

Consideraciones sobre la evolución económica en México para 2022

Galia Borja Gómez, Subgobernadora del Banco de México*

XXX FORO IMEF 2022 “RETOS EMPRESARIALES, UNA NUEVA REALIDAD ECONÓMICA”.

Octubre, 2022



BANCO DE MÉXICO®

*/ Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son responsabilidad del autor y no necesariamente representan la posición institucional del Banco de México o de su Junta de Gobierno.

El Banco de México ha conducido la política monetaria en un entorno cada vez más complejo e incierto. A los choques derivados de la pandemia, se agregaron las repercusiones económicas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.



En el ámbito internacional...

La **inflación mundial** se ha incrementado significativamente. Ante ello, la mayoría de los bancos centrales ha venido **apretando** las **condiciones monetarias**. Por su parte, la **actividad económica** global se ha **debilitado** y sus **perspectivas** se han deteriorado.



En México...

La **inflación general** anual ha **aumentado**, ubicándose en niveles no vistos en dos décadas. A su vez, la **actividad** se ha venido **recuperando** y se han observado episodios de **volatilidad** en los mercados financieros.



En este complejo entorno, el **Banco de México** ha tomado acciones contundentes, procurando mantener ancladas las **expectativas de inflación** y contribuyendo a un **comportamiento ordenado** de los mercados financieros.

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

4 Política Monetaria

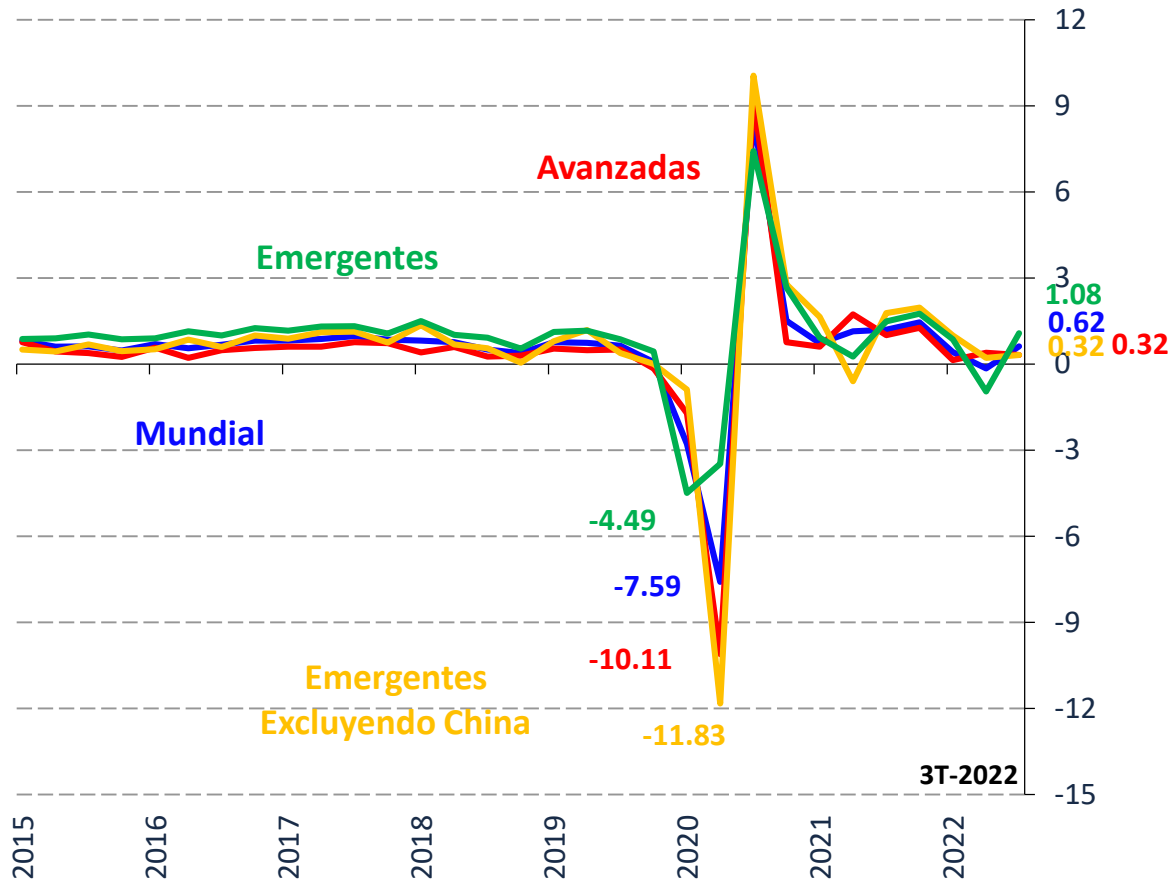
5 Previsiones y Consideraciones Finales

Economía Mundial

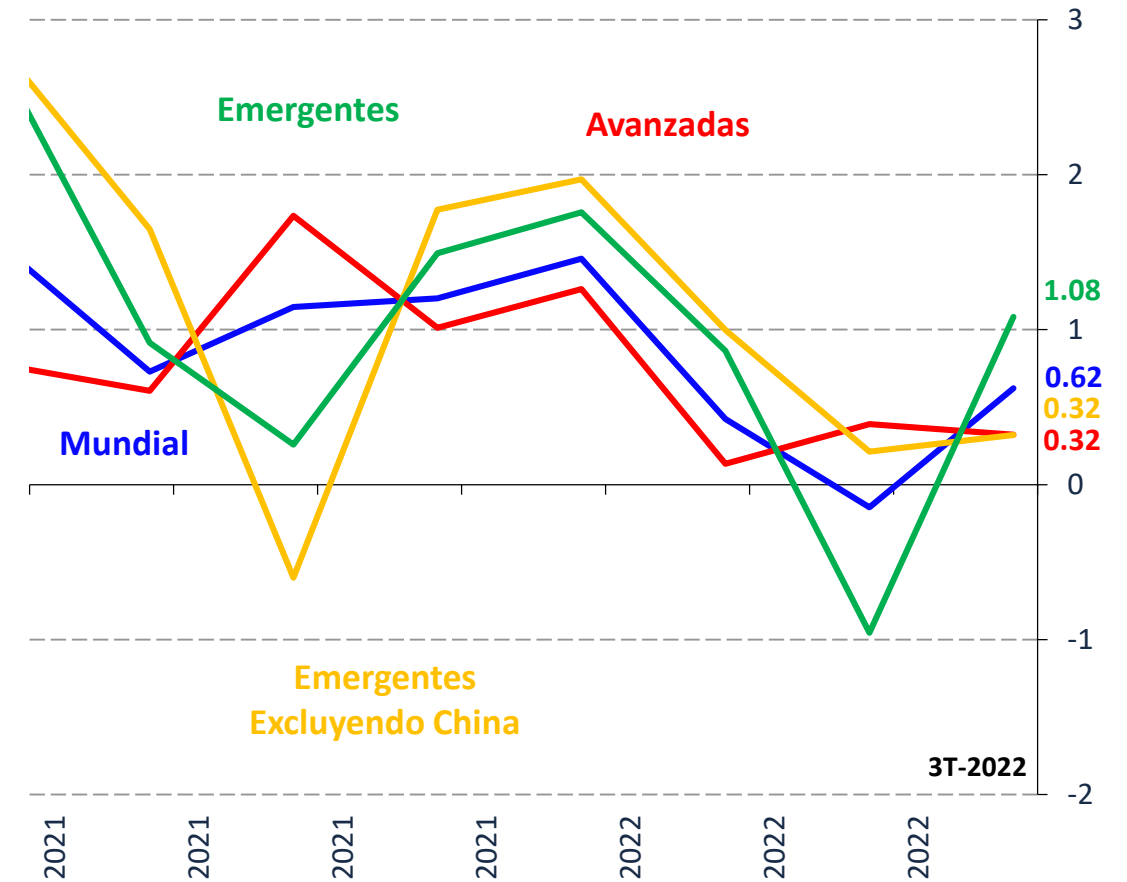
Crecimiento Real del PIB

Variación % trimestral, a. e.

a) 2015-2022



b) 2021-2022



a. e. / Cifras con ajuste estacional. Nota: La muestra de países utilizada para el cálculo representa el 86% del PIB mundial medido por paridad de poder de compra. Se utilizan pronósticos para algunos países de la muestra en el segundo trimestre de 2022.

Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics y J.P. Morgan

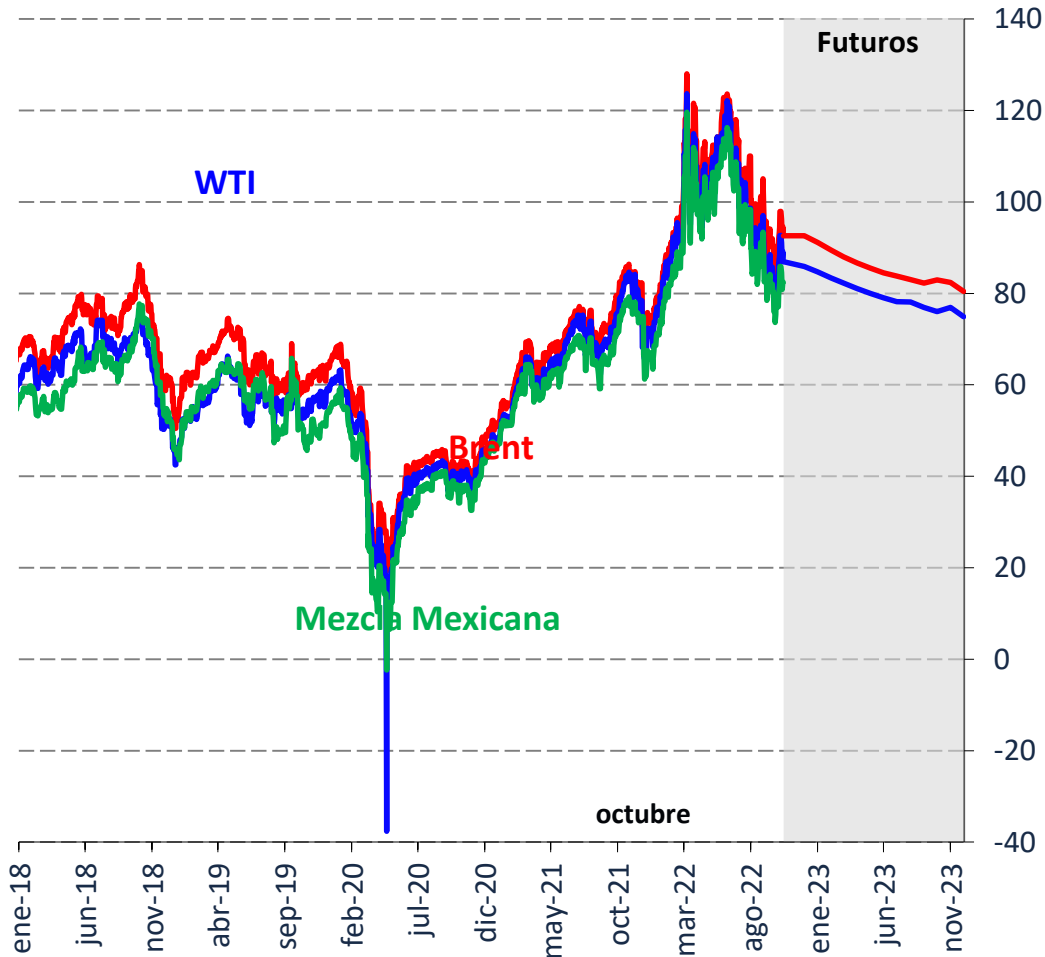
Economía Mundial

Pronósticos de Crecimiento del PIB Mundial Variación % anual

	WEO							
	2022				2023			
	Enero	Abril	Julio	Octubre	Enero	Abril	Julio	Octubre
Mundial	4.4	↓ 3.6	↓ 3.2	→ 3.2	3.8	↓ 3.6	↓ 2.9	↓ 2.7
Avanzados	3.9	↓ 3.3	↓ 2.5	↓ 2.4	2.6	↓ 2.4	↓ 1.4	↓ 1.1
Estados Unidos	4.0	↓ 3.7	↓ 2.3	↓ 1.6	2.6	↓ 2.3	↓ 1.0	→ 1.0
Zona del Euro	3.9	↓ 2.8	↓ 2.6	↑ 3.1	2.5	↓ 2.3	↓ 1.2	↓ 0.5
Japón	3.3	↓ 2.4	↓ 1.7	→ 1.7	1.8	↑ 2.3	↓ 1.7	↓ 1.6
Reino Unido	4.7	↓ 3.7	↓ 3.2	↑ 3.6	2.3	↓ 1.2	↓ 0.5	↓ 0.3
Emergentes	4.8	↓ 3.8	↓ 3.6	↑ 3.7	4.7	↓ 4.4	↓ 3.9	↓ 3.7
México	2.8	↓ 2.0	↑ 2.4	↓ 2.1	2.7	↓ 2.5	↓ 1.2	→ 1.2
China	4.8	↓ 4.4	↓ 3.3	↓ 3.2	5.2	↓ 5.1	↓ 4.6	↓ 4.4
India	9.0	↓ 8.2	↓ 7.4	↓ 6.8	7.1	↓ 6.9	↓ 6.1	→ 6.1

