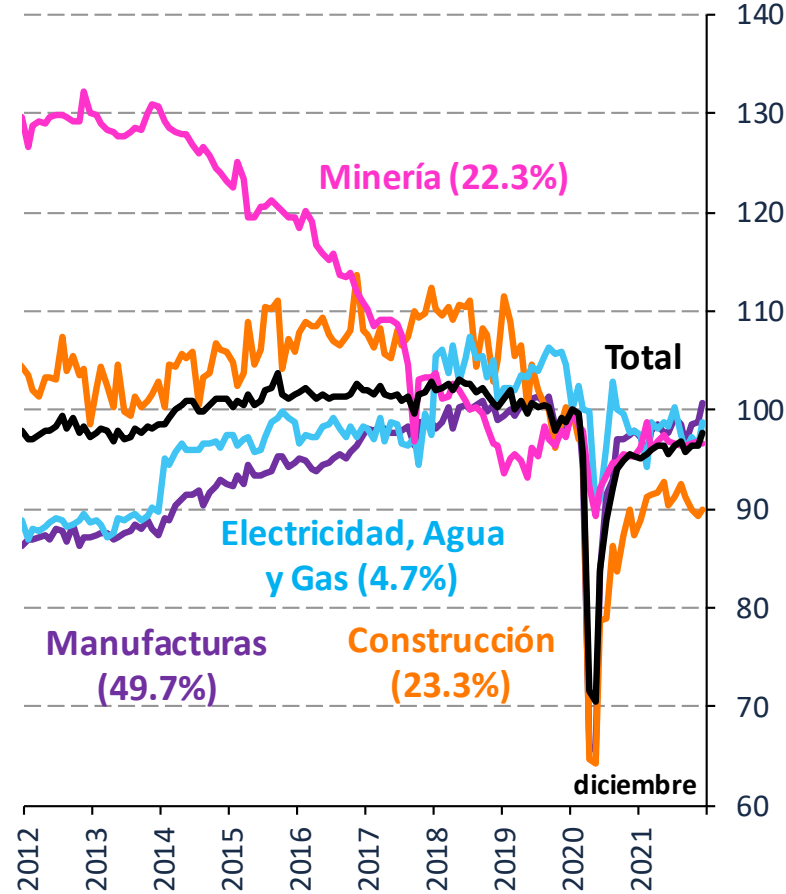
5 Previsiones y Consideraciones Finales

En el 4T-2021 la actividad económica mostró un estancamiento, luego de la caída observada en el tercer trimestre, manteniendo un comportamiento heterogéneo entre sectores.



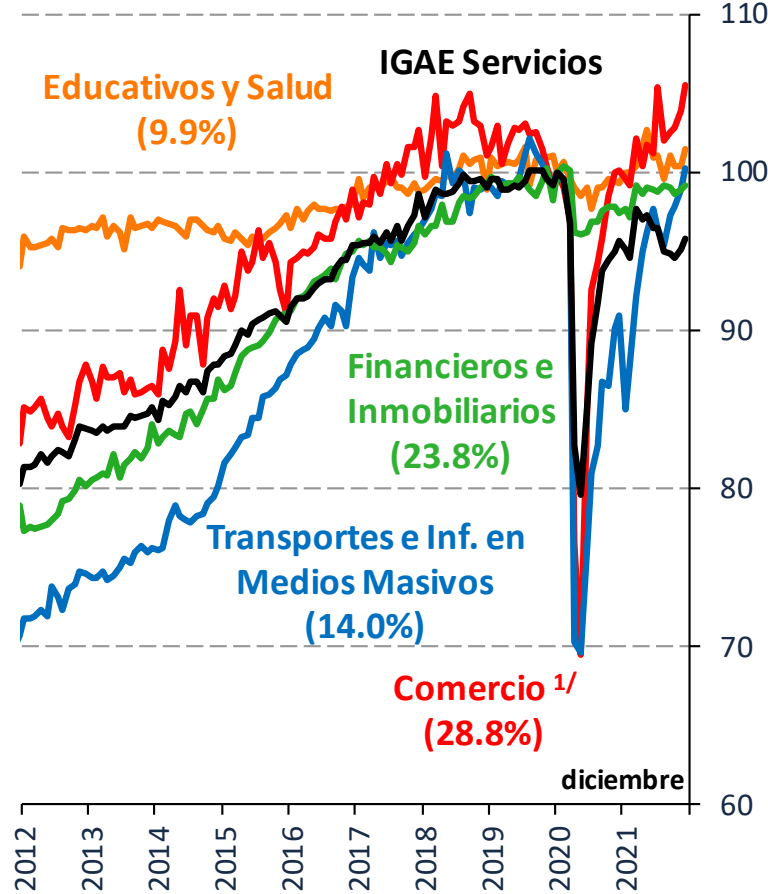
En el 4T-2021, la actividad industrial mantuvo una moderada recuperación. Por su parte, los servicios se contrajeron por segundo trimestre consecutivo, persistiendo la heterogeneidad que ha caracterizado la evolución de sus sectores.

Actividad Industrial
Índice ene-2020=100, a. e.

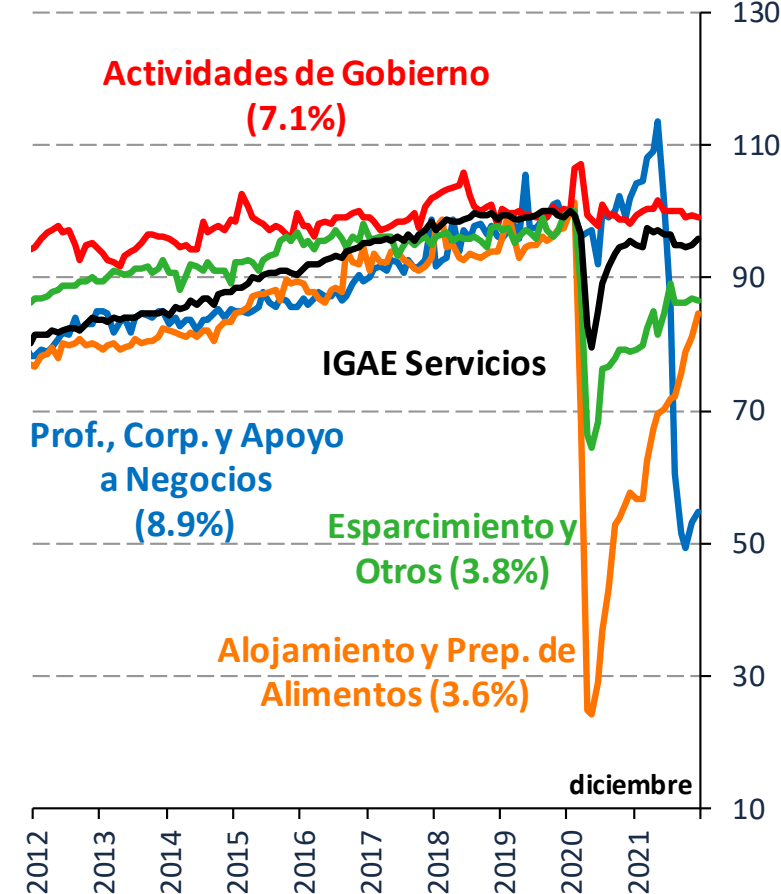


a. e. / Serie con ajuste estacional.
Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2013.
Fuente: Indicador Mensual de la Actividad Industrial, Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

IGAE del Sector Servicios
Índice ene-2020=100, a. e.



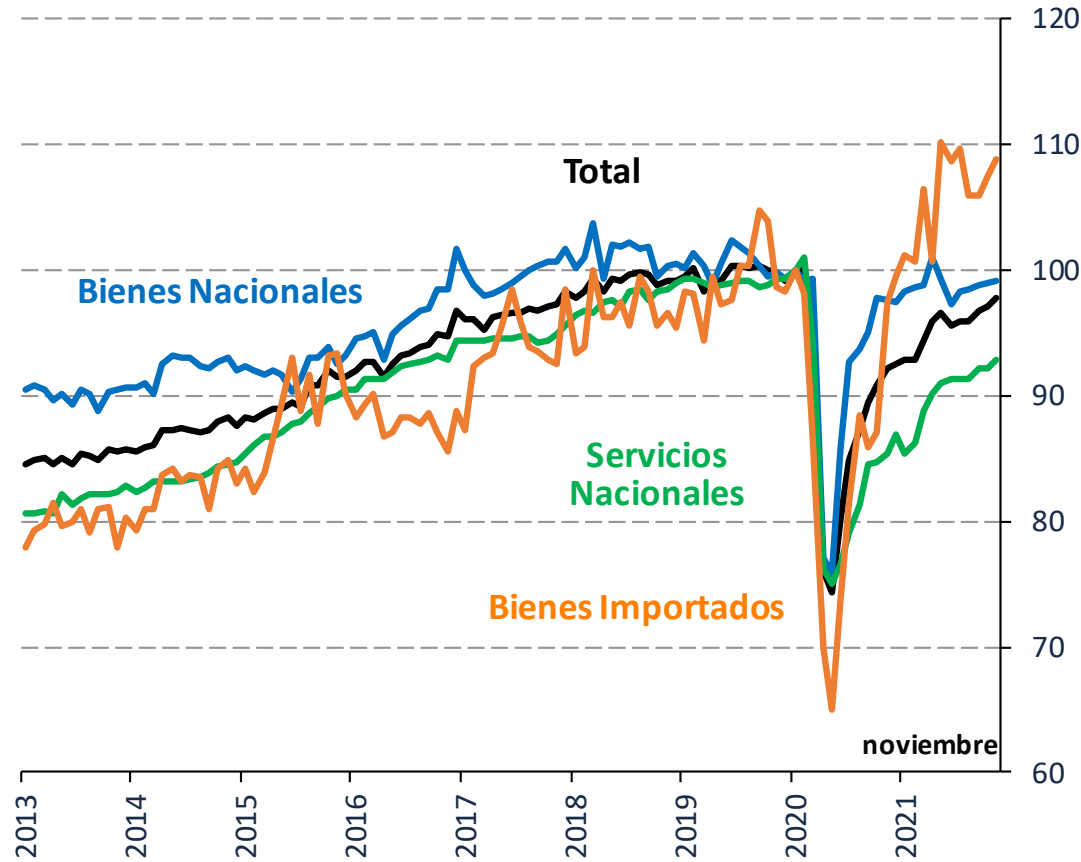
a. e. / Serie con ajuste estacional.
Nota: Las cifras entre paréntesis representa su participación en 2013 y pueden no sumar 100% debido al redondeo.
1/ Incluye comercial por menor y al por mayor.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.



En el periodo octubre-noviembre de 2021, el consumo privado mantuvo una moderada tendencia al alza, si bien permaneció 2.2% por debajo del nivel de febrero de 2020. A su interior, el consumo de bienes siguió avanzando y el consumo de servicios continuó mostrando una lenta recuperación.

Consumo Privado Total y sus Componentes

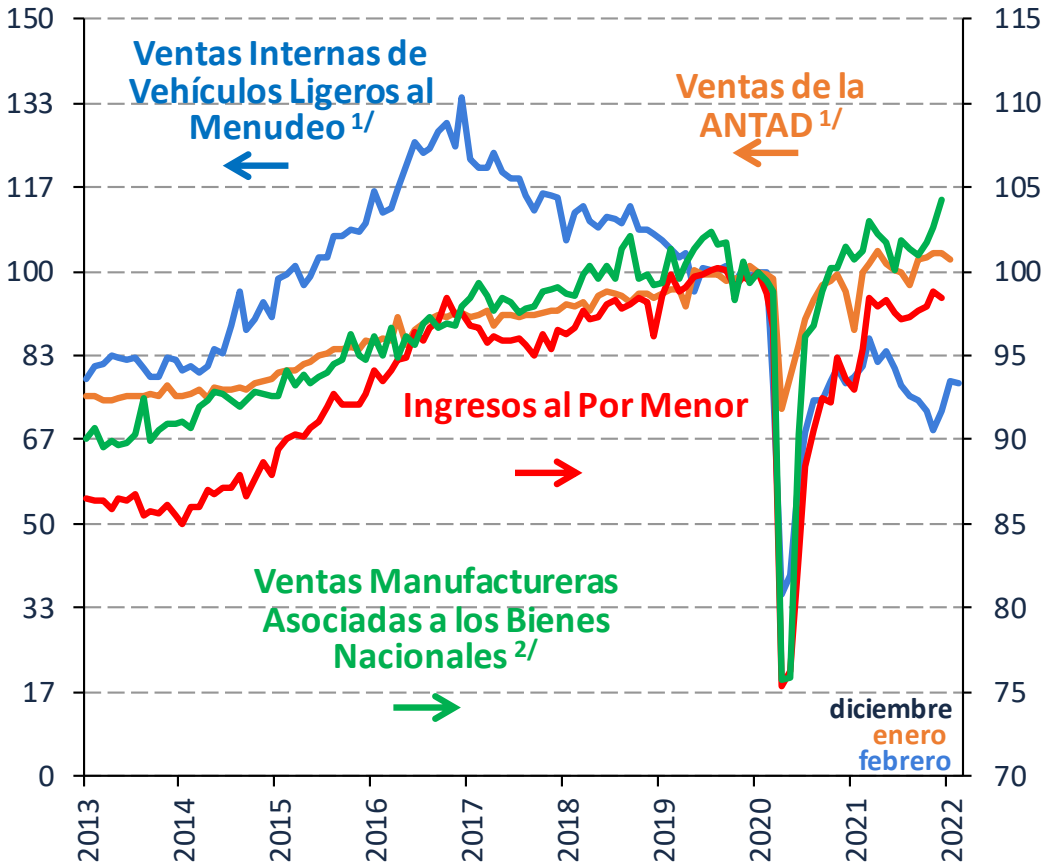
Índice ene-2020=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Indicadores Asociados al Consumo Privado

Índice ene-2020=100, a. e.

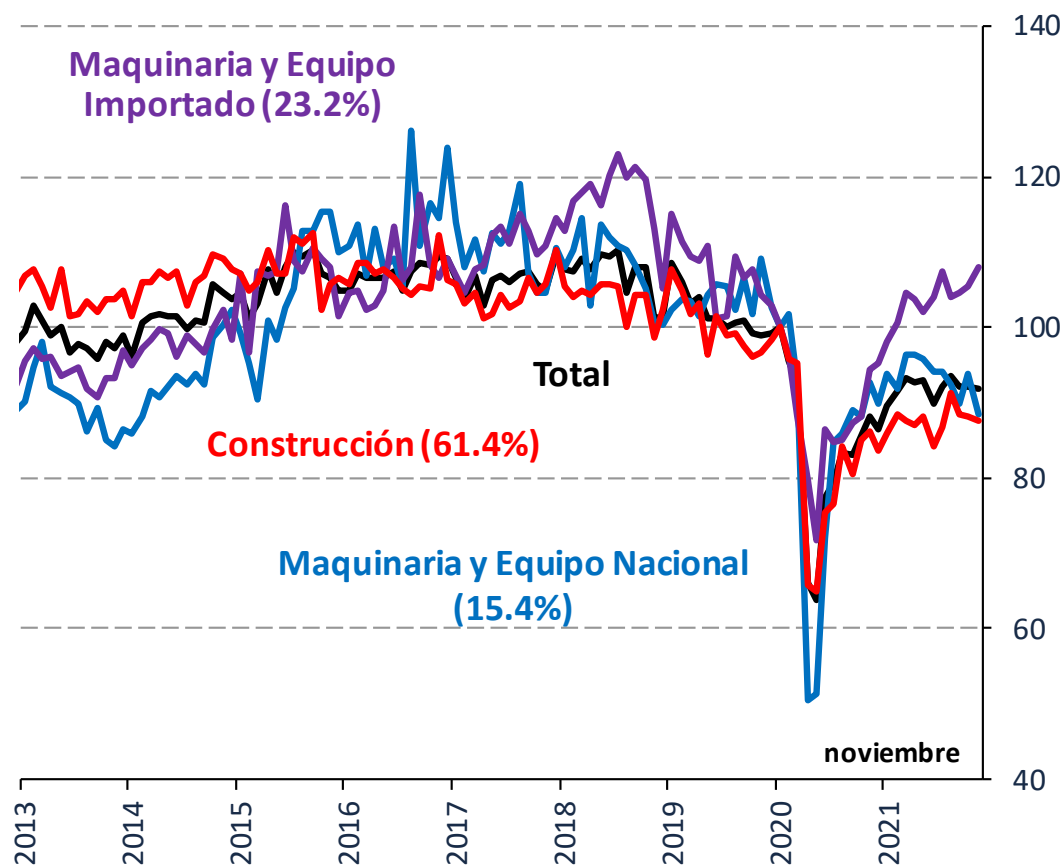


a. e. / Serie con ajuste estacional. 1/ Desestacionalización de las ventas reales de la ANTAD y de las ventas internas de vehículos ligeros al menudeo por Banco de México. 2/ Se refiere a las ventas de la Encuesta Mensual de la industria manufacturera (EMIM) relacionadas al consumo privado de bienes. Fuente: Banco de México con base en información de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), de la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC), INEGI, Banco de México con información de la Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera (EMIM) y del Registro Administrativo de la Industria Automotriz de Vehículos Ligeros. INEGI.

En el bimestre octubre-noviembre de 2021, la inversión fija bruta exhibió atonía y en noviembre se ubicó 3.8% por debajo del nivel reportado en febrero de 2020. Lo anterior reflejó, en mayor medida, la debilidad de la inversión en construcción.

Inversión y sus Componentes

Índice ene-2020=100, a. e.



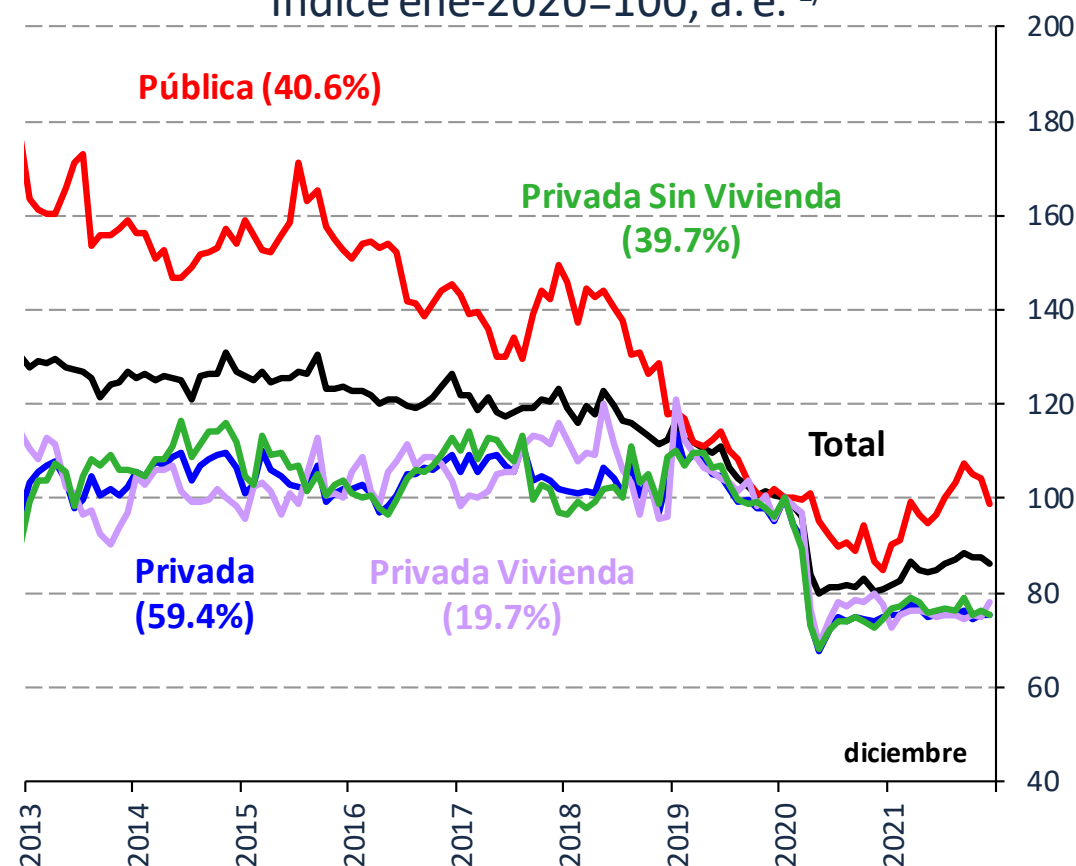
a. e. / Serie con ajuste estacional.

Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en el total en 2013.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Valor Real de la Producción en la Construcción por Sector Institucional Contratante

Índice ene-2020=100, a. e. ^{1/}



a. e. / Serie con ajuste estacional. Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2020. 1/ Desestacionalización de Banco de México, excepto para la serie total.

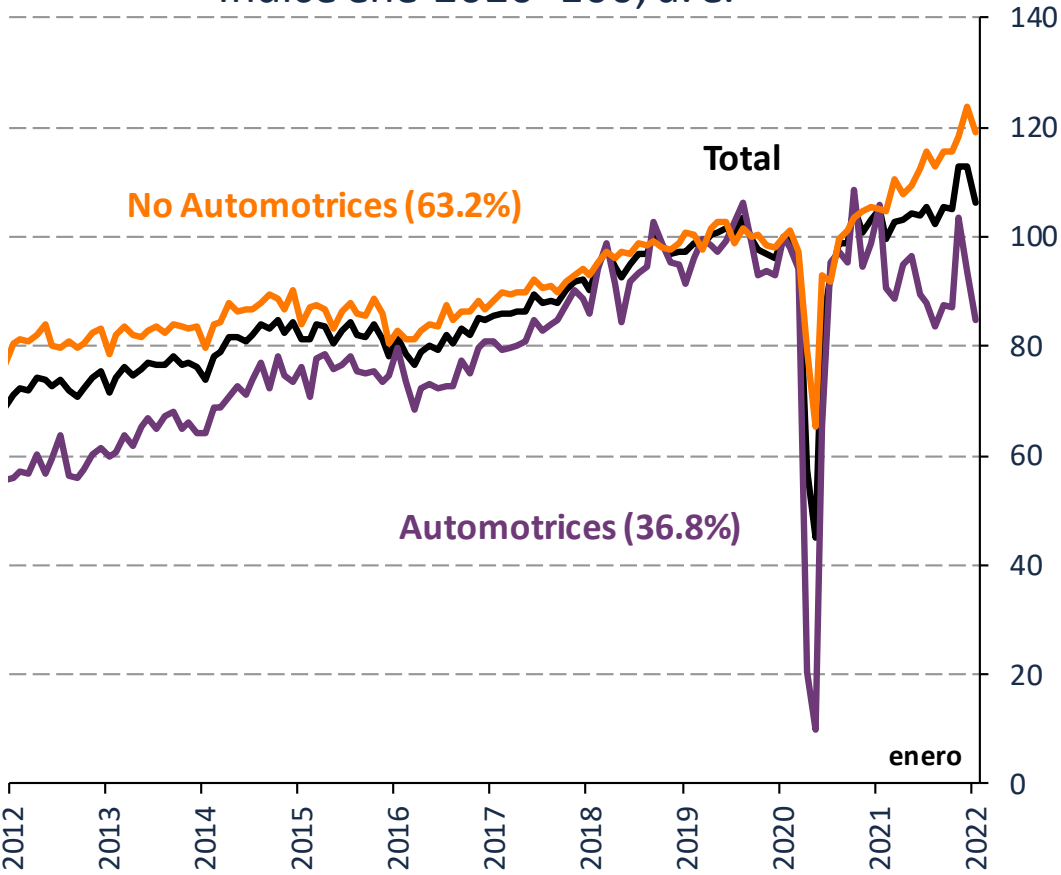
Fuente: Elaboración de Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), INEGI.

En el 4T-2021, las exportaciones manufactureras registraron un repunte como resultado del dinamismo de las exportaciones no automotrices y de cierta recuperación de las automotrices. No obstante, a inicios de 2022 tanto las automotrices, como las del resto de manufacturas se contrajeron en el margen.

Exportaciones Manufactureras 1/

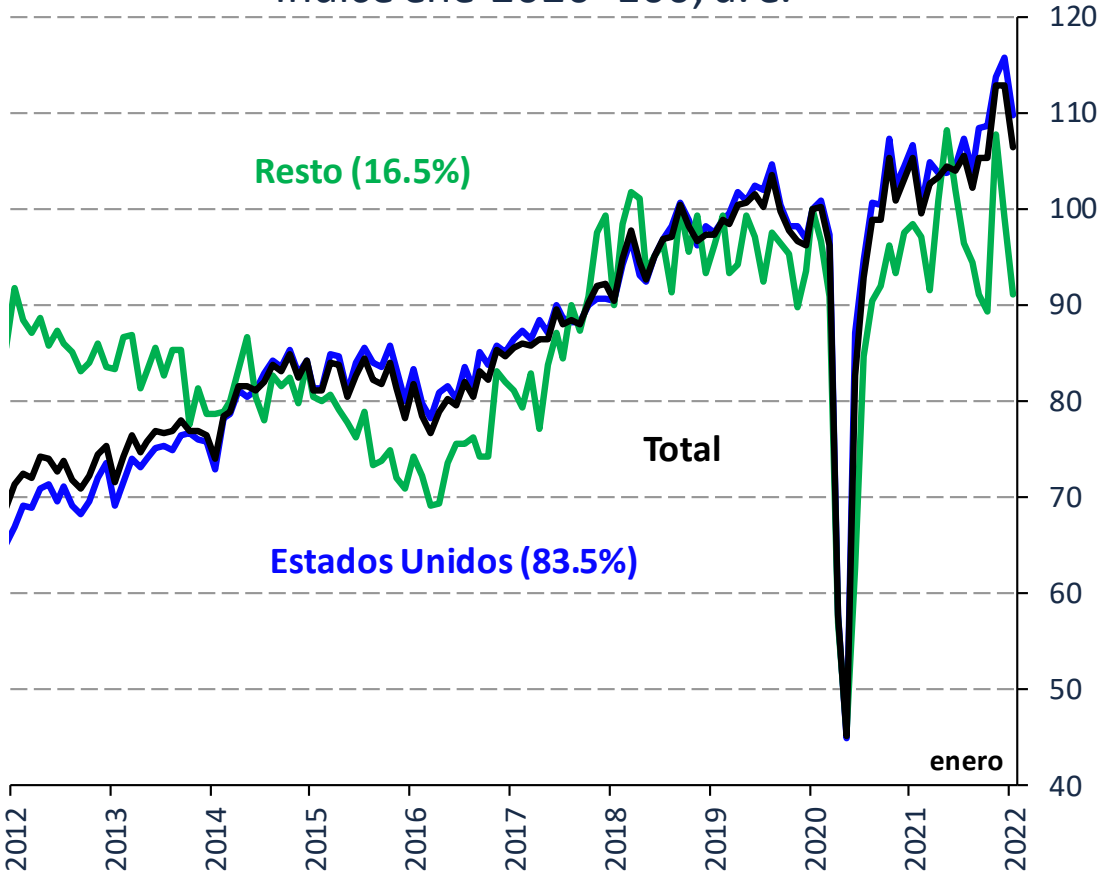
Automotrices y No Automotrices

Índice ene-2020=100, a. e.