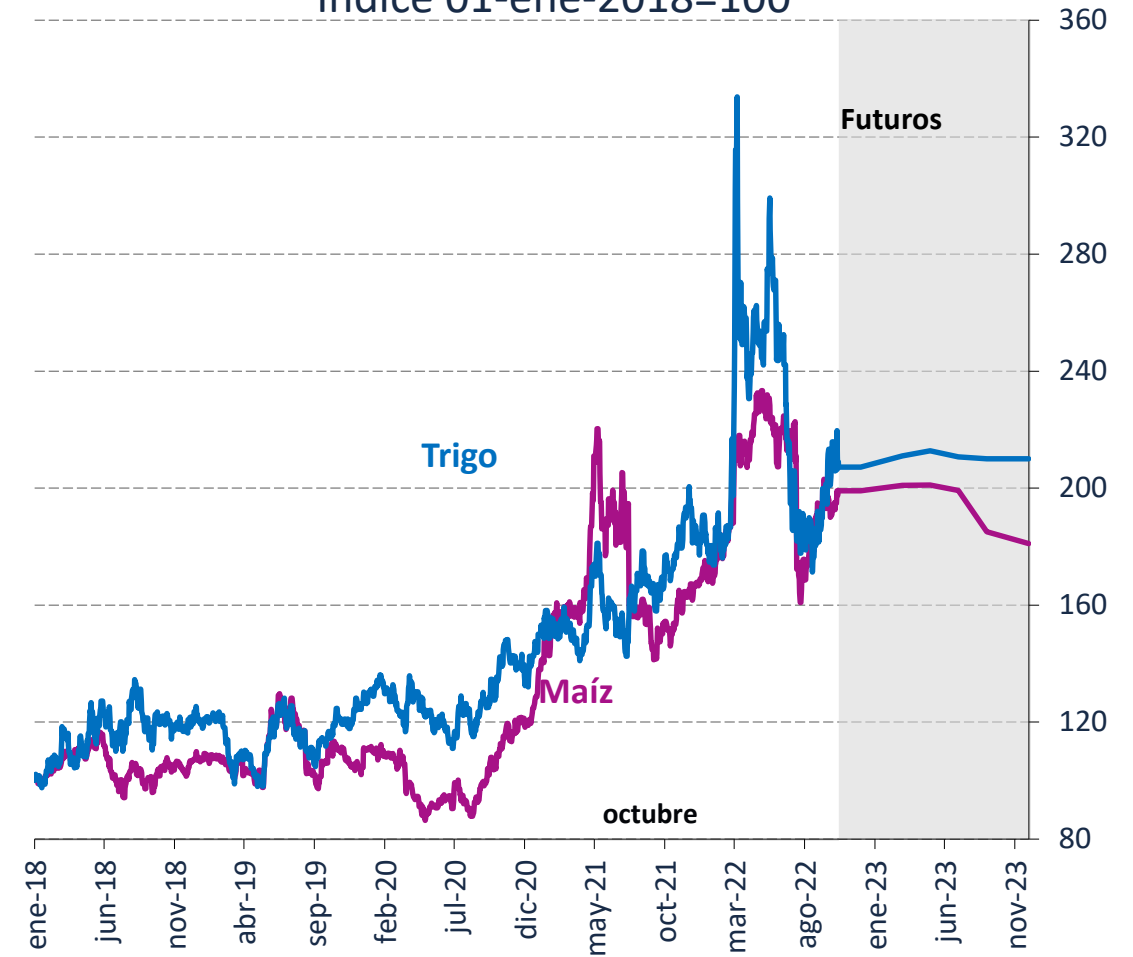
Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Enero, Abril, Julio y Octubre 2022.

Futuros y Precios Internacionales del Petróleo Crudo ^{1/} Dólares por barril



1/ Los precios se refieren al contrato vigente de los futuros de petróleo. Nota: El área sombreada muestra la curva de futuros.
Fuente: Bloomberg.

Futuros y Precios de los Granos ^{2/} Índice 01-ene-2018=100

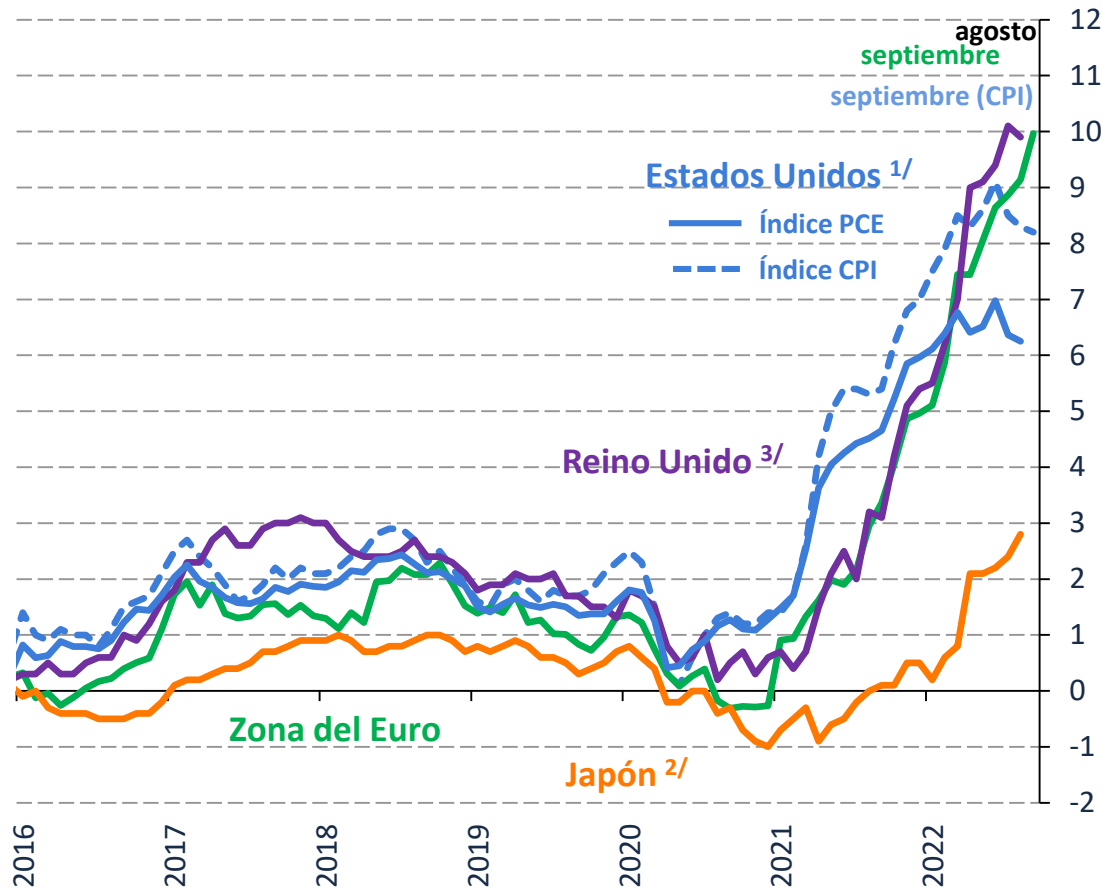


2/ Los precios se refieren al contrato vigente de los futuros los granos. Nota: El área sombreada muestra la curva de futuros.
Fuente: Bloomberg.

Economías Avanzadas

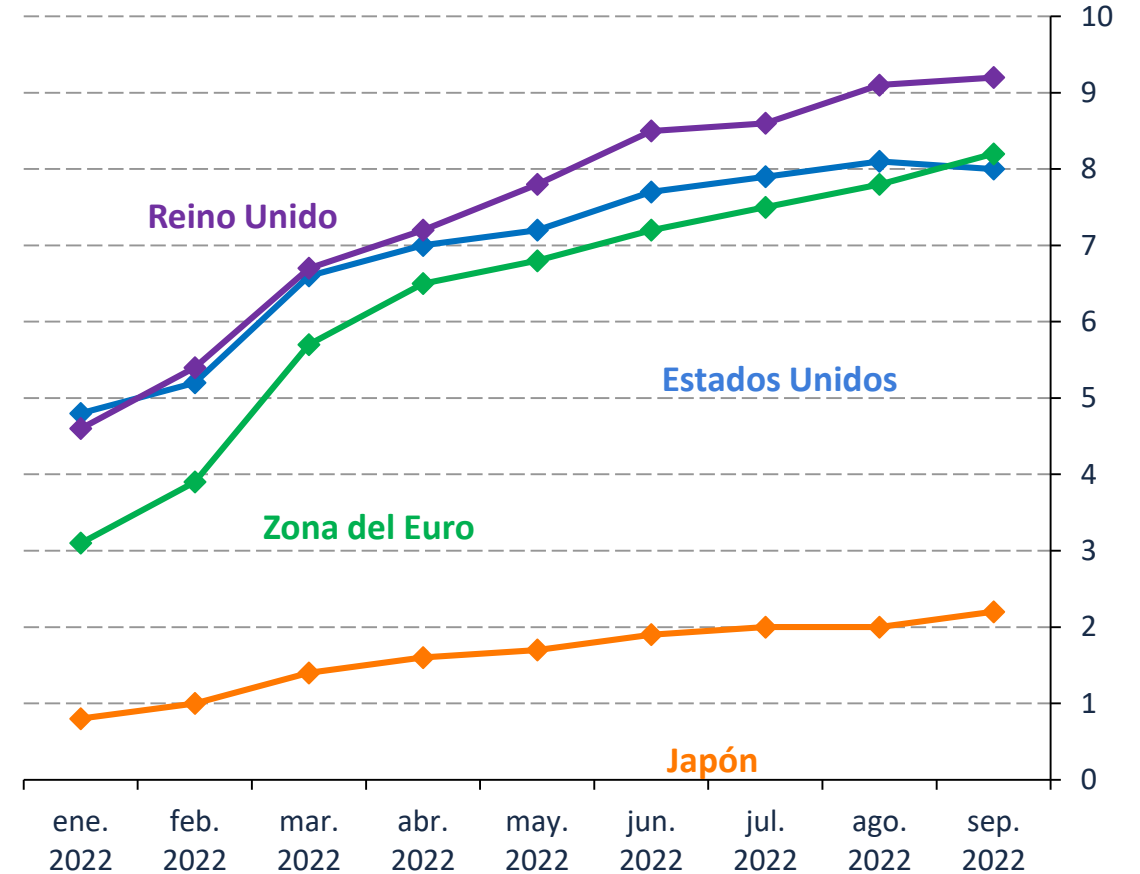
Variación % anual

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.
Fuente: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Banco de Japón, Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido.

Pronósticos de Inflación para 2022

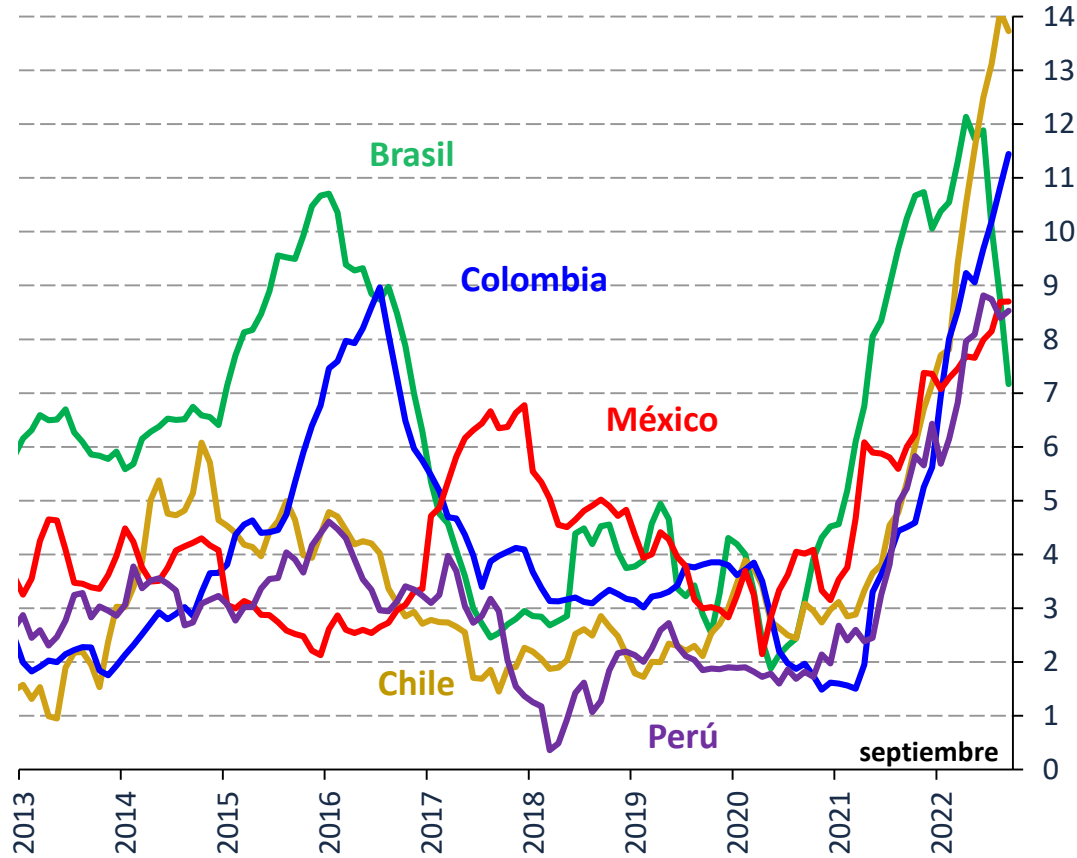


Fuente: Consensus Forecasts.

Economías Emergentes de América Latina

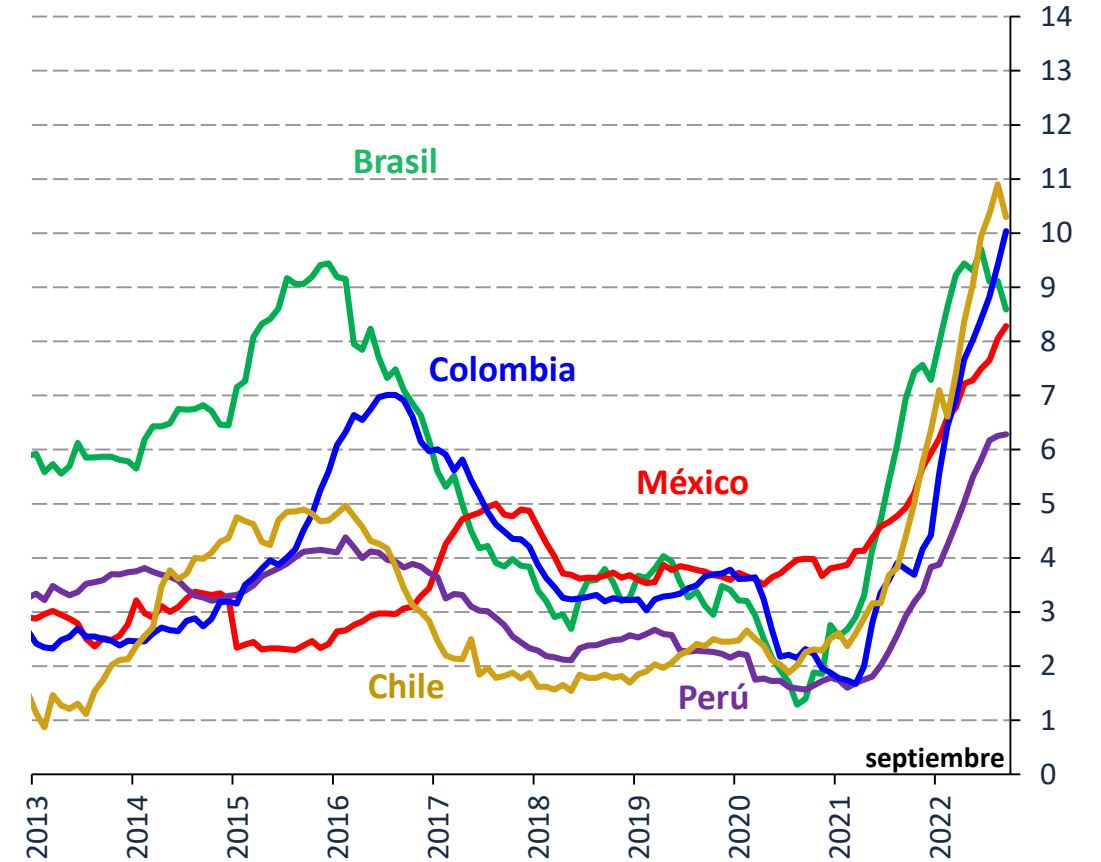
Variación % anual

Inflación General



Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics e INEGI.

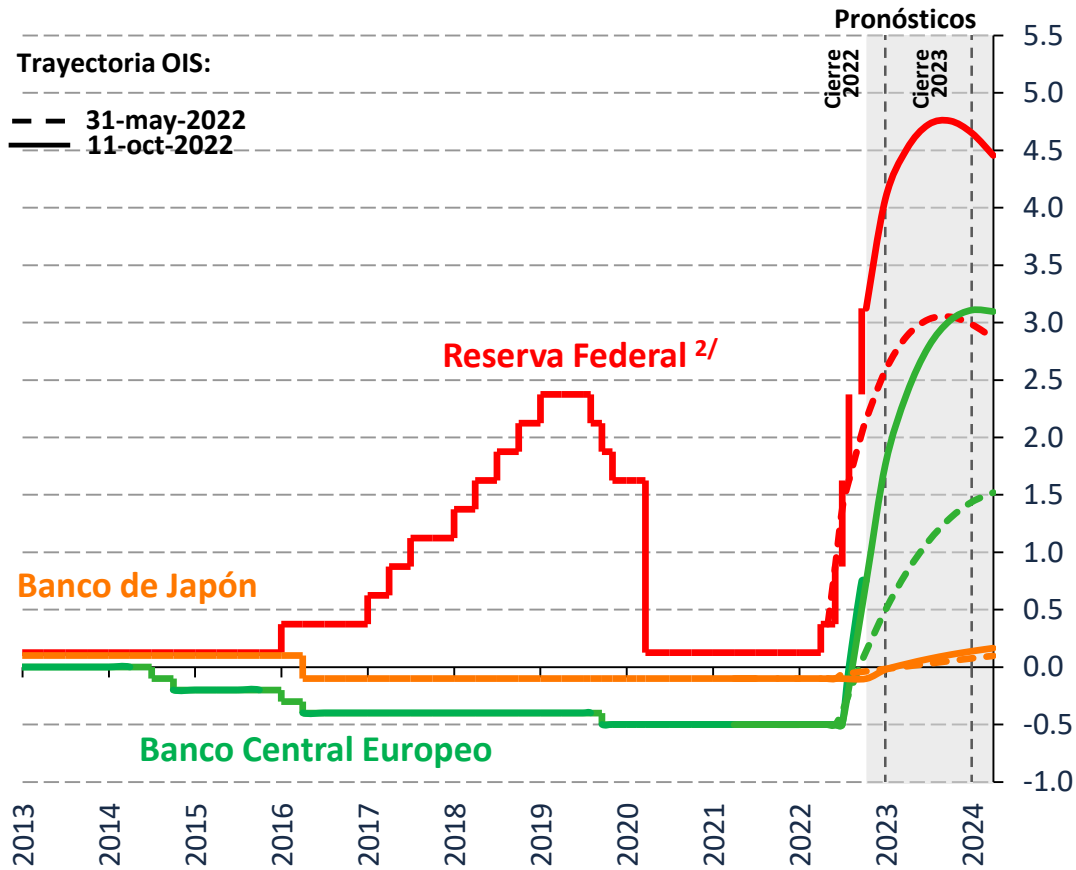
Inflación Subyacente



Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics e INEGI.

Tasas de Referencia y Trayectorias Implícitas en Curvas OIS 1/

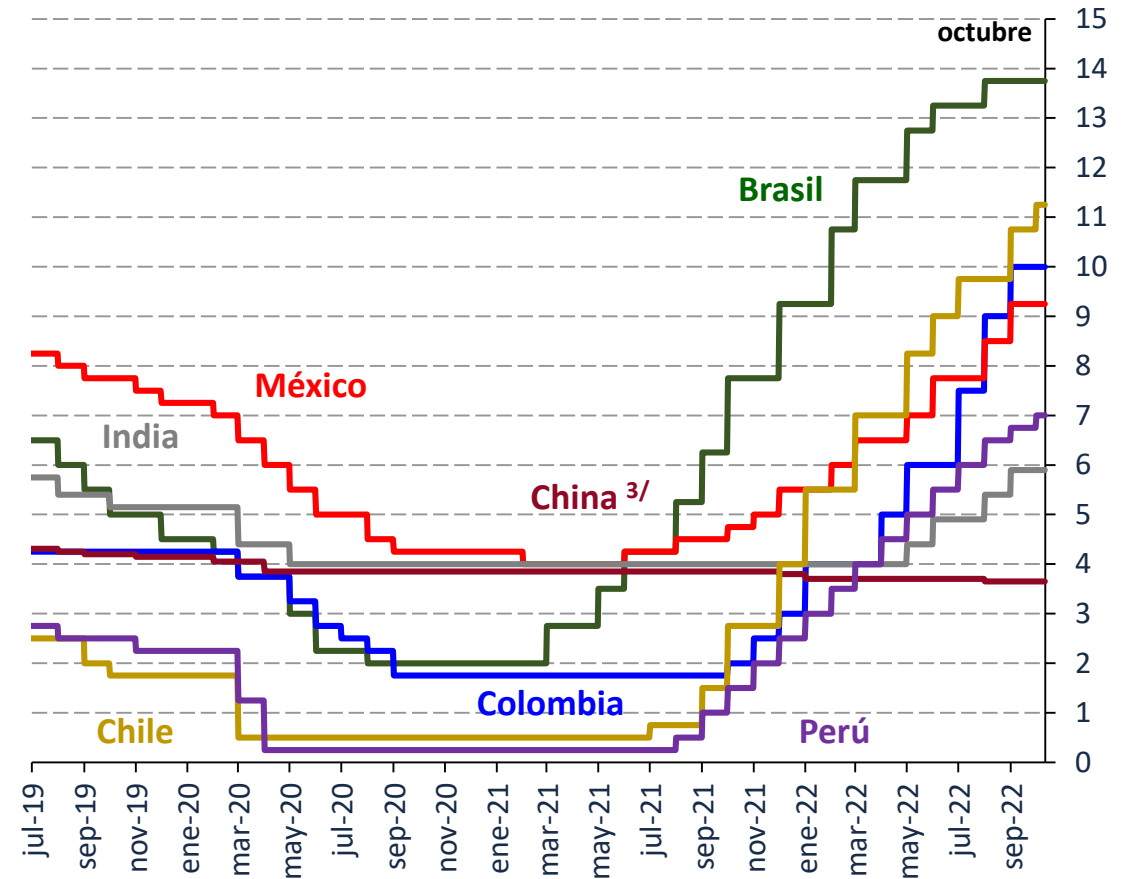
%



1/ OIS: Swap de tasa de interés fija por tasa 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 (3.0%-3.25%). Fuente: Elaboración de Banco de México con información de Bloomberg.

Tasas de Referencia en Economías Emergentes

%



3/ Para China se muestra la tasa Loan Prime Rate (LPR) a 1 año. Otras tasas en China también han exhibido movimientos a la baja. Fuente: Haver Analytics.

Índice

1 Condiciones Externas

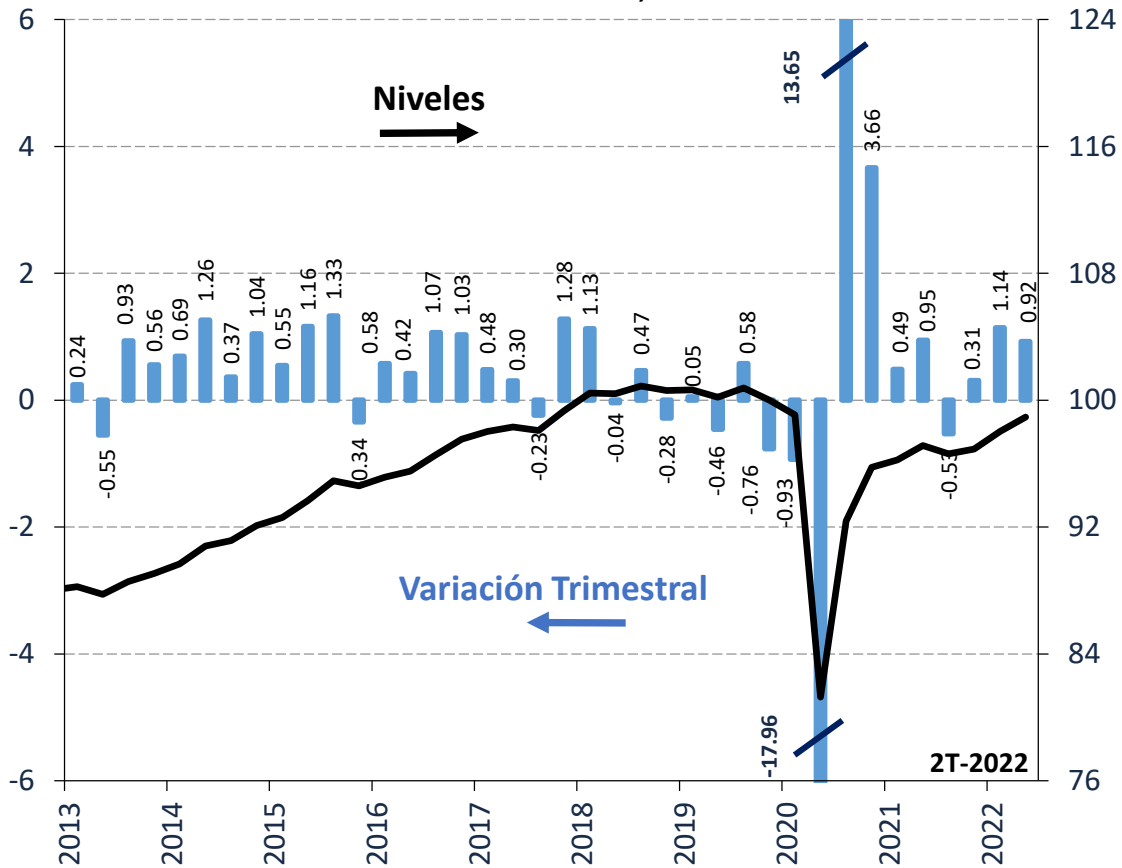
2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

Producto Interno Bruto ^{1/} Variación % trimestral e índice 4T-2019=100, a. e.