Por Destino

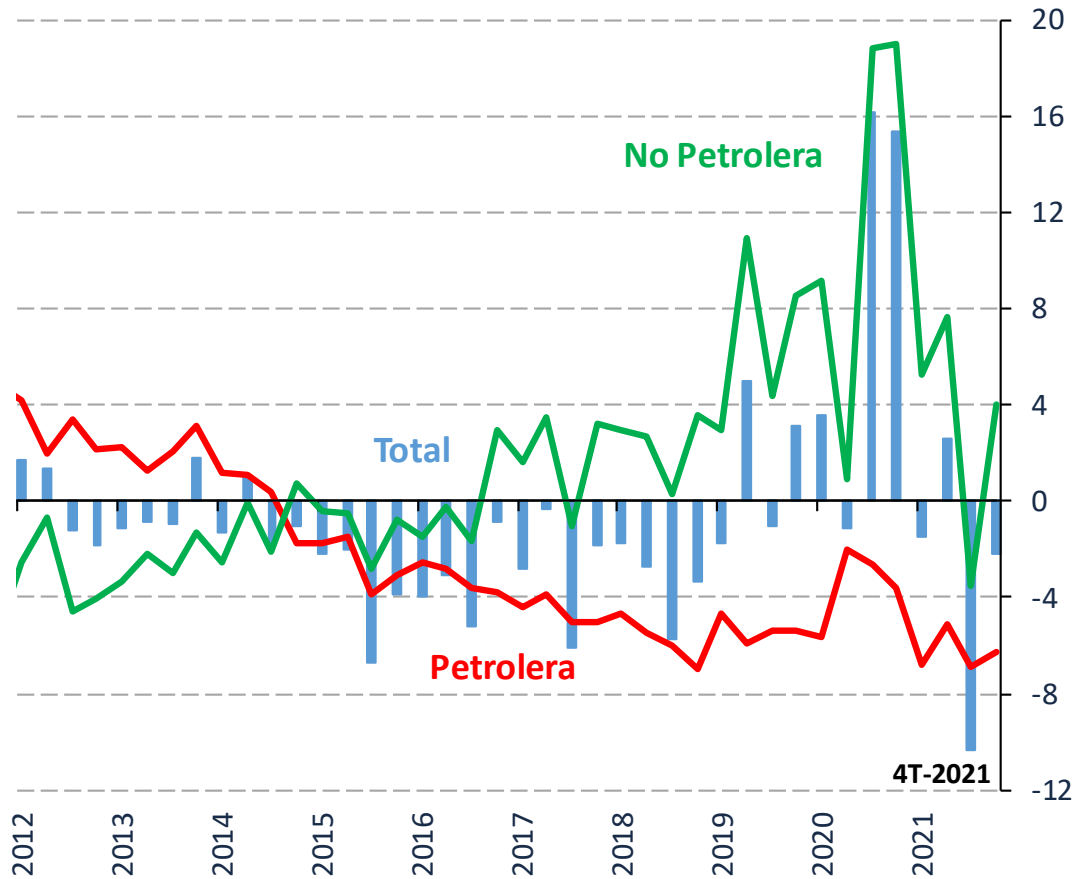
Índice ene-2020=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.
1/ A partir de cifras en dólares corrientes.
Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en enero de 2021.
Fuente: Banco de México con base en PMI Comercio Internacional, S.A. de C.V., SAT, SE, Banco de México e INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

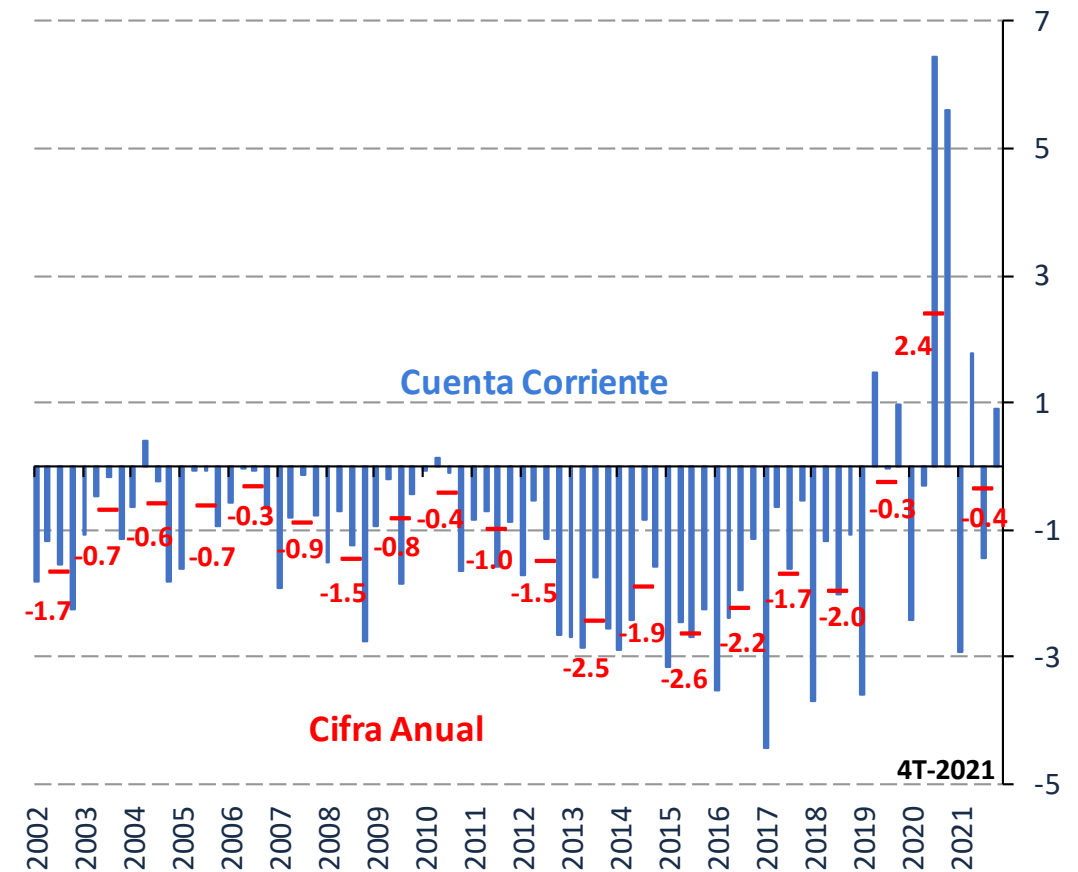
En 2021, la cuenta corriente presentó un déficit de 0.4% del PIB, que contrasta con el superávit de 2.4% del PIB registrado en 2020. La reducción del saldo reflejó, principalmente, la importante disminución del superávit de la balanza de mercancías no petroleras.

Balanza Comercial
Miles de millones de dólares



Fuente: SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

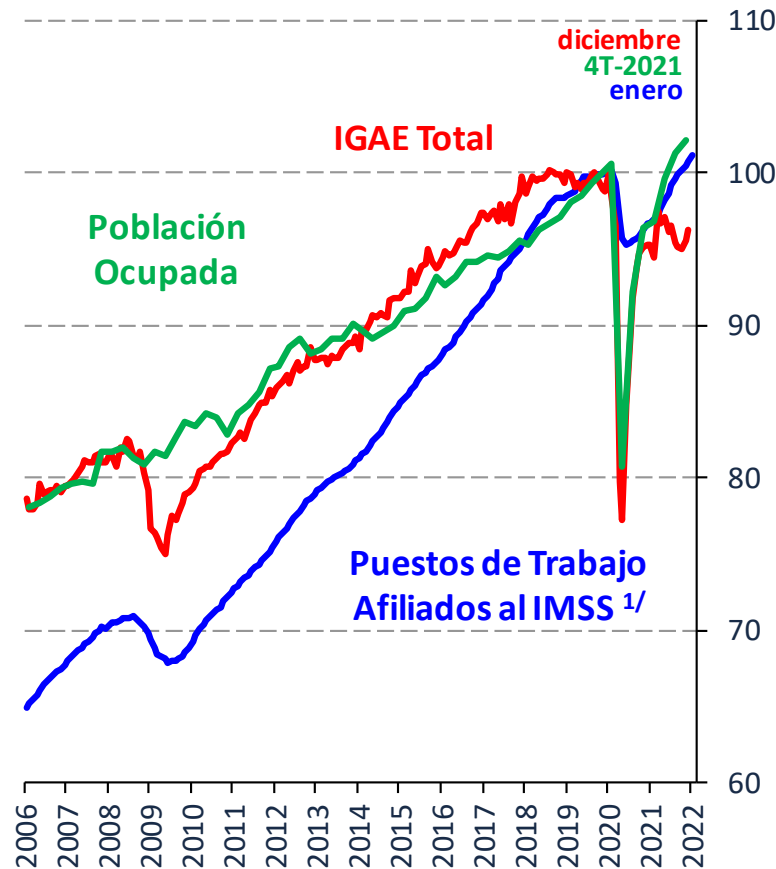
Cuenta Corriente
% del PIB ^{1/}



1/ Para las cifras como proporción del PIB se utiliza el PIB correspondiente a cada trimestre.
Fuente: Banco de México e INEGI.

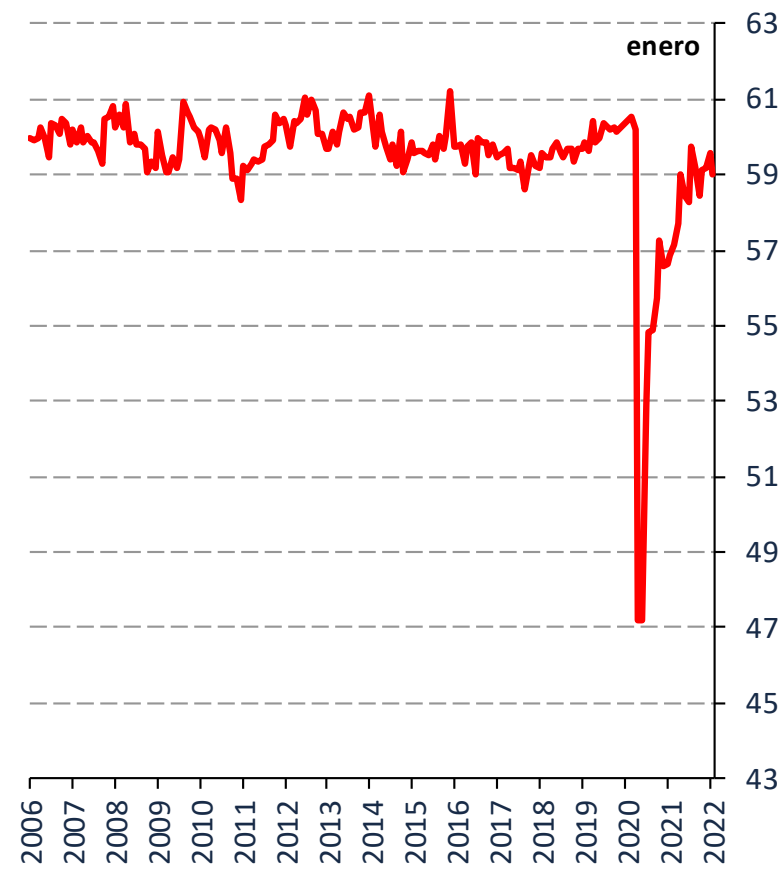
En el 4T-2021, diversos indicadores del mercado laboral continuaron exhibiendo cierta mejoría respecto del 3T-2021. Sin embargo, a inicios de 2022, ante el repunte de contagios por la variante ómicron del virus SARS-CoV-2, algunos de estos indicadores mostraron retrocesos en el margen.

Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS, IGAE Total y Población Ocupada
Índices ene-2020 y 4T-2019=100, a. e.



a. e./ Serie con ajuste estacional. 1/ Permanentes y eventuales urbanos. Desestacionalización de Banco de México.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del IMSS e INEGI (SCNM, ENOE, ETOE y ENOE^N).

Tasa de Participación Laboral Nacional ^{2/}
%, a. e.



a. e./ Serie con ajuste estacional. 2/ Porcentaje de la población económicamente activa (PEA) respecto de la de 15 y más años de edad. Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (ENOE, ETOE y ENOE^N).

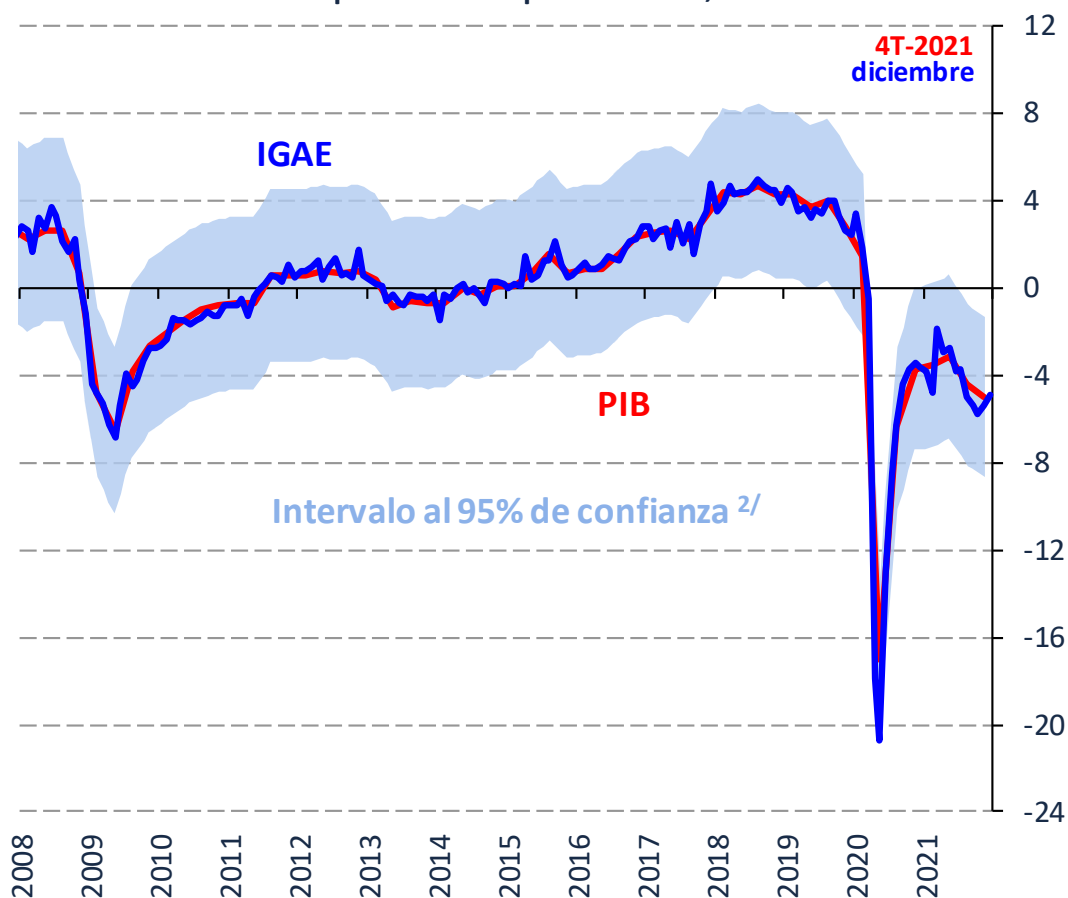
Tasas de Desocupación Nacional y Urbana
%, a. e.