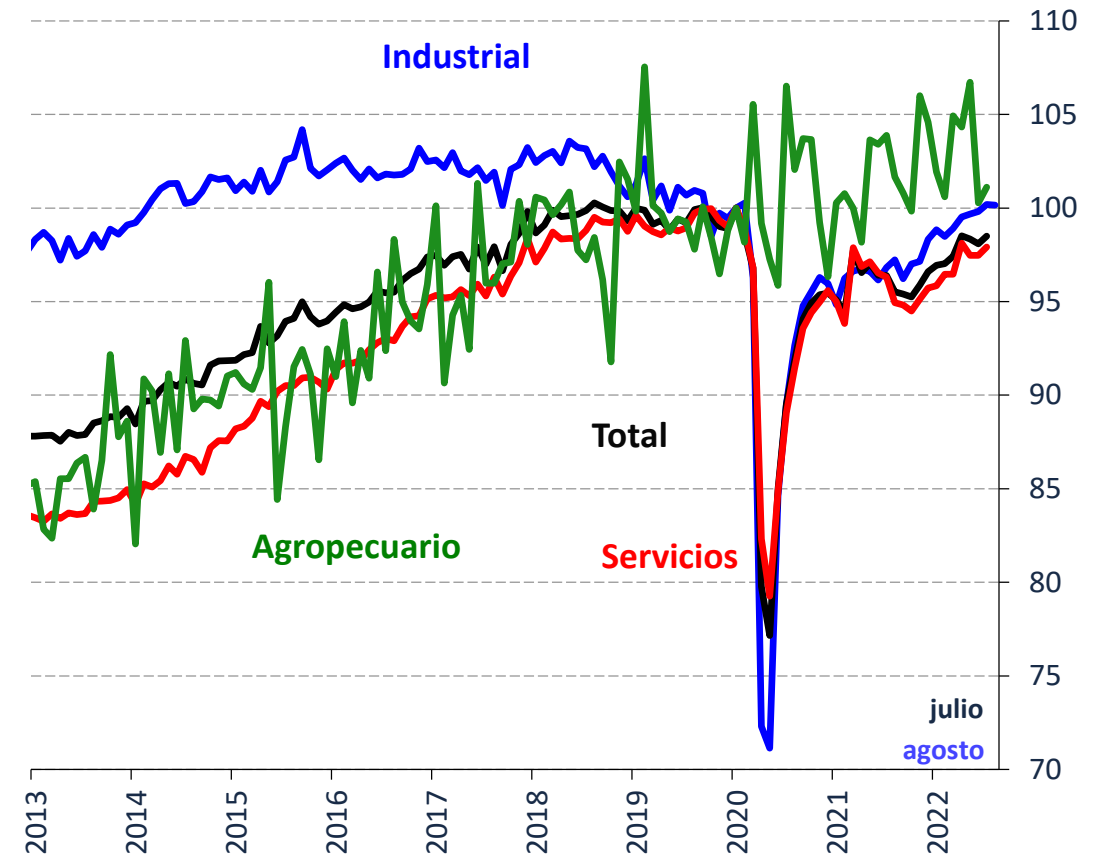


a. e./ Serie con ajuste estacional.

1/ Se acotó el rango de la gráfica para facilitar la lectura. Las etiquetas en negritas corresponden a las variaciones porcentuales trimestrales del segundo y tercer trimestres de 2020.

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

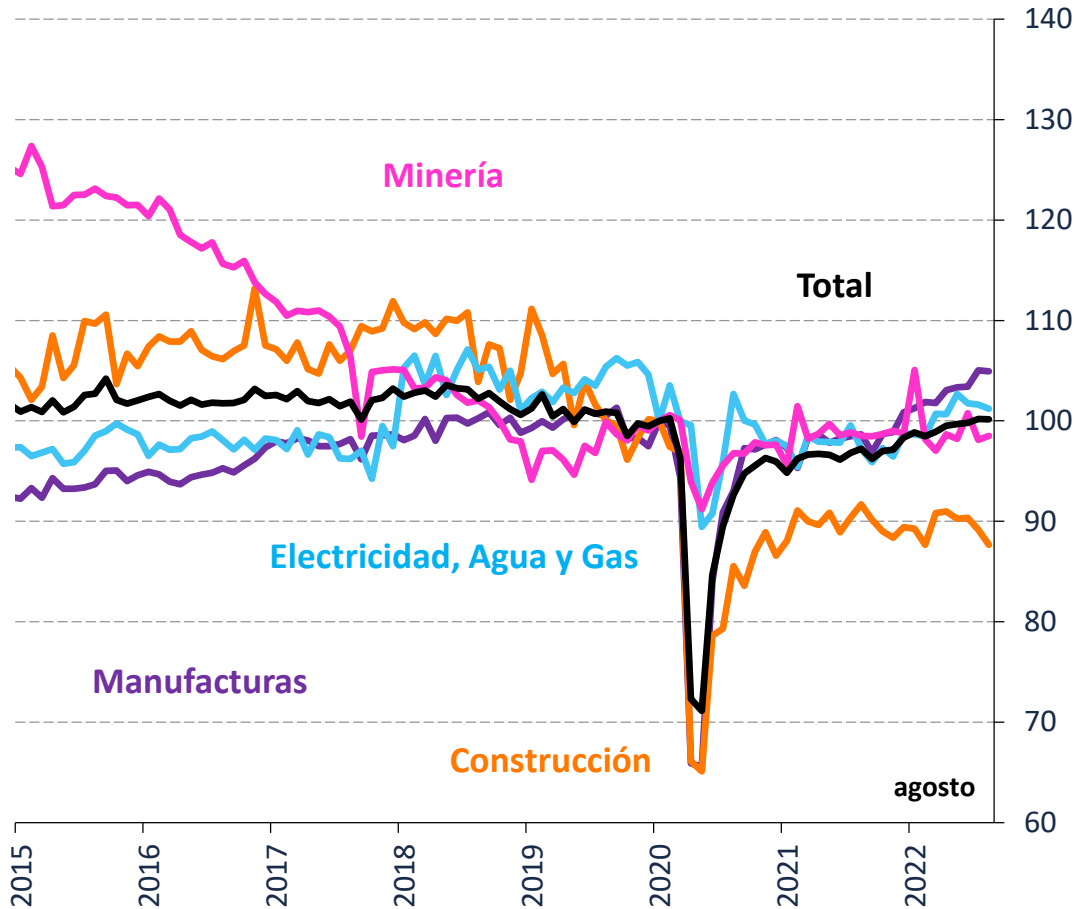
Indicador Global de la Actividad Económica Índice ene-2020=100, a. e.



e./ Serie con ajuste estacional.

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

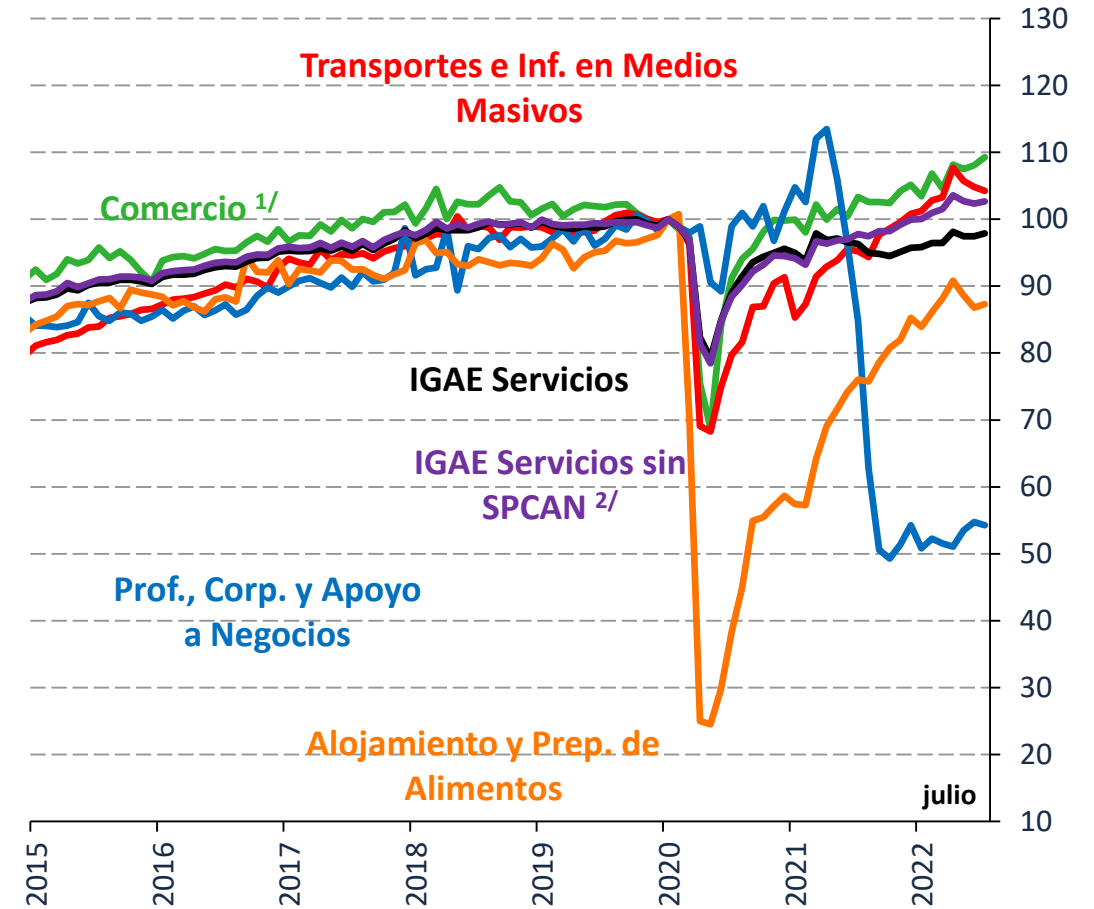
Actividad Industrial Índice ene-2020=100, a. e.



e. / Serie con ajuste estacional.

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.



aa. e. / Serie con ajuste estacional.

1/ Incluye comercio al por menor y al por mayor.

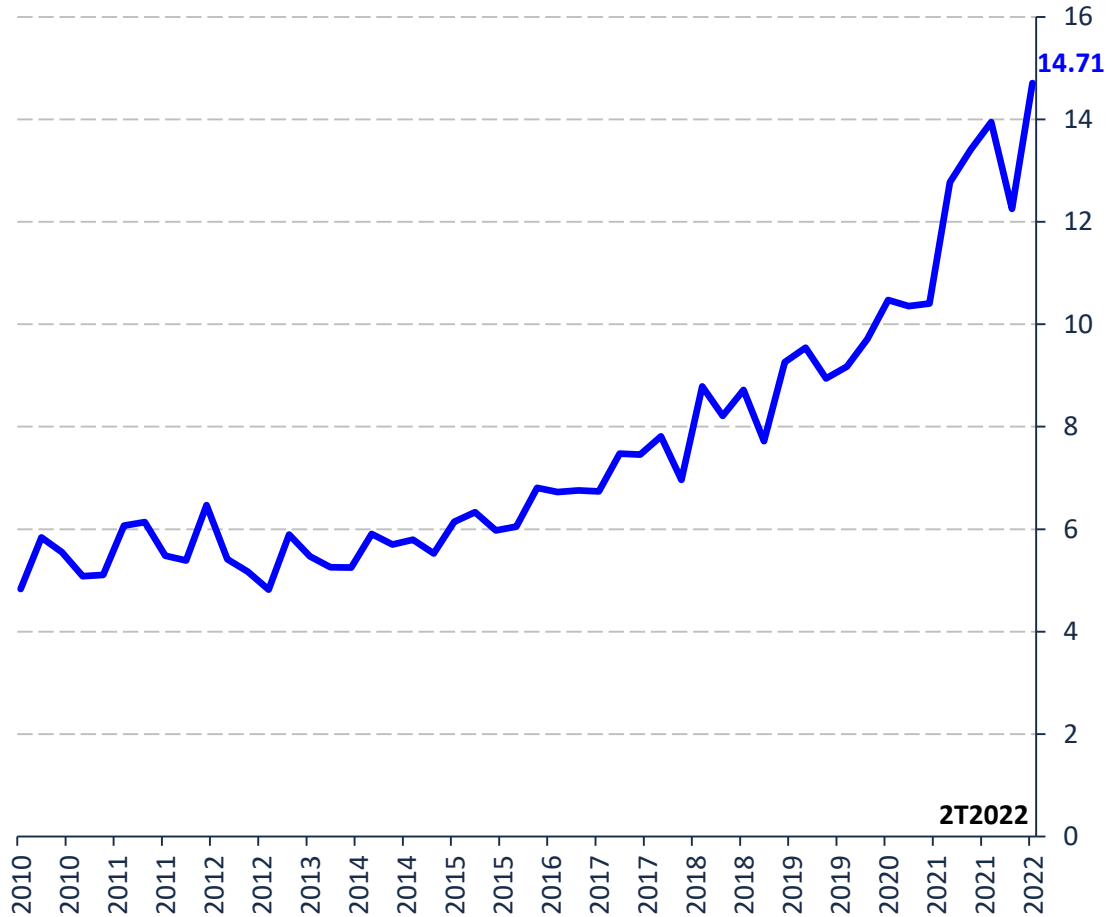
2/ Excluyendo servicios profesionales, corporativos y de apoyo a los negocios.

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

Remesas

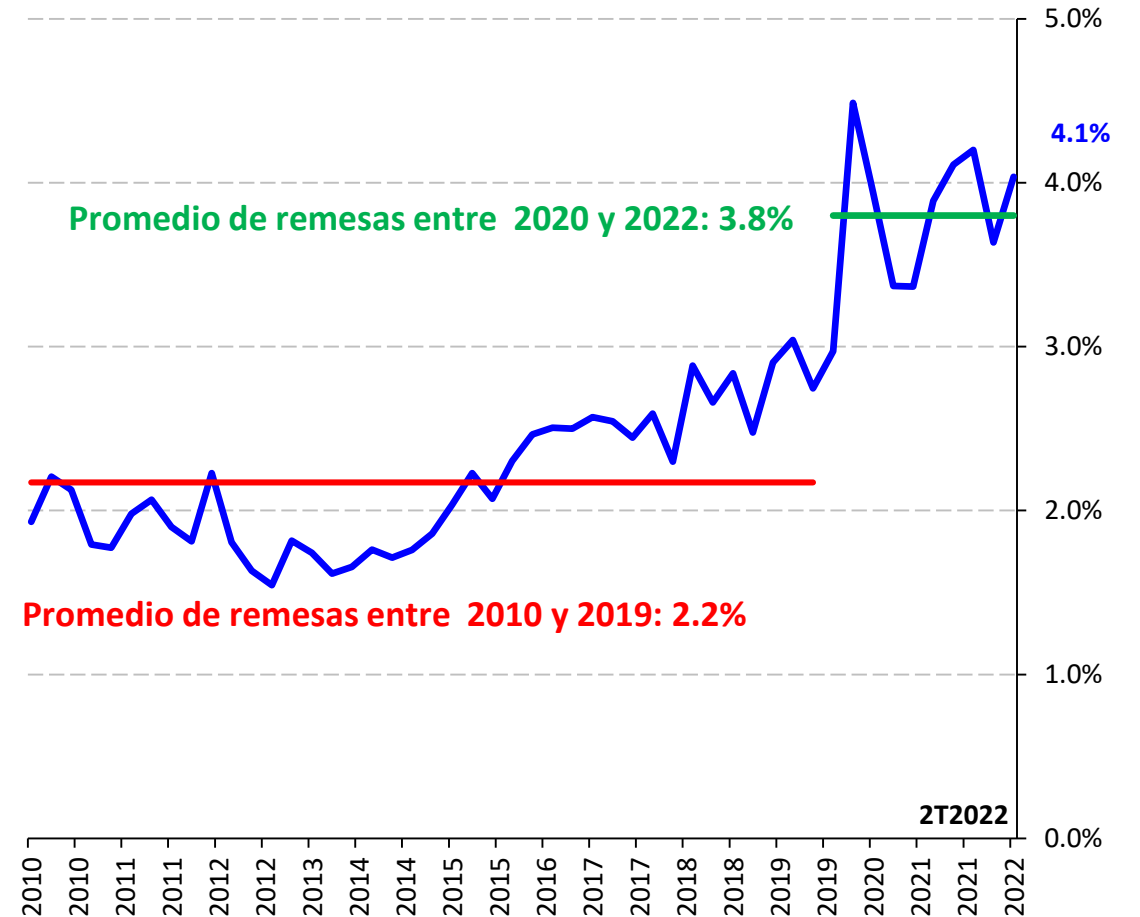
entradas (-) salidas
(Datos trimestrales)

a) En miles de millones de dólares



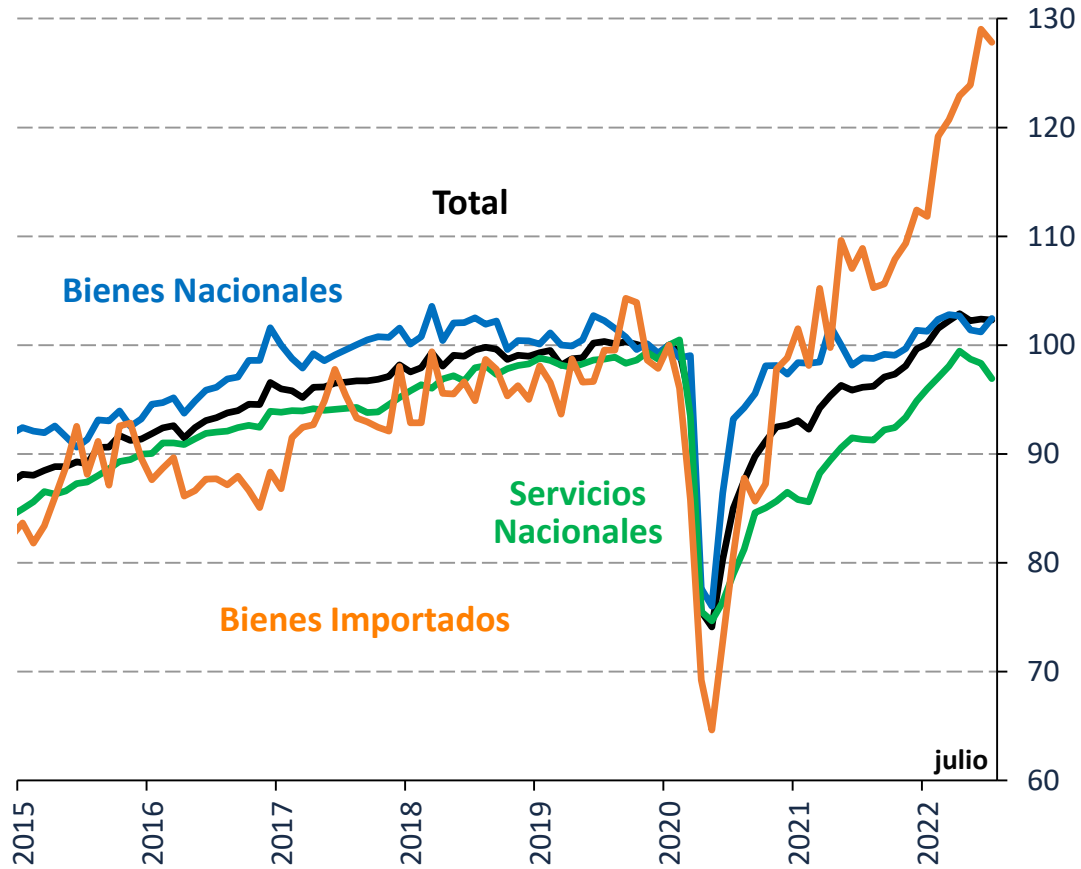
Fuente: Banxico.

b) Como porcentaje del PIB



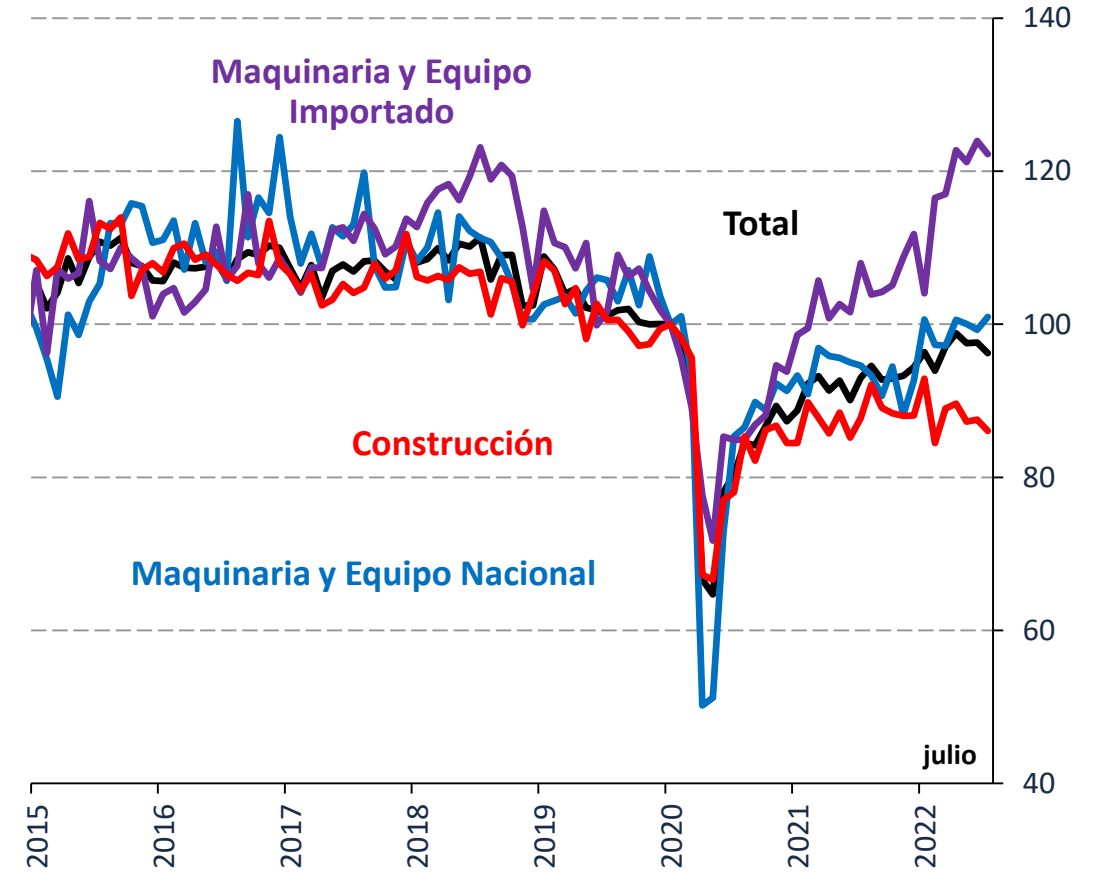
Fuente: Banxico.

Consumo Privado Total y sus Componentes Índice ene-2020=100, a. e.



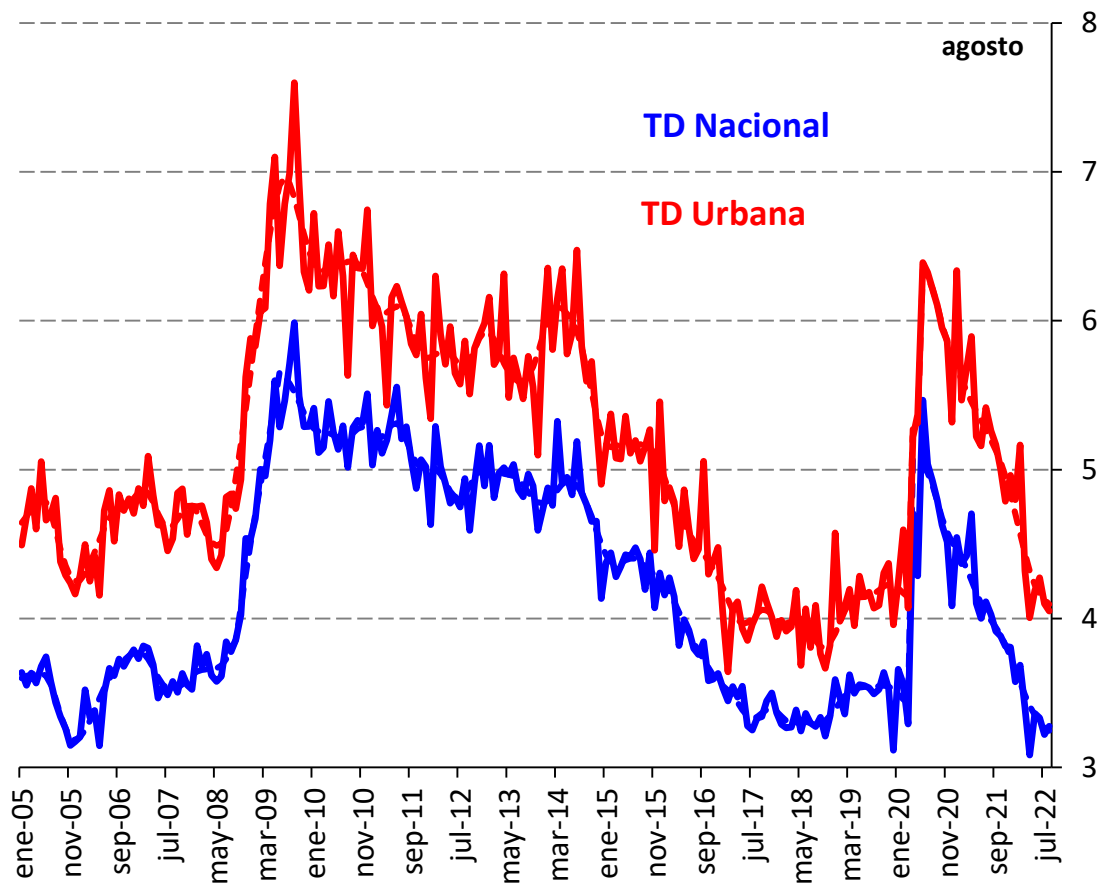
a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Inversión y sus Componentes Índice ene-2020=100, a. e.