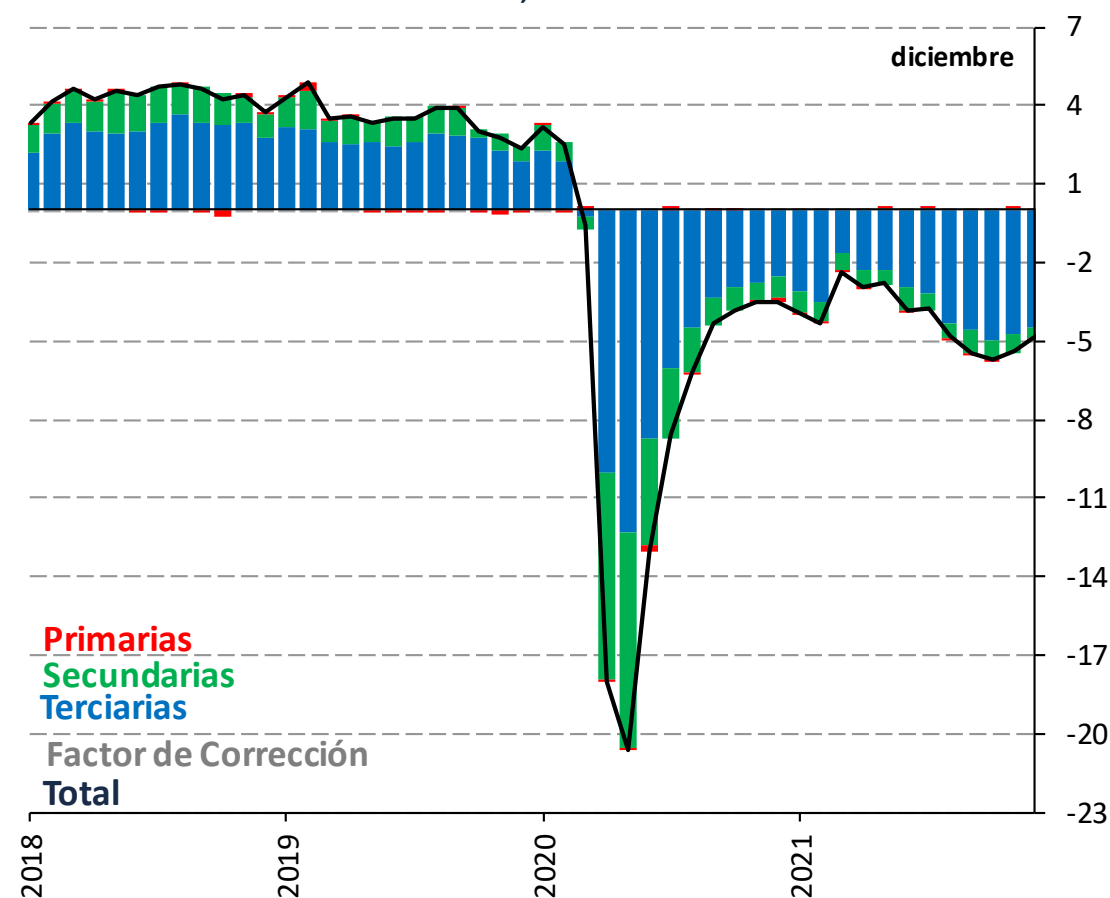
a. e./ Serie con ajuste estacional.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (ENOE, ETOE y ENOE^N).

En el 4T-2021 las condiciones de holgura mantuvieron una amplitud considerable, con marcadas diferencias entre sectores.

Estimación de la Brecha del Producto ^{1/}
% del producto potencial, a. e.



Contribuciones Sectoriales a la Holgura Agregada ^{3/}
%, a. e.



a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad.

1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2009, Banco de México, p. 74.

2/ Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.

Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y Banco de México.

a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad.

3/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe Trimestral Enero-Marzo 2021, Banco de México, p. 35.

Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y Banco de México.

Índice

1 **Condiciones Externas**

2 **Evolución de la Economía Mexicana**

3 **Inflación**

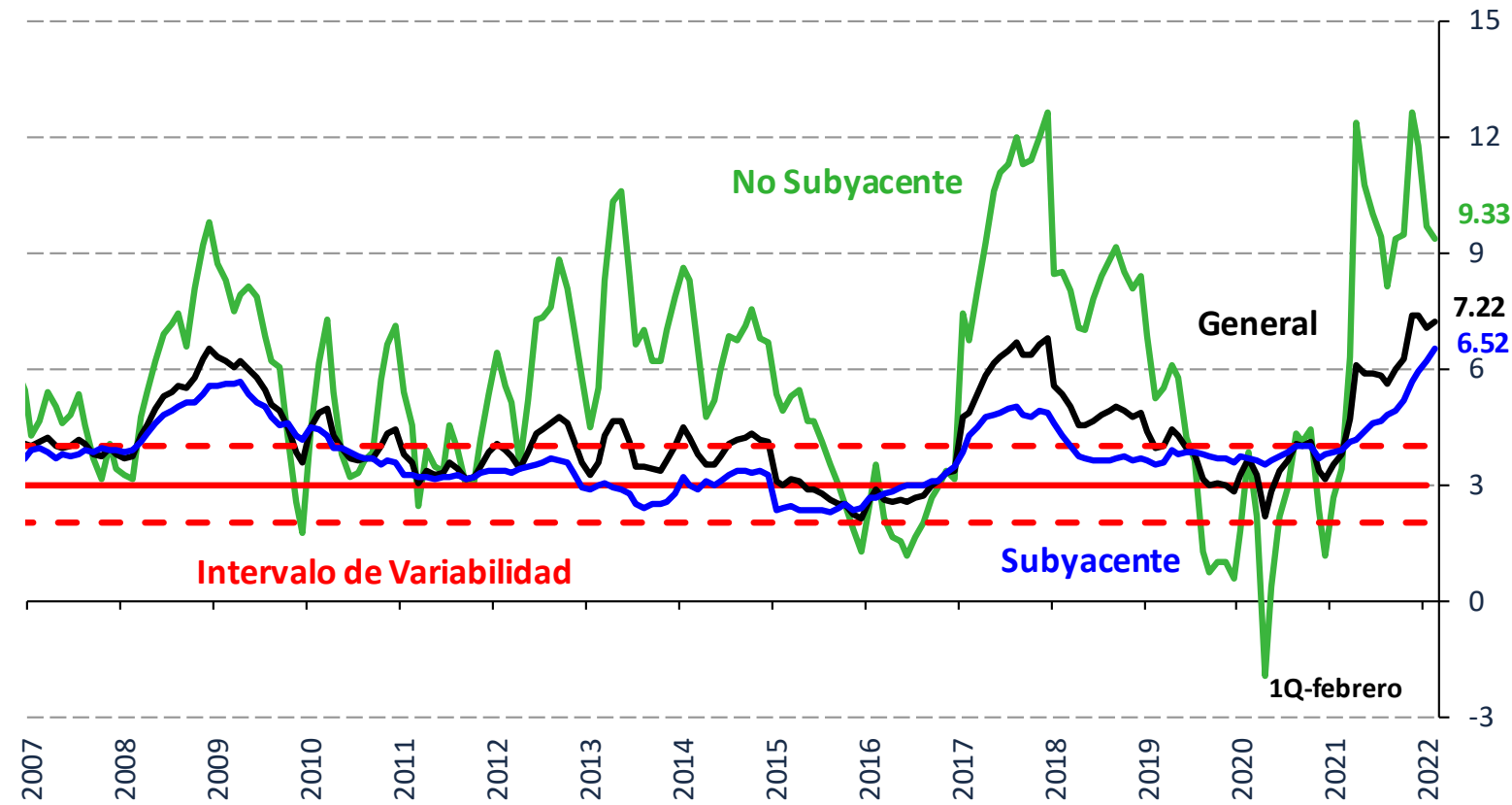
4 **Política Monetaria**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

Los choques relacionados con la pandemia de COVID-19 han resultado ser más profundos y de mayor duración a lo anticipado. Presionada por estos choques, la inflación siguió ubicándose en niveles elevados. En particular, entre el 3T y el 4T-2021, la inflación general anual pasó de 5.80 a 6.99%, ubicándose en 7.22% en la 1Q-febrero de 2022.

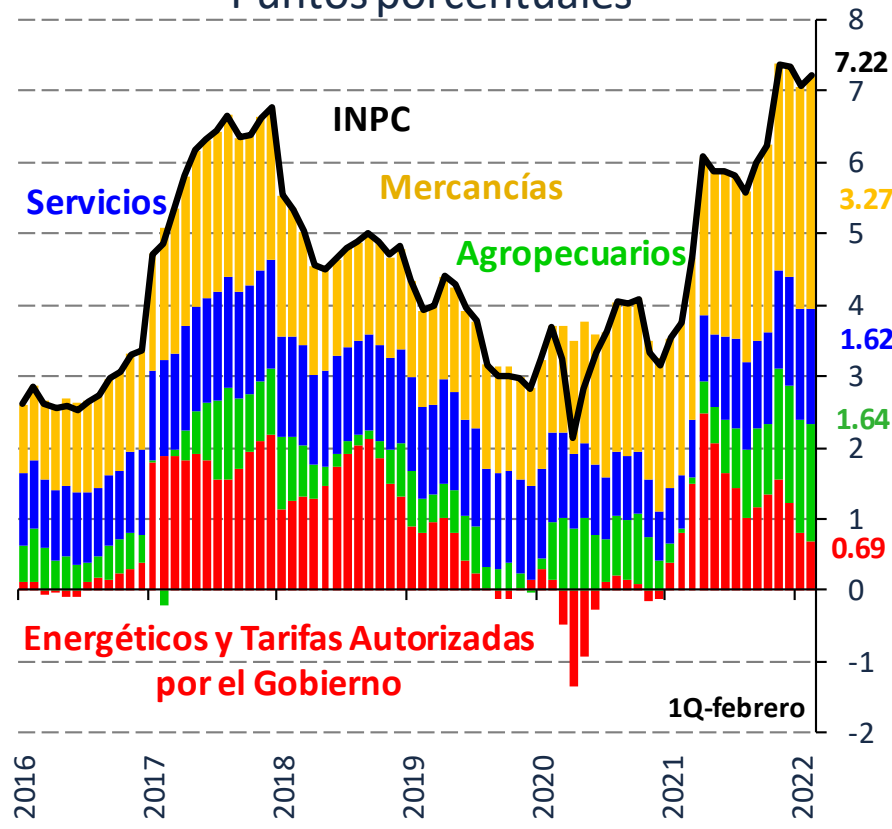
Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación % anual



Incidenias en la Inflación Anual 1/

Puntos porcentuales

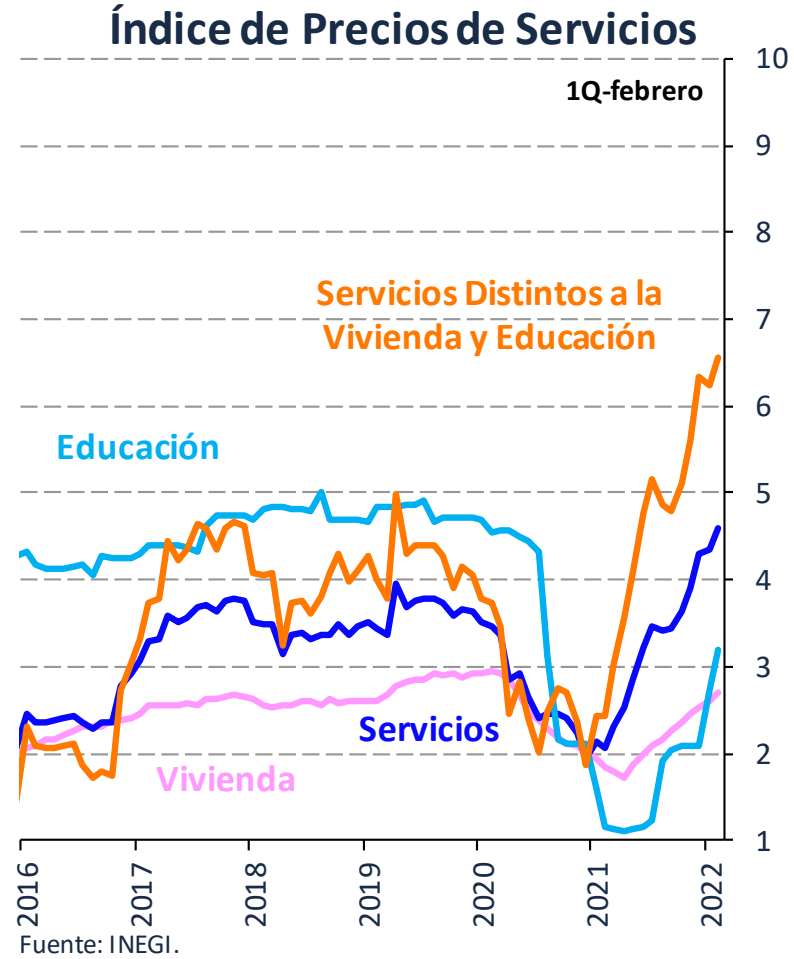
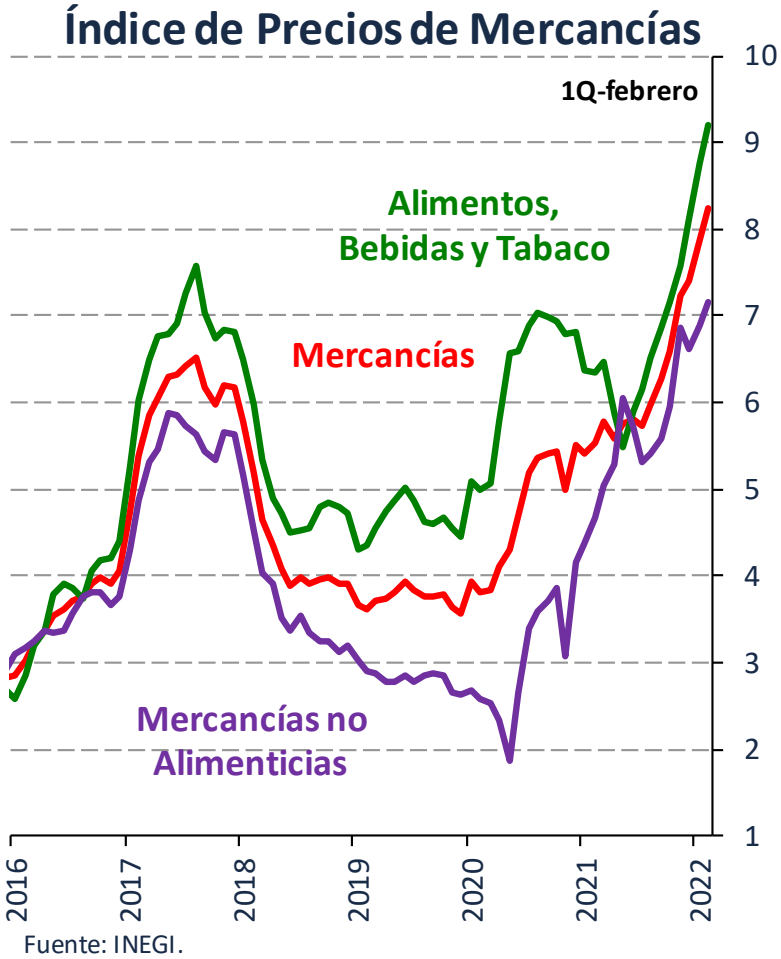
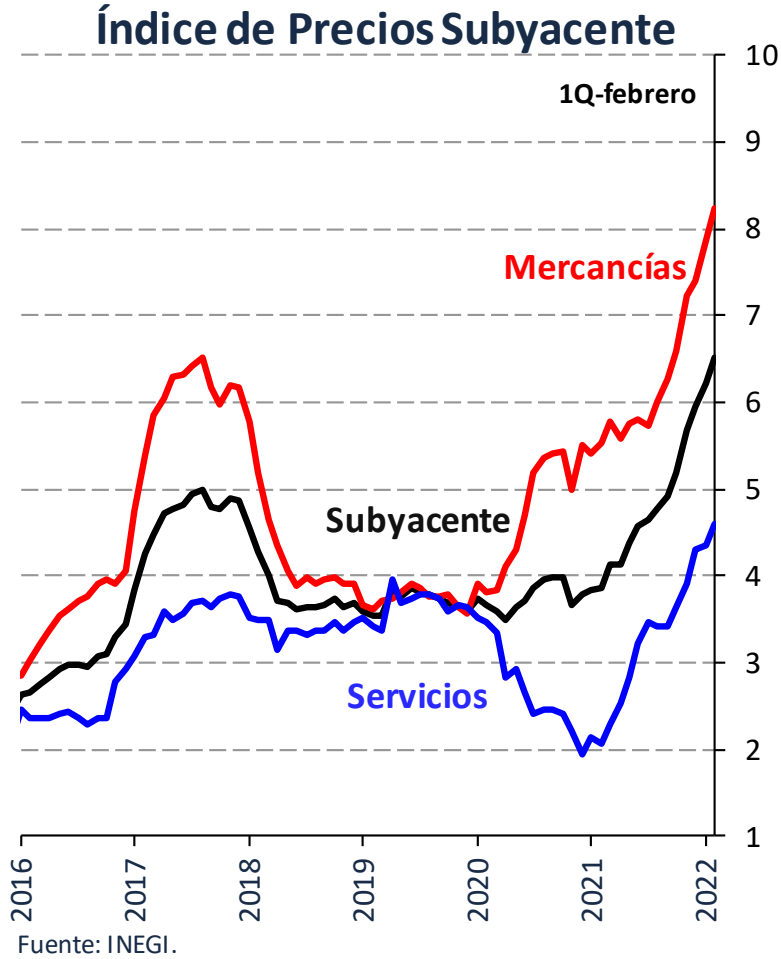


Fuente: Banco de México e INEGI.