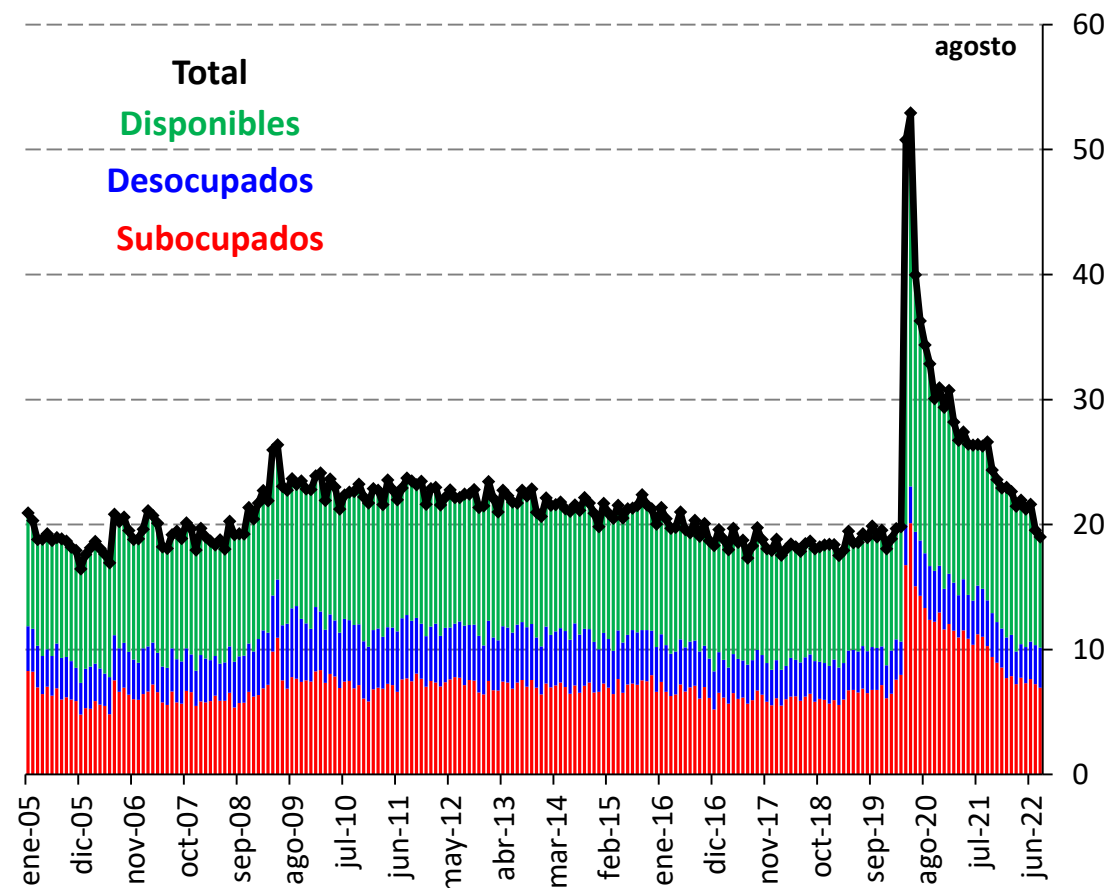


a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Tasas de Desocupación - Nacional y Urbana Por ciento; a. e.



Población Desocupada, Disponible y Subocupada Por ciento de la PEA más la población disponible; s. o.



a. e./ Cifras desestacionalizadas y de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la línea punteada.

s. o./ Series originales.

1/ Considera a las 32 principales áreas urbanas.

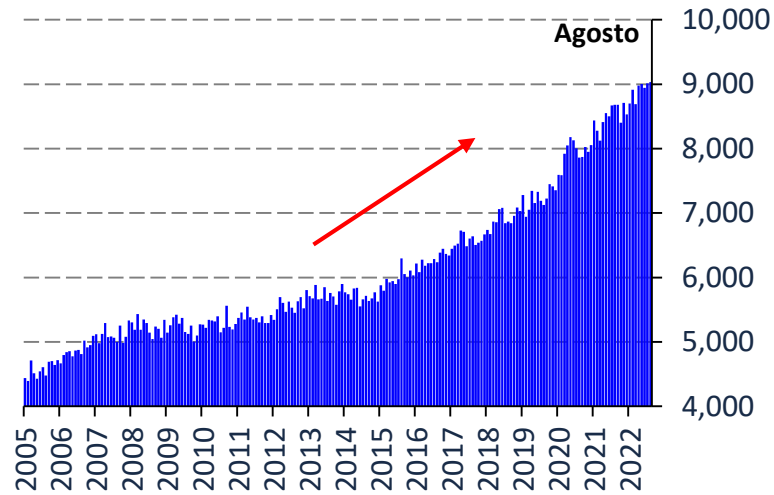
Fuente: elaboración de Banco de México con información de la ENOE-ETOE-ENOEN, INEGI.

Salarios

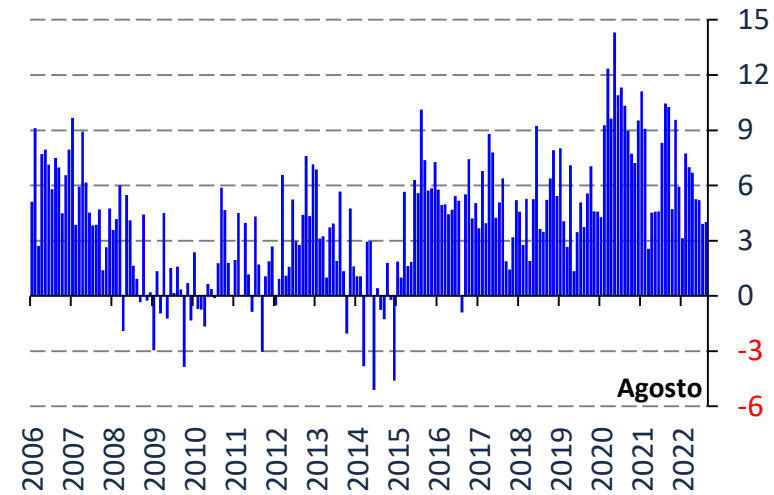
Salario Promedio de Asalariados según la ENOE*; s. o.

(Datos mensuales)

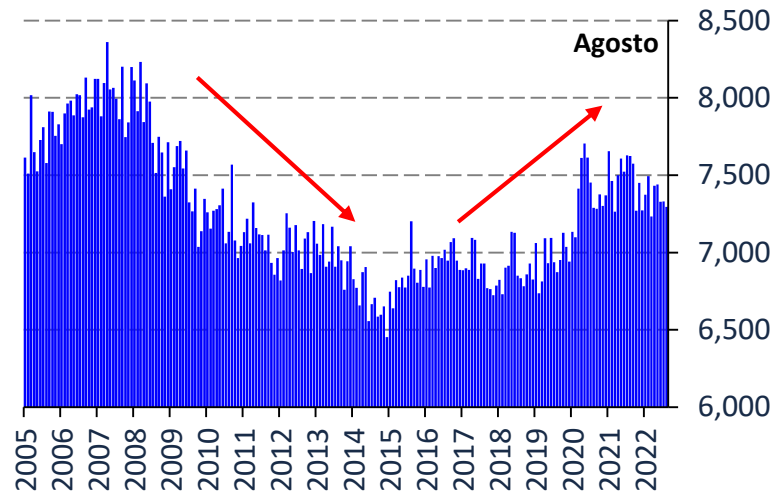
Nominales



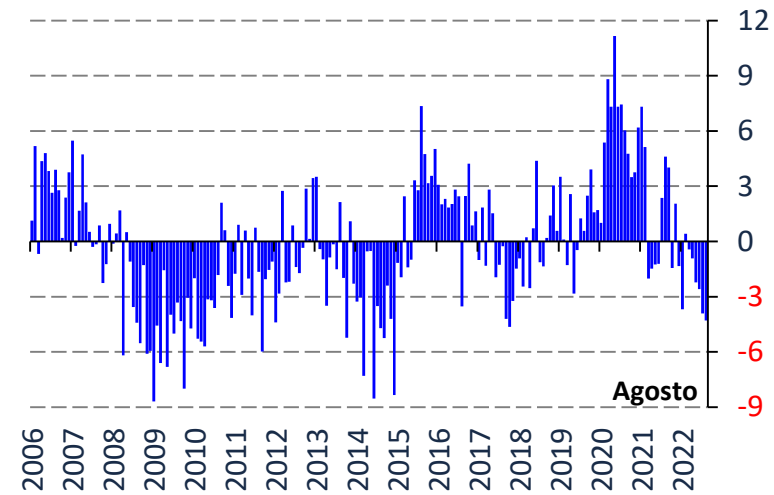
Variación % anual



Reales*

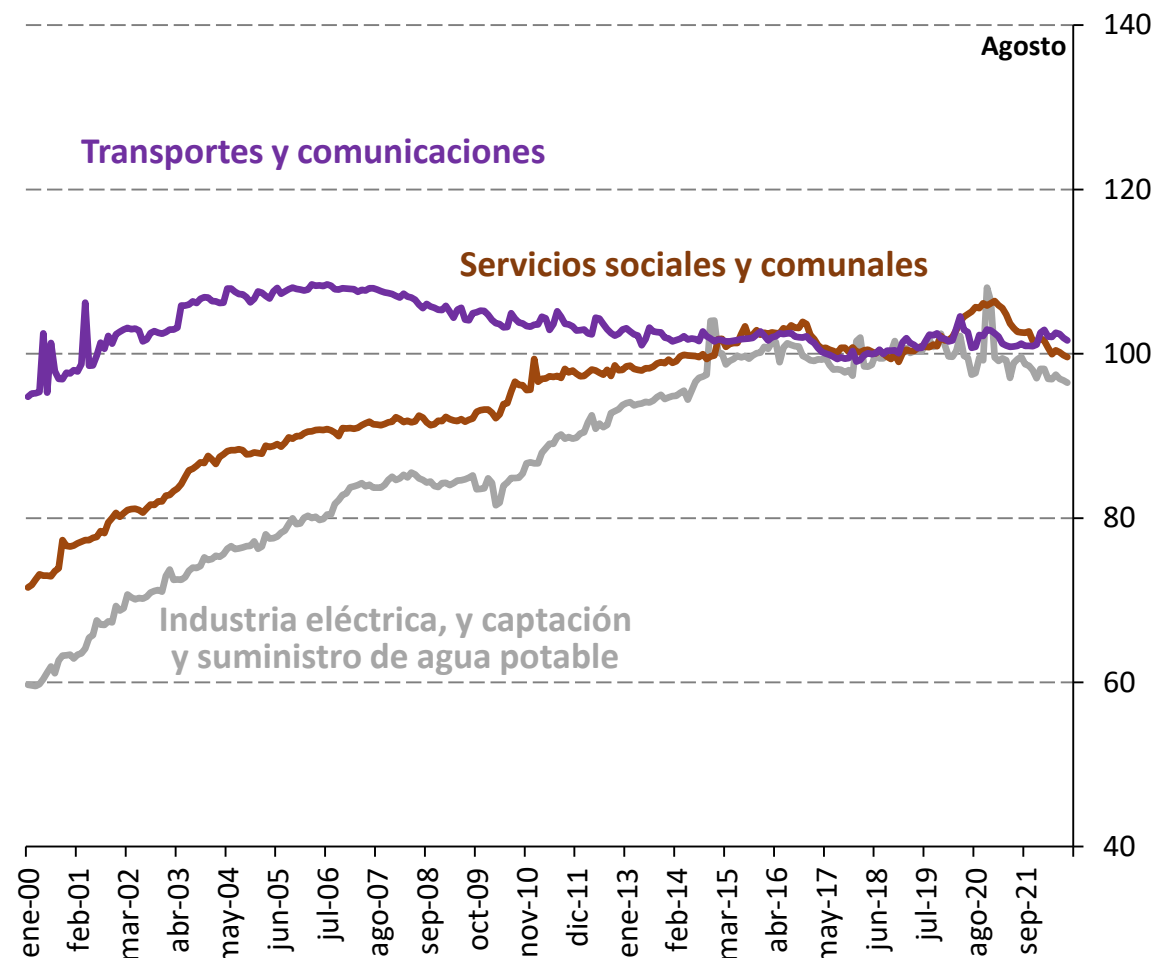
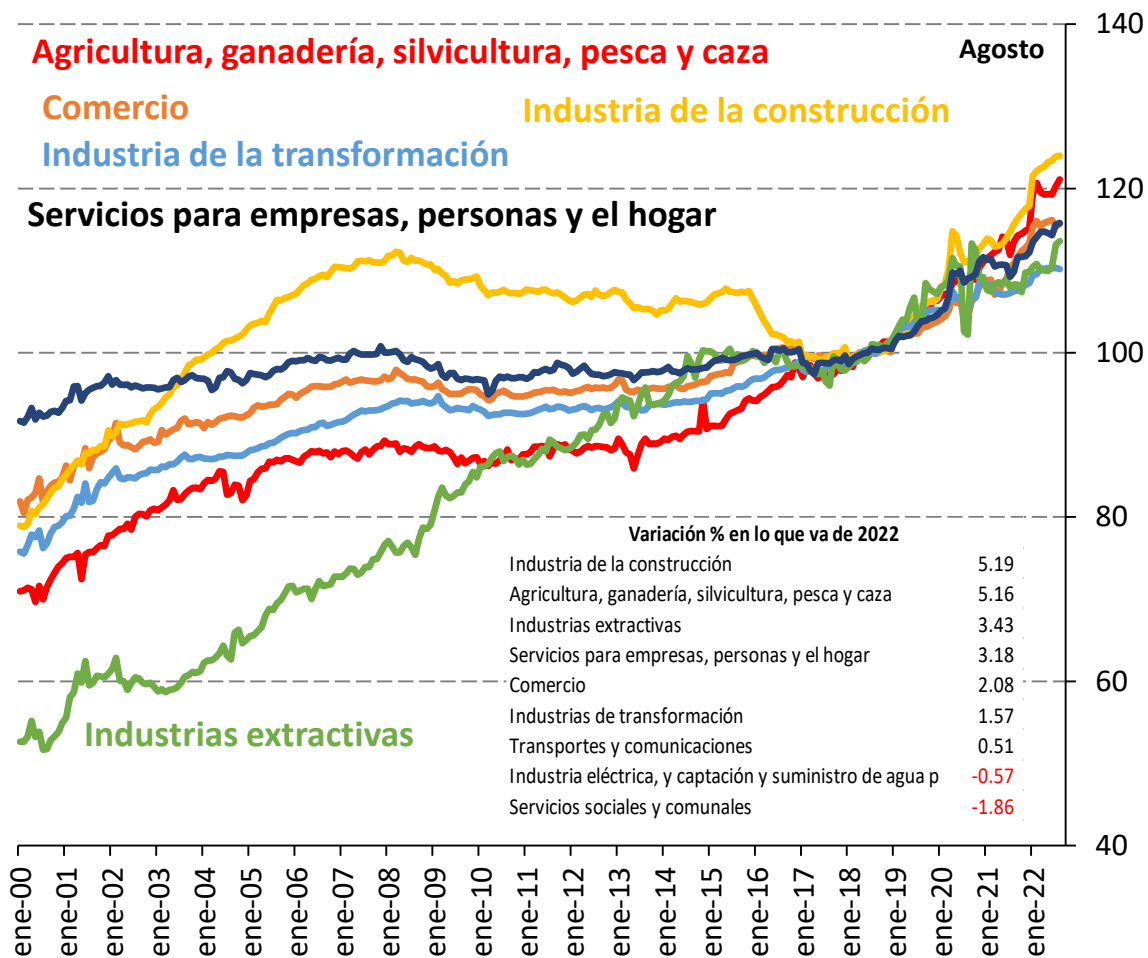