1/ En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede registrar alguna discrepancia por efectos de redondeo. Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

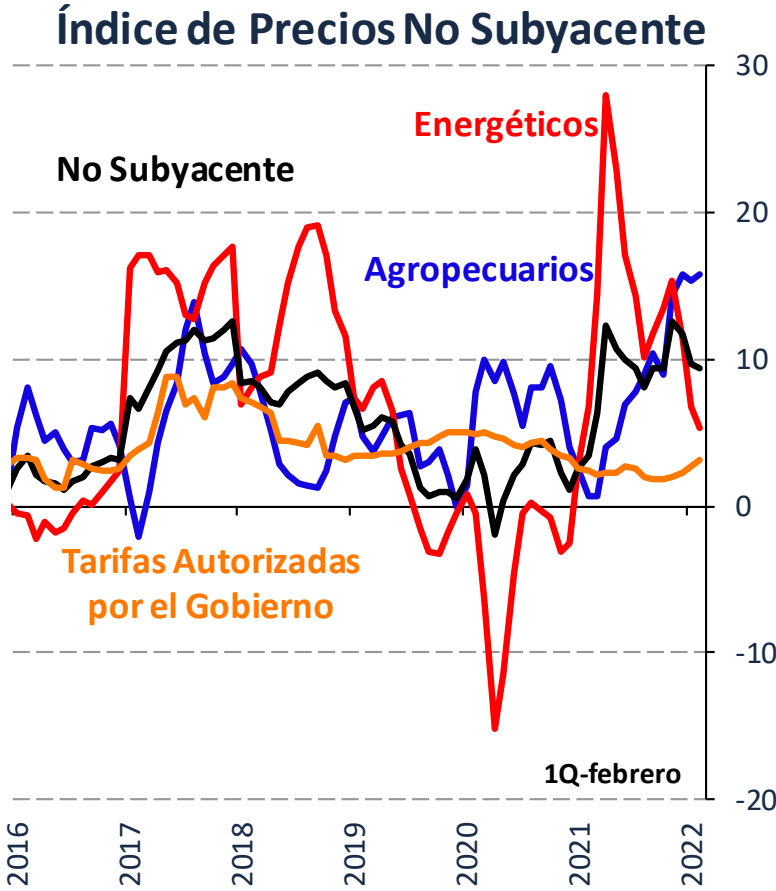
La inflación subyacente anual continuó siendo afectada por los choques derivados de la pandemia. Así, este indicador pasó de 4.79% en el 3T-2021 a 5.60% en el 4T-2021. En lo que va de 2022, la inflación subyacente ha seguido en aumento, acumulando a enero catorce meses consecutivos al alza y posteriormente incrementándose en la 1Q-febrero a 6.52%, impulsada por el aumento de la inflación de las mercancías y en la de los servicios.

Índice de Precios Subyacente
Variación % anual

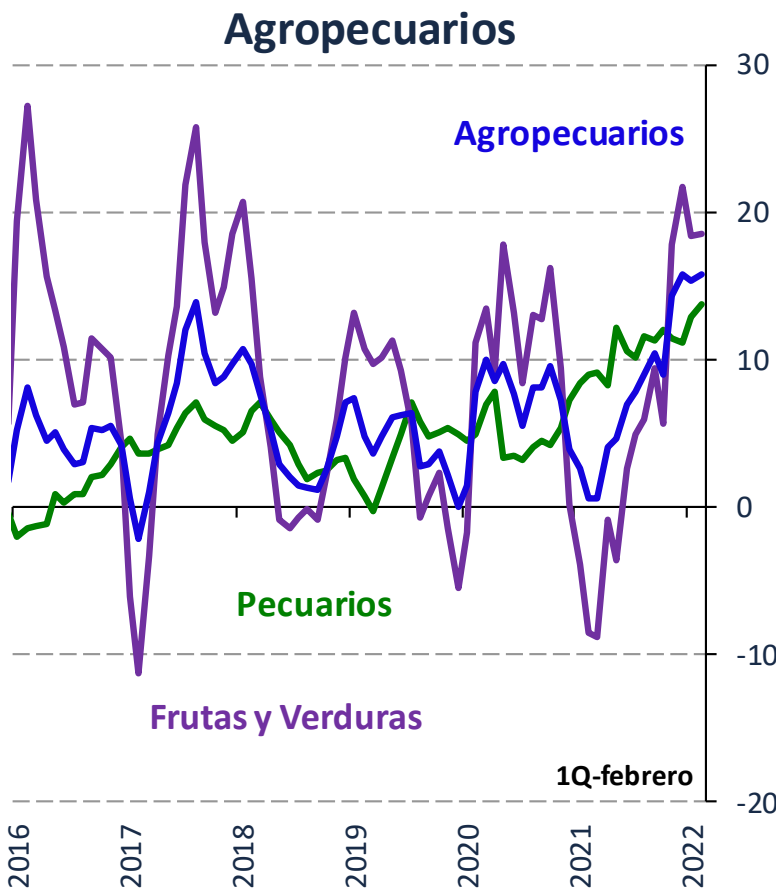


Entre el 3T y el 4T-2021, la inflación no subyacente anual aumentó de 8.97 a 11.28%, situándose en 9.33% en la 1Q-febrero de 2022. Este comportamiento estuvo determinado por las mayores variaciones anuales de los precios de los productos agropecuarios y energéticos, si bien el descenso de la inflación no subyacente reflejó la disminución en la inflación anual de los energéticos.

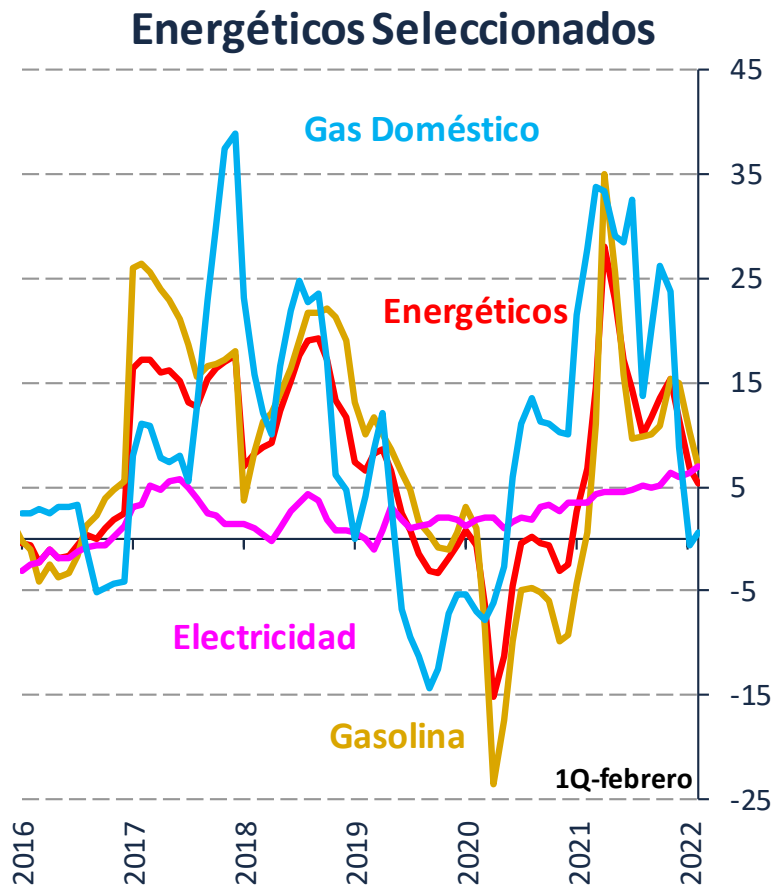
Índice de Precios No Subyacente
Variación % anual



Fuente: INEGI.



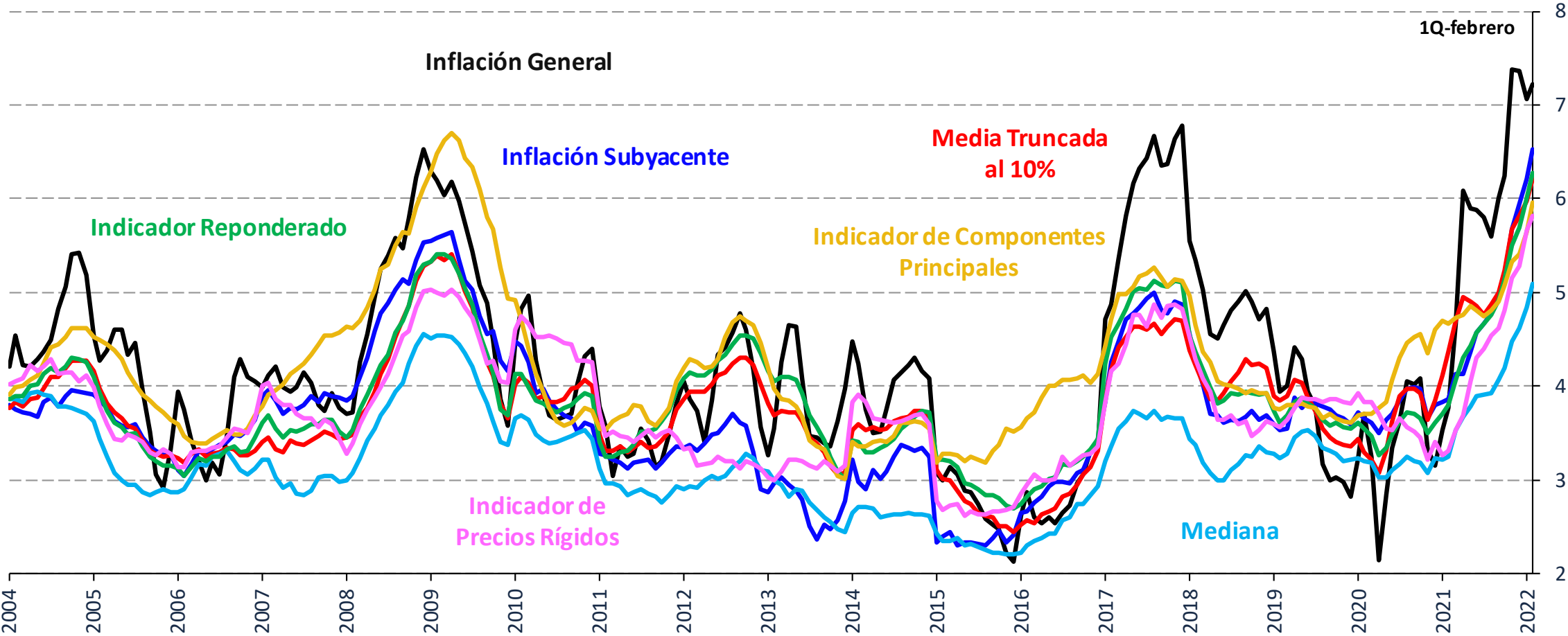
Fuente: INEGI.



Nota: El gas doméstico incluye gas L.P. y gas natural doméstico.
Fuente: INEGI.

Diversos indicadores de tendencia para la inflación general reflejan que los choques asociados a la pandemia han implicado presiones generalizadas sobre los precios de los distintos bienes y servicios que componen la canasta del INPC.