Variación % anual



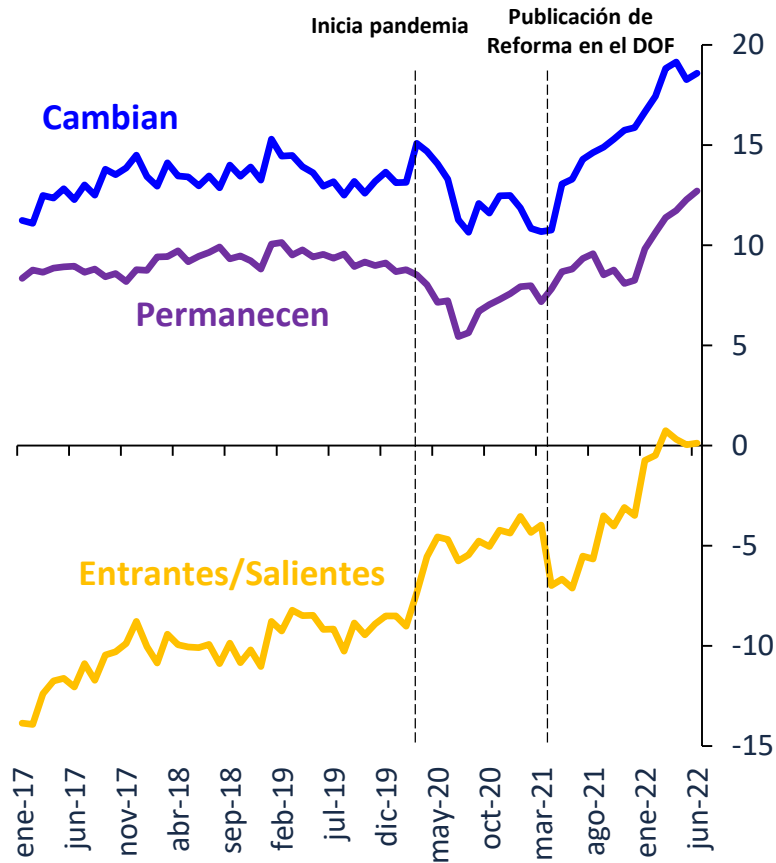
s. o. / Series originales. * Deflactados con el INPC (pesos de la 2a quincena de julio 2018=100).
Fuente: ENOE-ETOE- ENOE^N, INEGI.

Salario Diario Real Asociado a los Trabajadores Asegurados al IMSS por Sectores* Índice 2018=100; a. e.



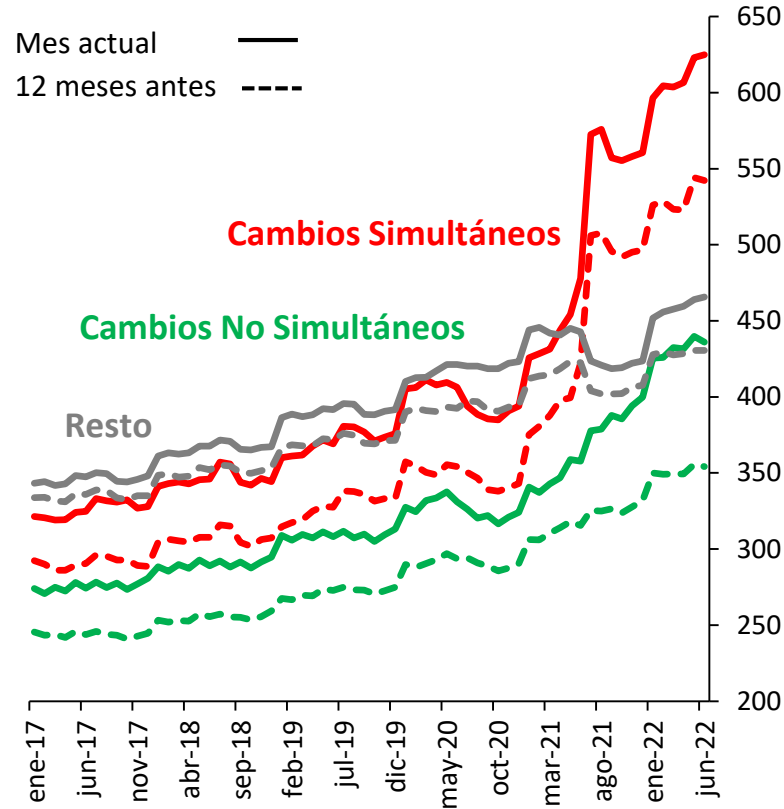
* Nota: Deflactados con el INPC (pesos de la 2a quincena de julio 2018=100).
a. e. / Cifras desestacionalizadas. Desestacionalización realizada por Banco de México.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS).

Salarios Medios de los Trabajadores que Permanecen Afiliados al IMSS y Diferencia Salarial entre Entrantes y Salientes Variación anual en por ciento



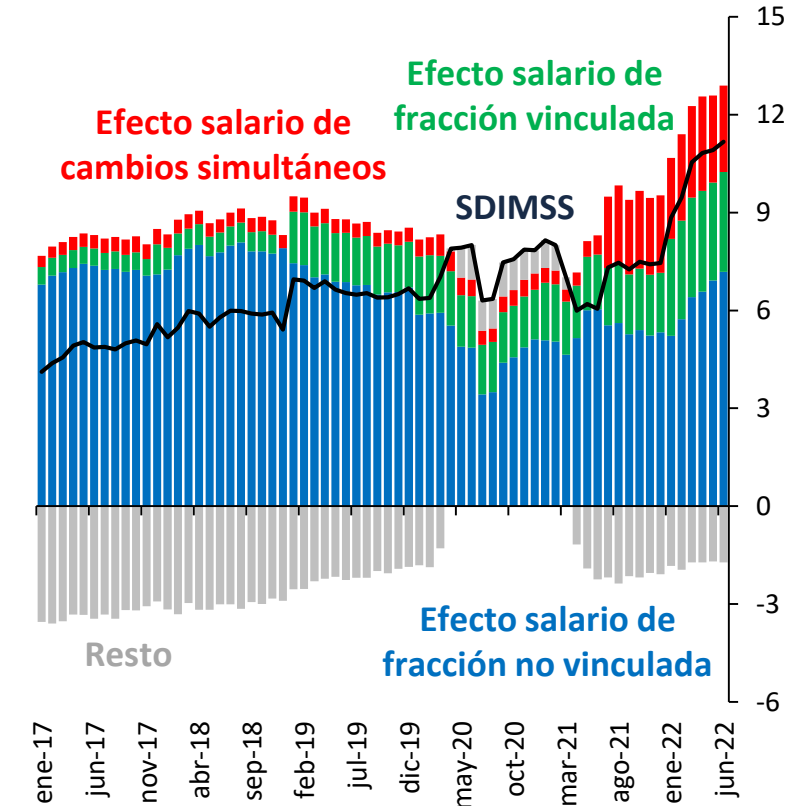
Fuente: elaboración de Banco de México con datos administrativos del IMSS.

SBC Medio de los que Cambian de Empleador y del Resto de los Trabajadores Pesos



Nota: los cambios simultáneos son aquellos trabajadores que cambiaron simultáneamente en grupos de 20 o más de un registro patronal a otro.
Fuente: elaboración de Banco de México con datos administrativos del IMSS.

Descomposición de la Variación Anual del SBC Medio Índice 2013=100; a. e.



Nota: La fracción vinculada se refiere a la proporción de trabajadores que deberían ver su salario incrementado de manera mecánica por un aumento al salario mínimo.

Fuente: elaboración de Banco de México con datos administrativos del IMSS.