Medidas de Tendencia de la Inflación General
Variación % anual



Nota: Los detalles sobre cómo se construyen estos indicadores de tendencia se puede consultar en el Recuadro 4. “Medidas de Tendencia para la Inflación General y Subyacente” del Informe Trimestral Octubre – Diciembre 2021.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Índice

1 **Condiciones Externas**

2 **Evolución de la Economía Mexicana**

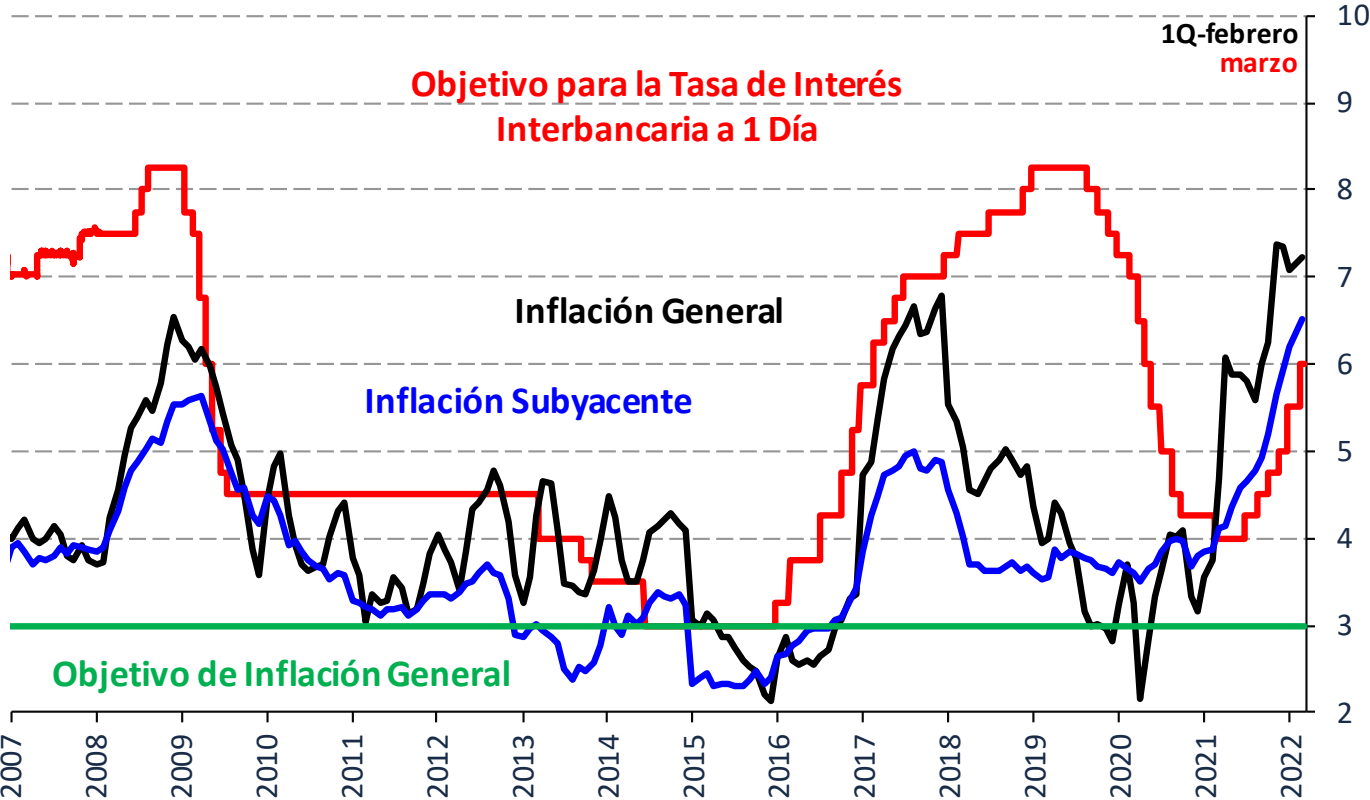
3 **Inflación**

4 **Política Monetaria**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

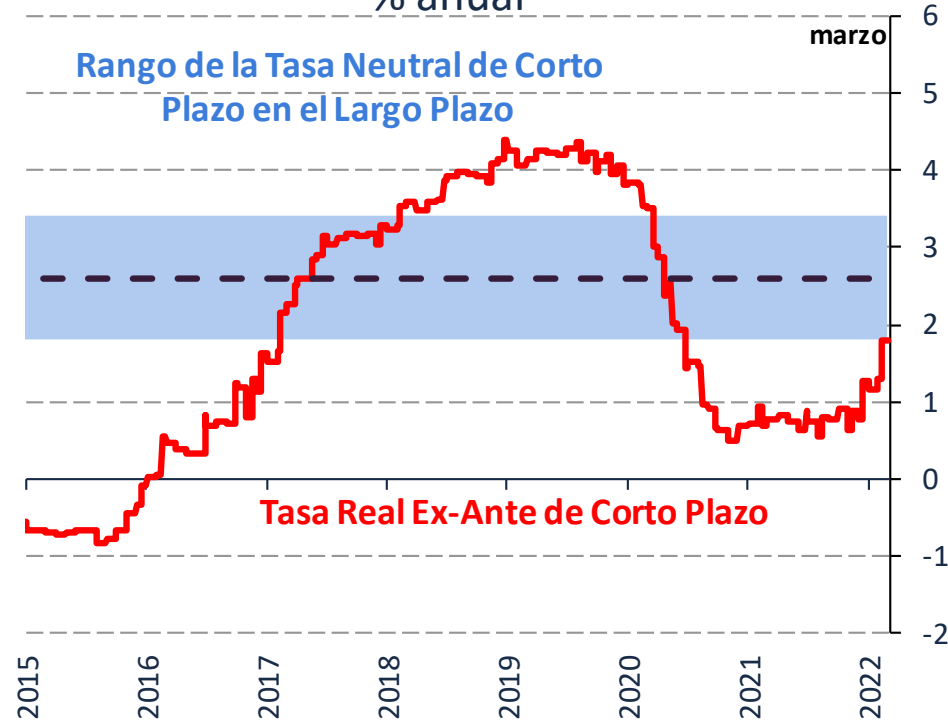
En noviembre de 2021, la Junta de Gobierno aumentó el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 25 puntos base. Posteriormente, en cada una de las reuniones de diciembre de 2021 y febrero de 2022, lo incrementó en 50 puntos base para ubicarlo en 6.0%.

Objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 Día e Inflación General y Subyacente ^{1/}
% anual



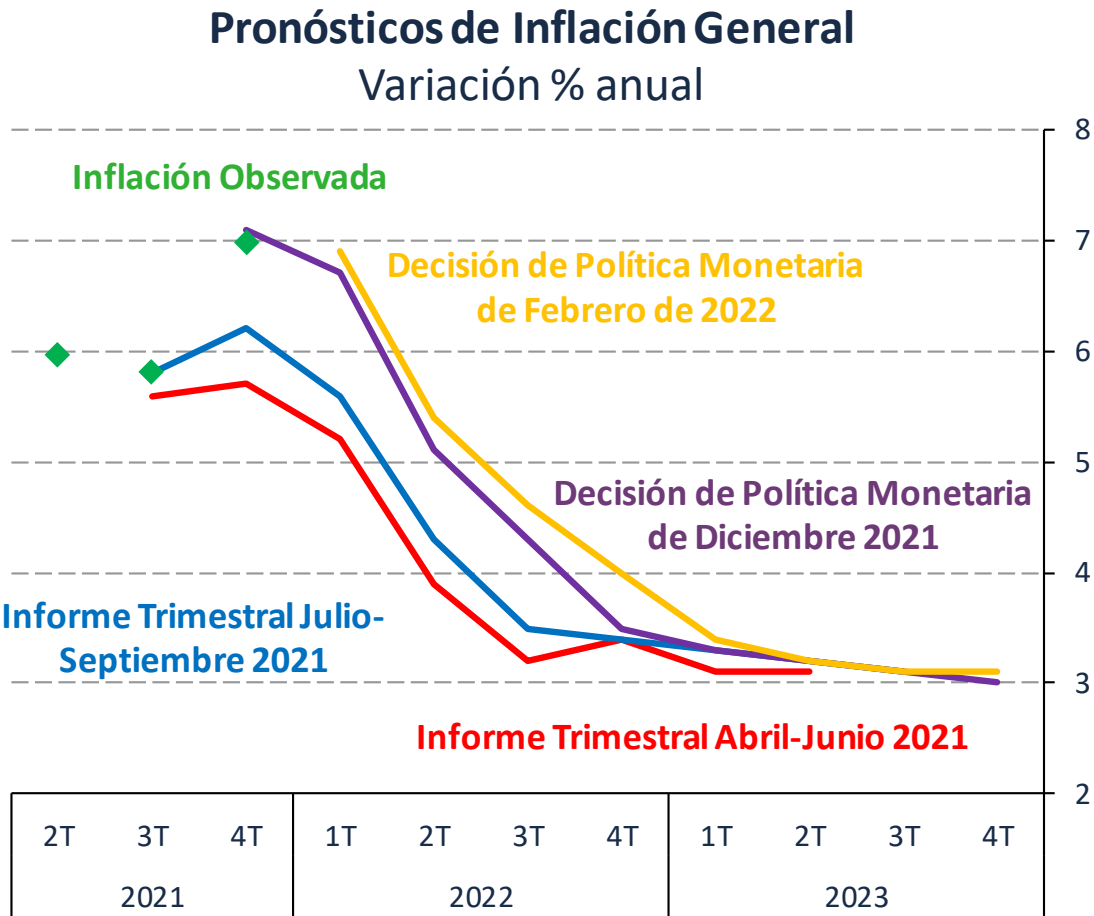
1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Tasa Real Ex-Ante de Corto Plazo y Rango
Estimado para la Tasa Neutral Real de Corto Plazo en el Largo Plazo ^{2/}
% anual

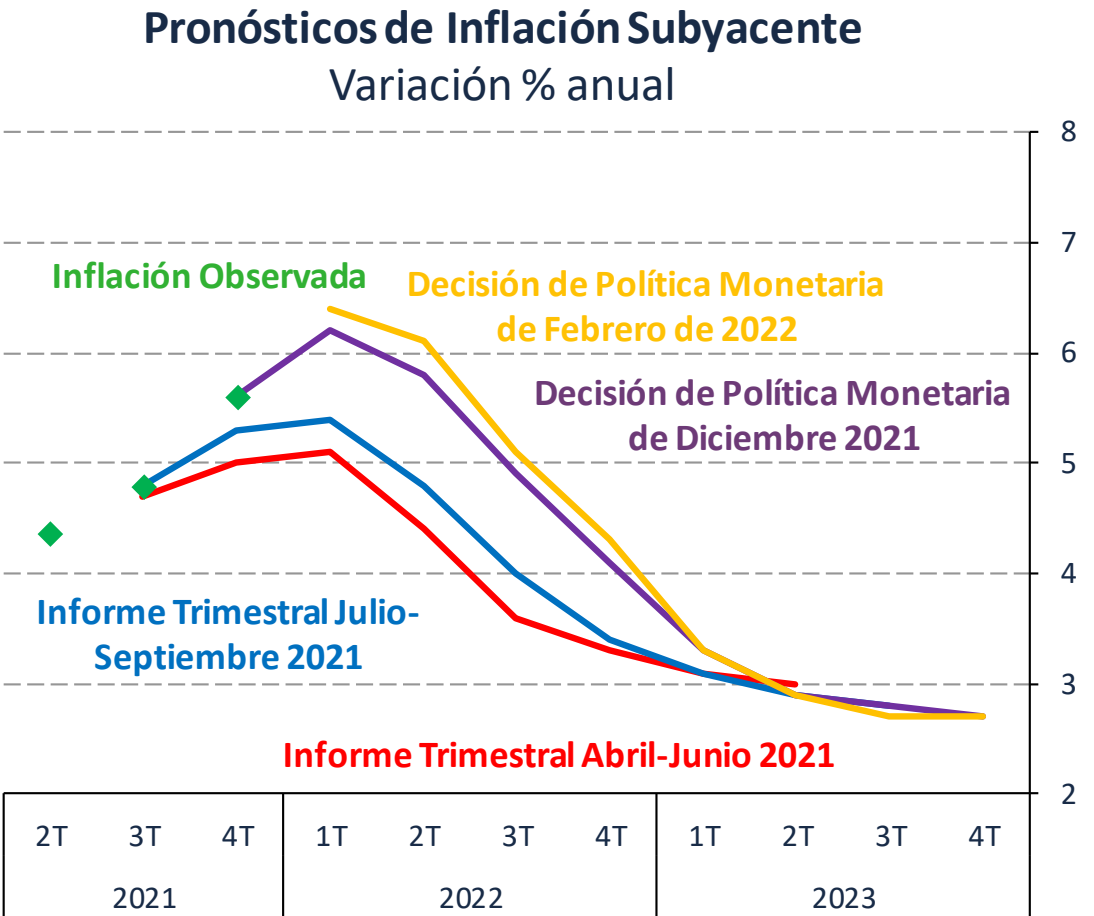


2/ La tasa real Ex-Ante de corto plazo se calcula como la diferencia entre el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y la media de las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado publicada el 1 de febrero de 2022. La línea punteada corresponde al punto medio del rango para la tasa neutral de corto plazo en el largo plazo en términos reales, el cual se ubica entre 1.8 y 3.4%. Fuente: Banco de México.

Ante el complejo entorno que sigue enfrentando la inflación y las presiones derivadas de los choques originados por la pandemia, tanto en el Anuncio de Política Monetaria de diciembre de 2021 como en el de febrero de 2022, se revisaron al alza los pronósticos de inflación, especialmente para 2022 y el 1T-2023.



Nota: La inflación observada corresponde al promedio del trimestre.
Fuente: Banco de México e INEGI.

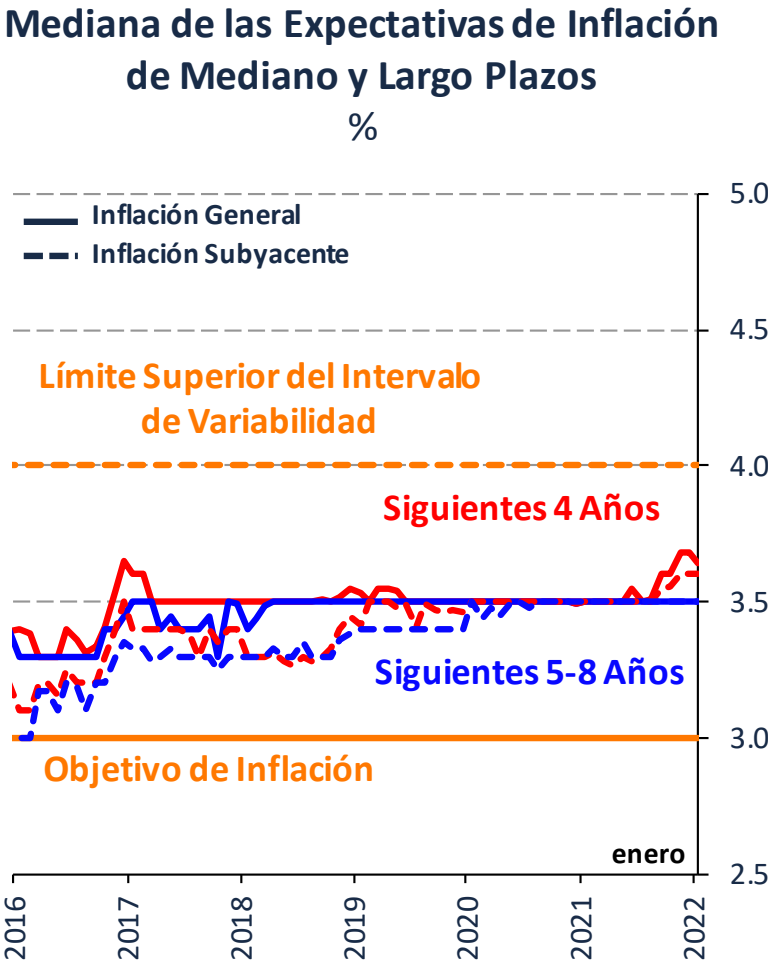


Nota: La inflación observada corresponde al promedio del trimestre.
Fuente: Banco de México e INEGI.

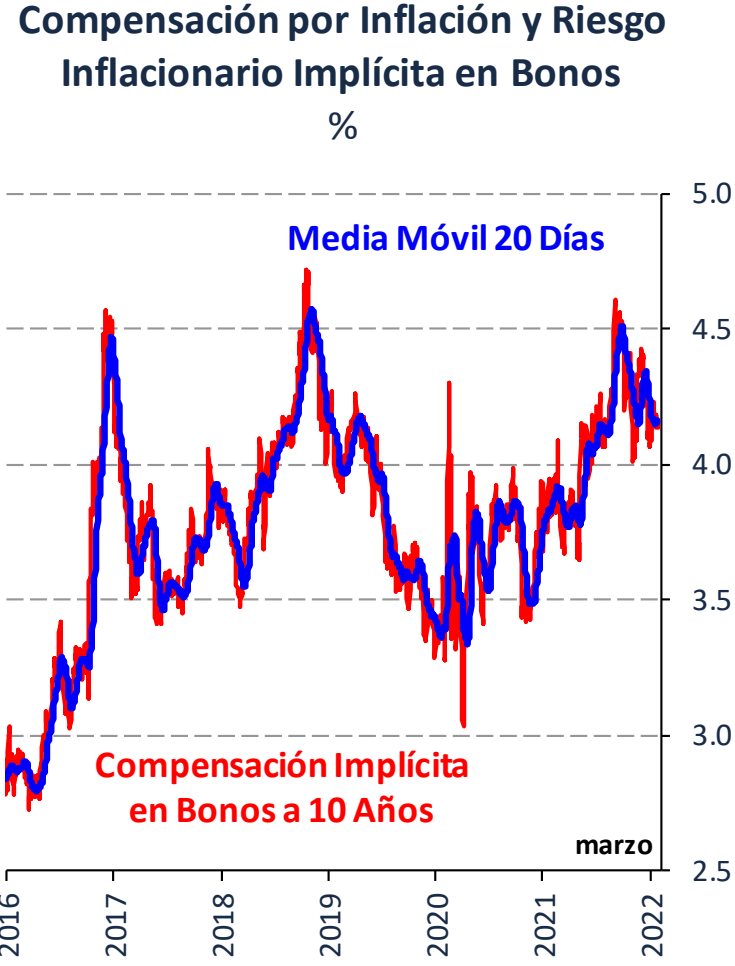
En relación con las expectativas para la inflación general y subyacente, aquellas para el cierre de 2022 y las de mediano plazo se incrementaron. Por su parte, las expectativas de inflación para el largo plazo se mantuvieron estables, si bien por arriba de la meta de 3%.



Fuente: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banco de México publicada el 1 de febrero de 2022.



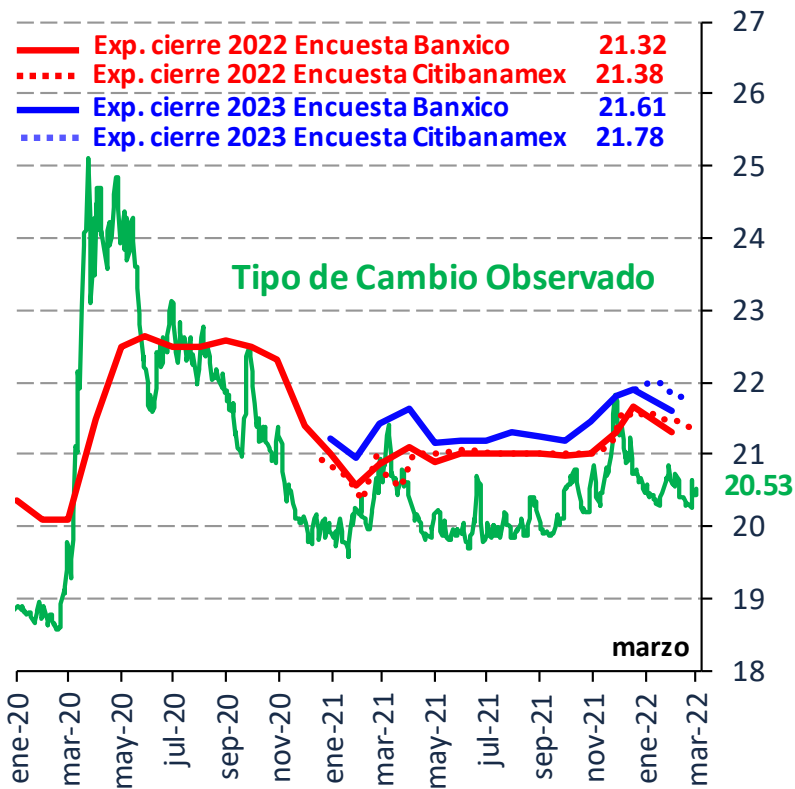
Fuente: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banco de México publicada el 1 de febrero de 2022.



Nota: La compensación por inflación y riesgo inflacionario se calcula como la diferencia entre las tasas de interés nominal y real de largo plazo.
Fuente: Estimación del Banco de México con datos de Valmer y PiP.

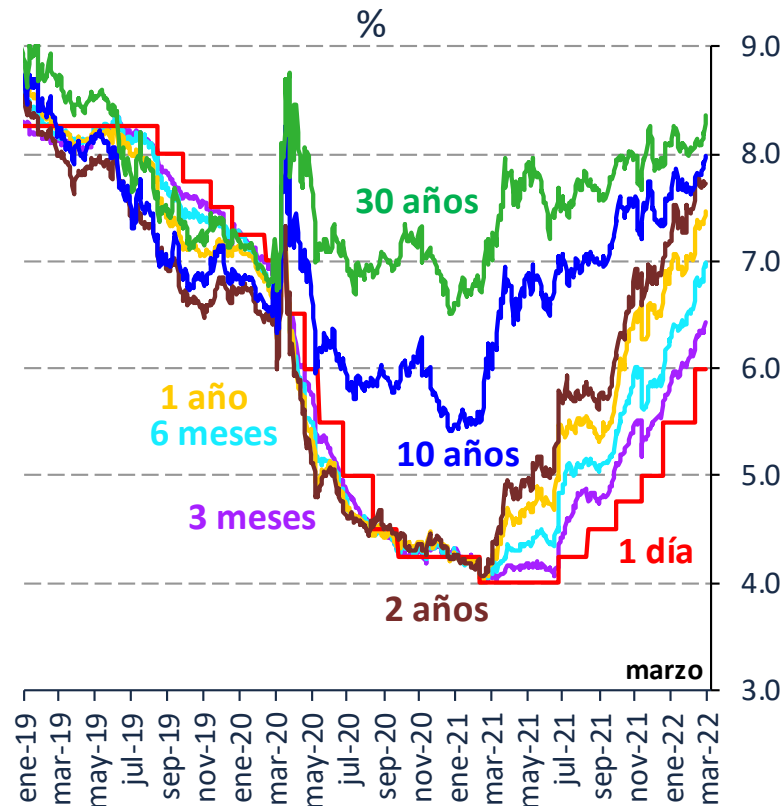
Los mercados financieros nacionales mostraron, en general, un comportamiento favorable en el 4T-2021 con algunos episodios de volatilidad. En particular, en noviembre de 2021 el peso mexicano registró una depreciación y mayor volatilidad. Por su parte, las tasas de interés aumentaron en todos sus plazos, incrementándose en mayor medida las de corto plazo.

Tipo de Cambio Nominal ^{1/}
Pesos por dólar



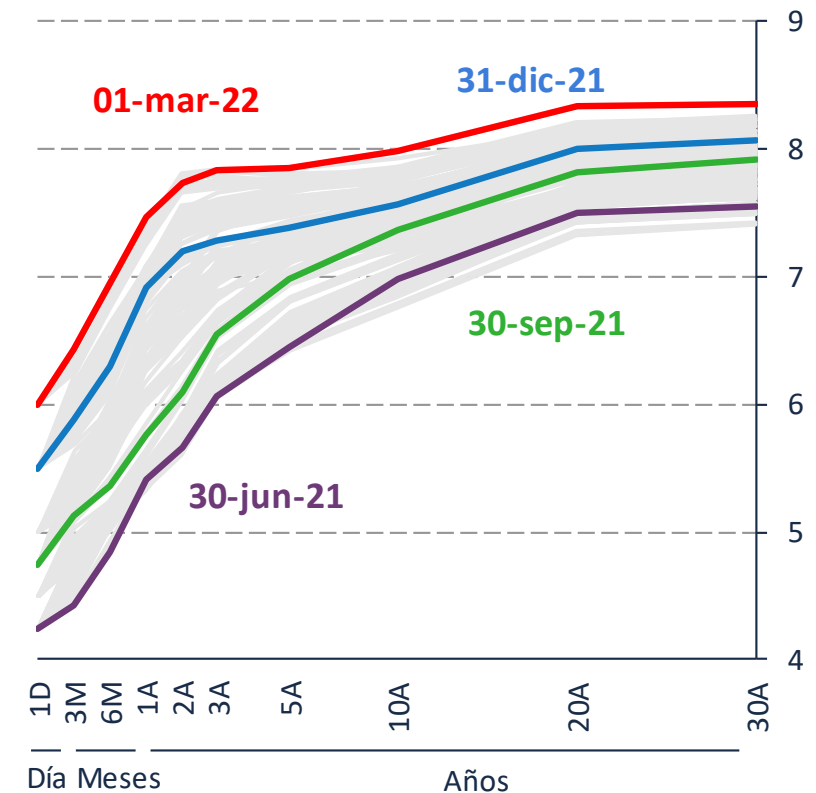
1/ El tipo de cambio observado es el dato diario del tipo de cambio FIX. Los números al lado de las expectativas corresponden a las medianas de la encuesta de Banco de México del mes de enero publicada el 1 de febrero de 2022 y de la encuesta Citibanamex del 22 de febrero de 2022. Fuente: Banco de México y Citibanamex.

Objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 Día y Tasas de Interés de Bonos Gubernamentales



Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP).

Curva de Rendimientos de México



Nota: Las líneas grises se refieren a las curvas de rendimientos diarias desde el 30 de junio de 2021.

Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP).

Índice

1 **Condiciones Externas**

2 **Evolución de la Economía Mexicana**

3 **Inflación**

4 **Política Monetaria**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

Previsiones para la Actividad Económica

Crecimiento del PIB %

Informe		2022	2023
Actual	Límite Inferior	1.6	1.9
	Escenario central	2.4	2.9
	Límite Superior	3.2	3.9
Anterior	Límite Inferior	2.2	1.7
	Escenario central	3.2	2.7
	Límite Superior	4.2	3.7

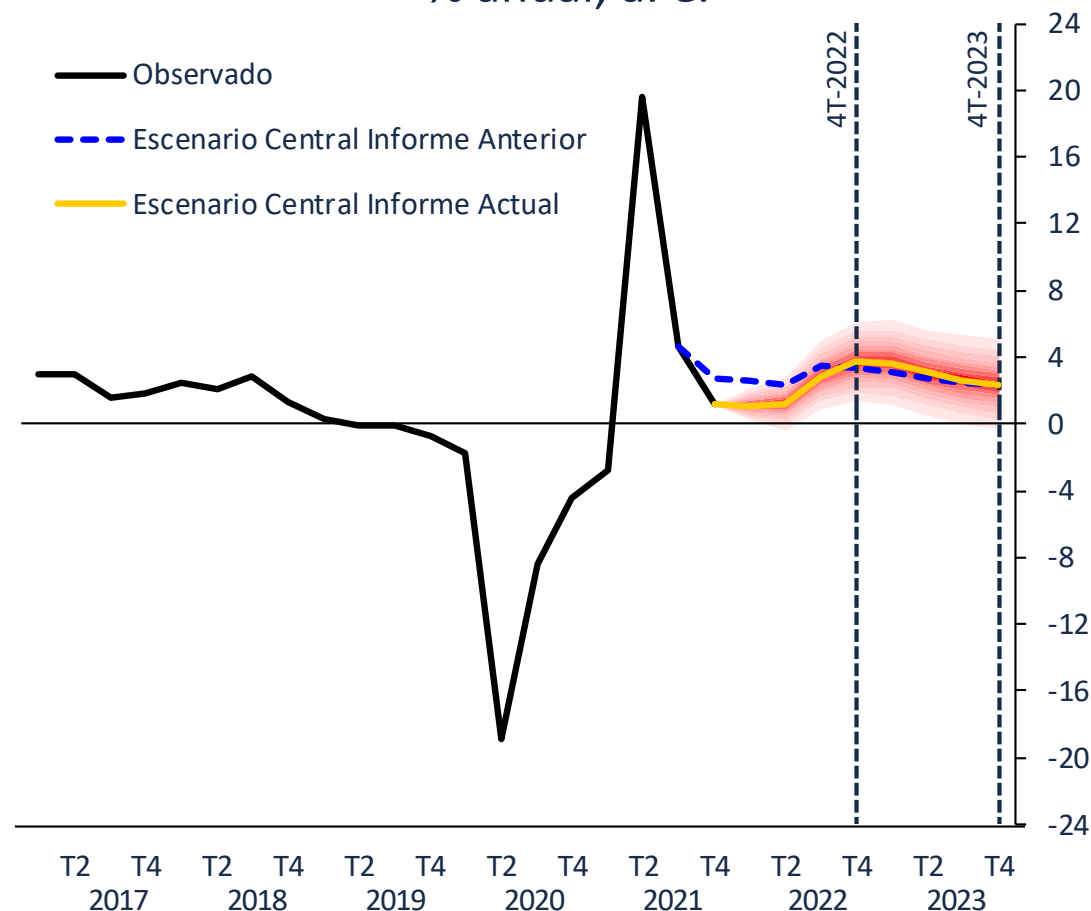
Variación en los Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS Miles de Puestos

Informe	2022	2023
Actual	560 a 760	510 a 710
Anterior	560 a 760	510 a 710

Cuenta Corriente % del PIB

Informe	2022	2023
Actual	-0.6 a 0.1	-0.7 a 0.1
Anterior	-0.6 a 0.1	-0.6 a 0.2

Gráfica de Abanico: Crecimiento Trimestral del Producto % anual, a. e.



a. e./ Cifras desestacionalizadas.
Fuente: INEGI y Banco de México.

Riesgos para el Crecimiento

El balance de riesgos enfrenta un sesgo a la baja.

A la baja

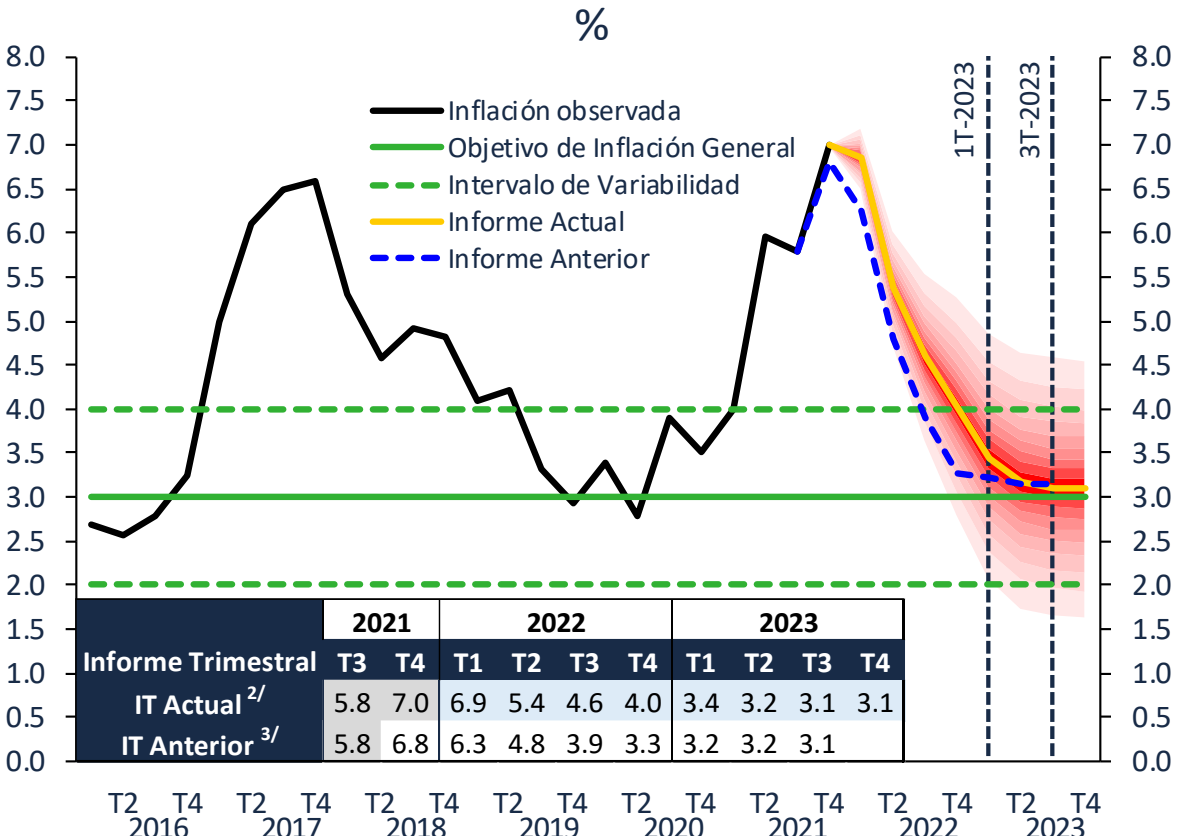
- ↓ Que la persistencia de la pandemia dé lugar a una recuperación económica menos vigorosa.
- ↓ Que se prolonguen los cuellos de botella a nivel global y los mayores costos de insumos.
- ↓ Episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- ↓ Una recuperación del gasto en inversión menor a la esperada.

Al alza

- ↑ Un mayor control de la pandemia por una mayor cobertura de vacunación.
- ↑ Que los estímulos continúen apoyando al consumo y la inversión.
- ↑ Que, en el marco del T-MEC, México sea un destino atractivo para la inversión.
- ↑ Condiciones financieras globales propicias para una recuperación económica acelerada.

En el presente Informe se mantienen las previsiones dadas a conocer en el Anuncio de Política Monetaria del 10 de febrero. Se continúa previendo una reducción en la inflación general a lo largo de 2022 y que converja a niveles cercanos a la meta de 3% en el 3T-2023. Esta trayectoria refleja la previsión de que los efectos de los choques de la pandemia sobre la inflación se vayan desvaneciendo. No obstante, considerando el complejo entorno, no se puede descartar la posibilidad de que ocurran nuevos choques ocasionando una revisión de la trayectoria pronosticada.

Gráfica de Abanico: Inflación General Anual ^{1/}



1/ Promedio trimestral de la inflación anual. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del primer trimestre de 2022 es decir, el primer trimestre de 2023 y el tercer trimestre de 2023 respectivamente, lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad. 2/ Pronóstico a partir de febrero de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 10 de febrero de 2022. 3/ Pronóstico a partir de noviembre de 2021. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 11 de noviembre de 2021. Fuente: Banco de México e INEGI.

Inflación General

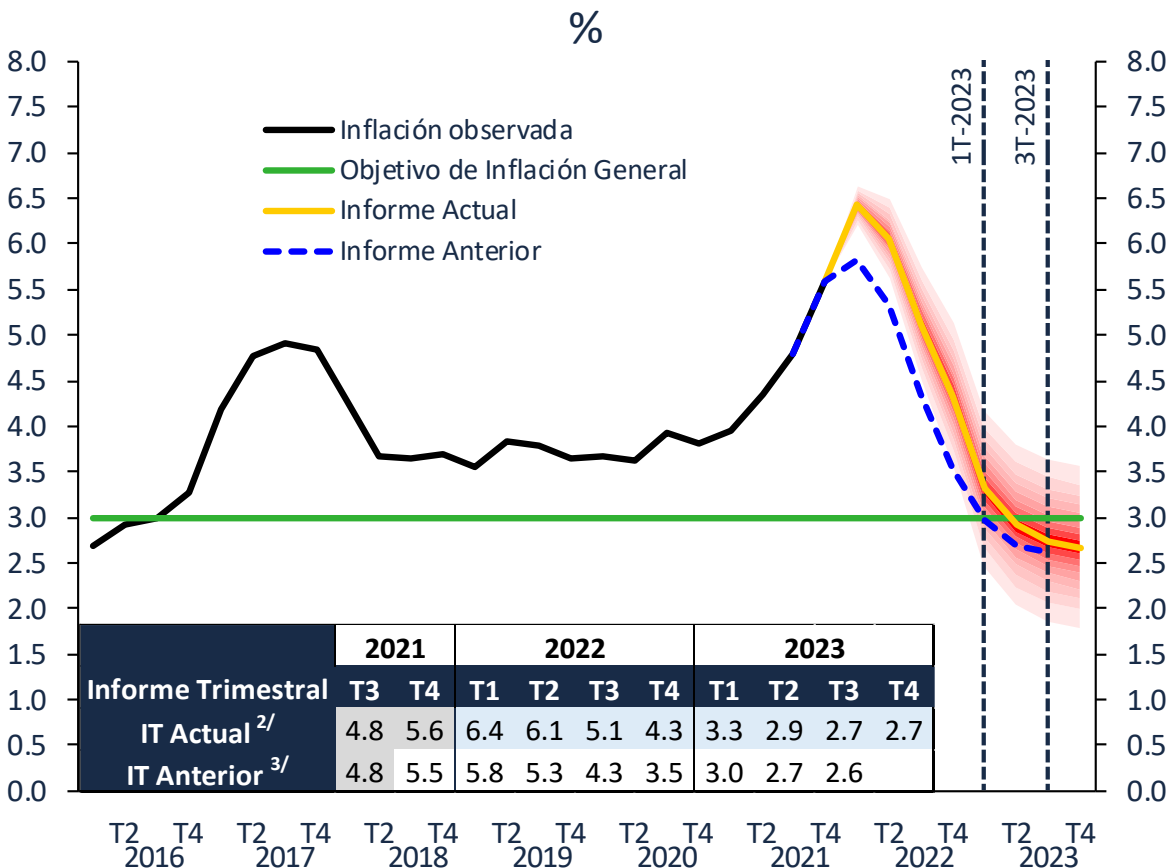
Variación trimestral a. e. anualizada y variación anual en %



a. e. cifras ajustadas por estacionalidad.
a. e. a. cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.
Fuente: Banco de México e INEGI.

El pronóstico de la inflación subyacente refleja las mayores presiones que la pandemia ha ejercido sobre los precios de mercancías y servicios. No obstante, se espera que estos efectos se vayan desvaneciendo a lo largo de 2022, de tal forma que, luego de alcanzar 6.4% en el 1T-2022, la inflación subyacente descienda en lo que resta del horizonte de pronóstico, situándose en niveles cercanos a 3% en el 2T-2023.

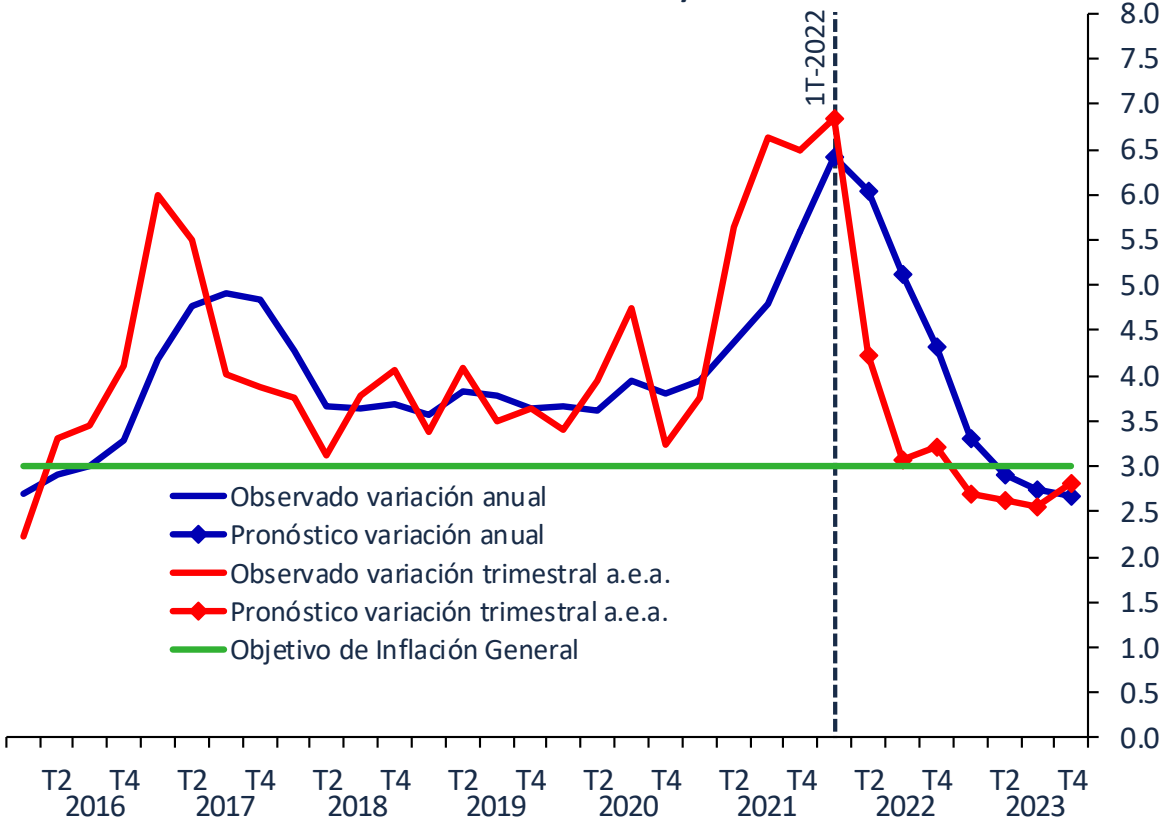
Gráfica de Abanico: Inflación Subyacente Anual ^{1/}



1/ Promedio trimestral de la inflación anual. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del primer trimestre de 2022 es decir, el primer trimestre de 2023 y el tercer trimestre de 2023 respectivamente, lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad. 2/ Pronóstico a partir de febrero de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 10 de febrero de 2022. 3/ Pronóstico a partir de noviembre de 2021. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 11 de noviembre de 2021. Fuente: Banco de México e INEGI.

Inflación Subyacente

Variación trimestral a. e. anualizada y variación anual en %



a. e. cifras ajustadas por estacionalidad.
a. e. a. cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Riesgos para el Escenario de Inflación en el Horizonte de Pronóstico

El balance de riesgos se ha deteriorado y se mantiene al alza.

Al alza

- ↑ Persistencia de la inflación subyacente en niveles elevados.
- ↑ Presiones inflacionarias externas asociadas a la evolución de la pandemia.
- ↑ Que el reciente conflicto geopolítico dé lugar a mayores presiones en los precios de las materias primas.
- ↑ Episodios de depreciación cambiaria.
- ↑ Diversas presiones de costos para las empresas.

A la baja

- ↓ Que, dadas las condiciones de holgura en la economía, las presiones de costos y las condiciones de contratación laboral no presionen a los precios.
- ↓ Menor movilidad de los consumidores que reduzca la demanda de bienes y servicios.
- ↓ Apreciación del tipo de cambio.
- ↓ Un efecto mayor al esperado por la brecha negativa del producto.
- ↓ Que los precios de los energéticos se ubiquen por debajo de lo previsto.

Consideraciones Finales

- La **aparición y rápida propagación** de la **variante ómicron** ha demostrado que persisten **riesgos** en torno a la evolución de la **pandemia**. Ello ha puesto de manifiesto la **incertidumbre** que prevalece sobre la magnitud y duración de las afectaciones sobre la actividad **económica**, así como sobre el comportamiento de la **inflación** y de la **política monetaria**.
- En este entorno, mantener **fundamentos macroeconómicos sólidos** es una tarea de la política económica nacional. Por ello, se requiere preservar la **disciplina fiscal**, un **sistema financiero sano y resiliente**, así como una **política monetaria** enfocada en la consecución de la **estabilidad de precios**.
- Al respecto, la **Junta de Gobierno** del Banco de México determina su **postura monetaria** con el objetivo de promover un **ajuste ordenado** de **precios relativos**, de los **mercados financieros** y de la **economía** en su conjunto, conduciendo a la **convergencia de la inflación a la meta del 3%** y a preservar el **anclaje de las expectativas de inflación**.
- Asimismo, es primordial adoptar **políticas** que apoyen un crecimiento de la **economía mexicana** más **expedito y generalizado**, que **mitiguen los posibles efectos adversos más persistentes** y apoyen un crecimiento de **más largo plazo**, de modo que se creen más y mejores empleos en **beneficio de toda la población**. Así, se deben seguir atendiendo los **problemas estructurales** que han resultado en bajos niveles de **productividad**. A su vez, es necesario fomentar condiciones de certidumbre para la **inversión** y la **actividad productiva**, y fortalecer el **estado de derecho** y el **combate a la inseguridad**.

Anexo – Recuadros

- 1** El Aumento en Costos de Transporte y su Impacto en la Inflación Internacional
- 2** Evidencia Internacional de la Correlación entre el Nivel de Inflación Promedio y su Persistencia
- 3** Recuperación Reciente de los Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS
- 4** Medidas de Tendencia para la Inflación General y Subyacente
- 5** Efectos de la Inflación sobre la Pobreza Laboral en México
- 6** Impacto de la Volatilidad Cambiaria sobre los Flujos de Capital en México
- 7** Relación entre la Tasa de Fondos Federales de Estados Unidos y la Evolución de los Mercados Financieros en México
- 8** Banxico Ante Ciclos de Ajustes en la Tasa de Fondos Federales



BANCO DE MÉXICO®

www.banxico.org.mx