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

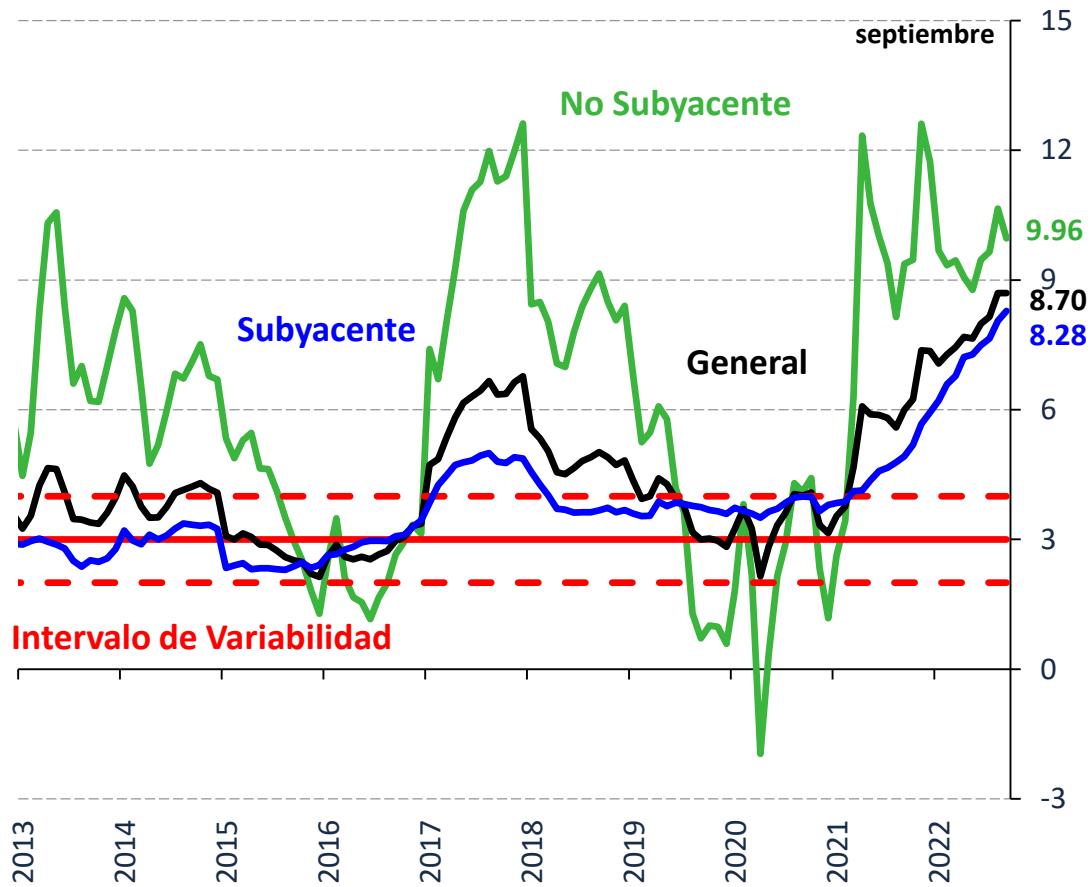
3 **Inflación**

4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

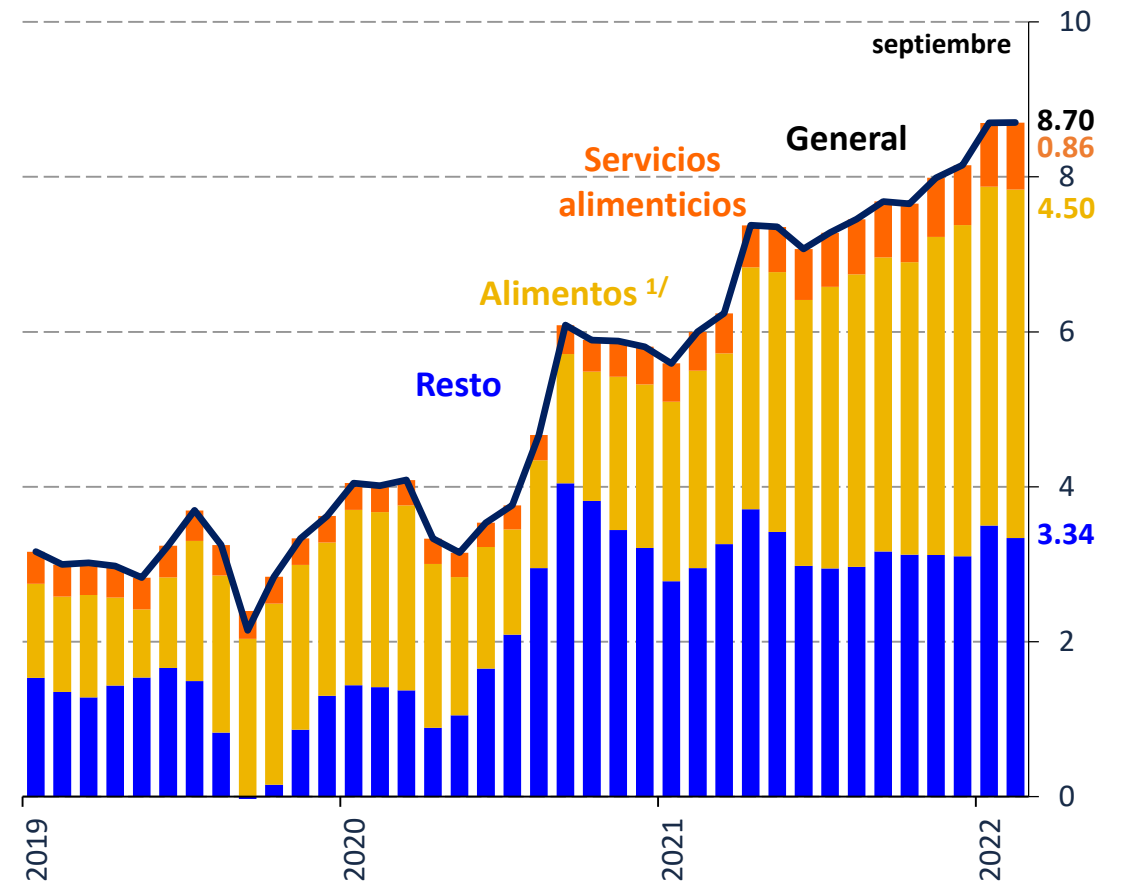
Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación % anual



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Variación anual e incidencias en puntos porcentuales



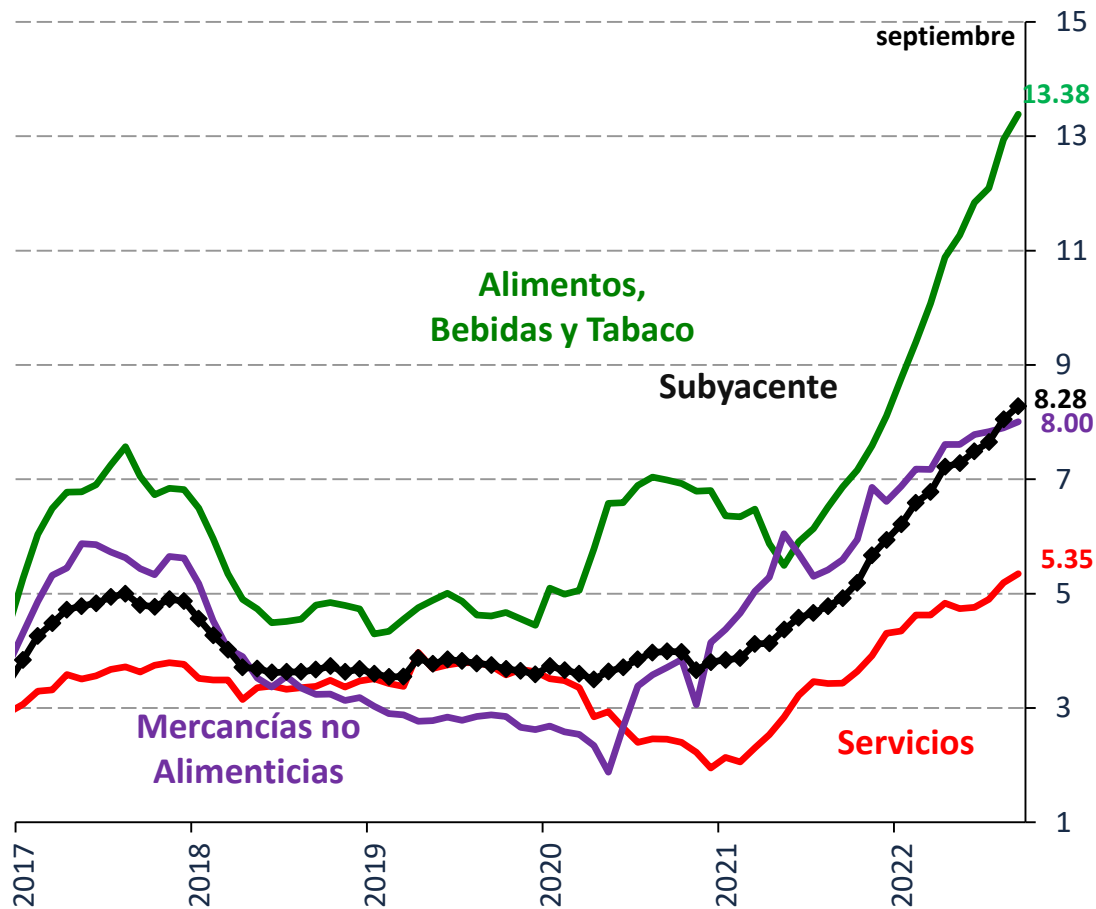
1/ Incluye alimentos del componente subyacente y del no subyacente, además de bebidas y tabaco.

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Índices de Precios

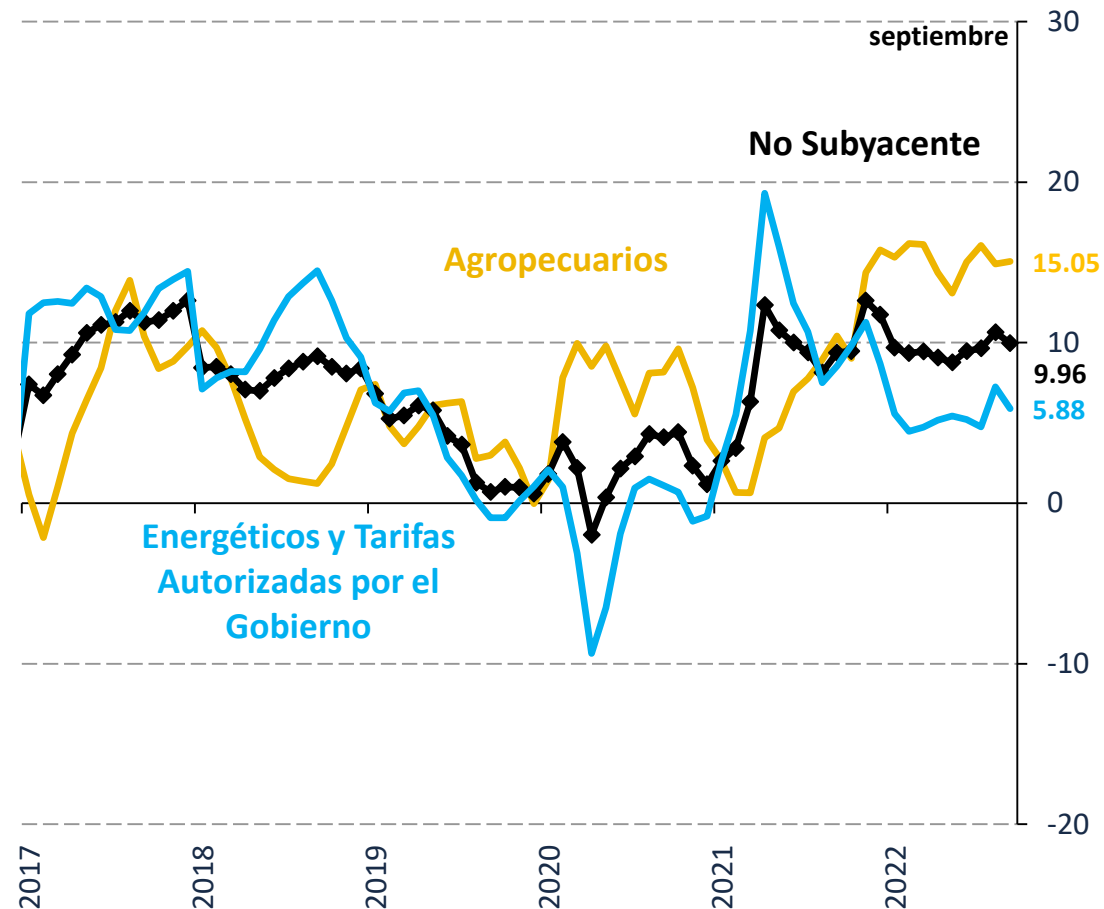
Variación % anual

a) Subyacente



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

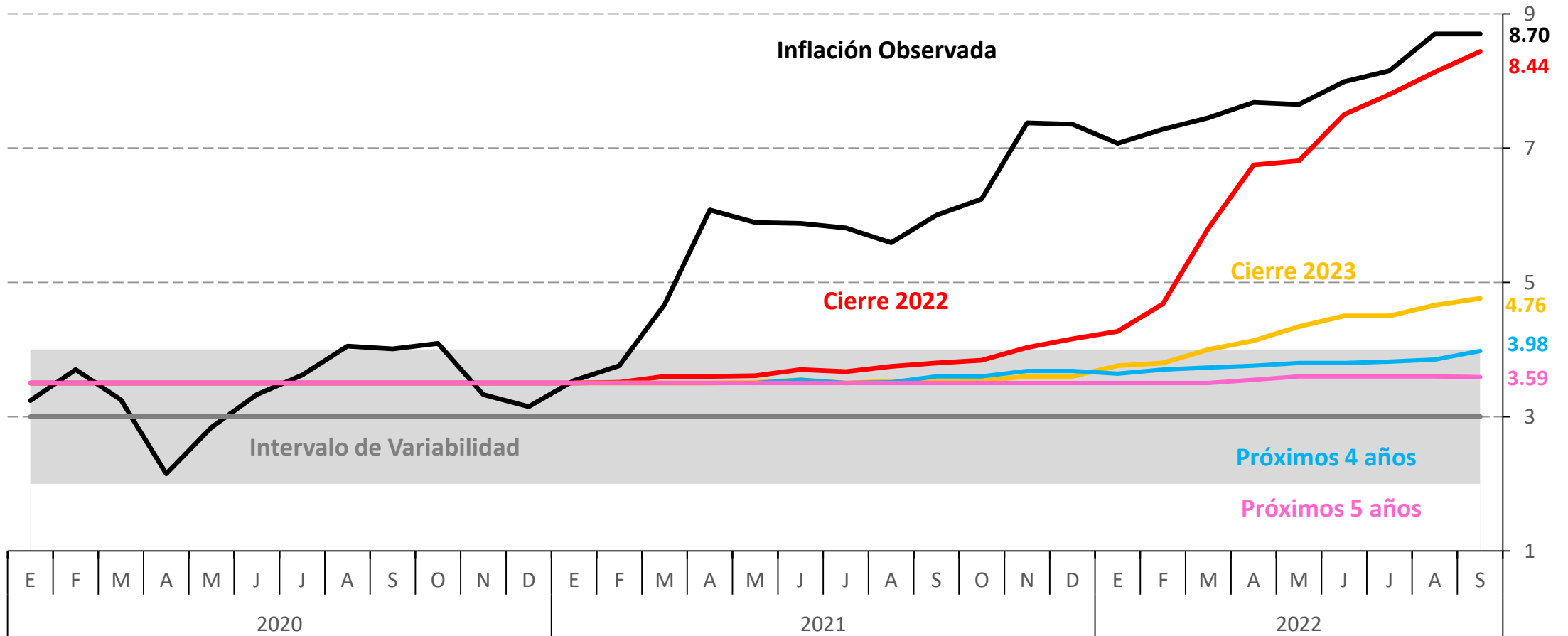
b) No Subyacente



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Expectativas de inflación general

En porcentaje



Fuente: Banco de México.

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

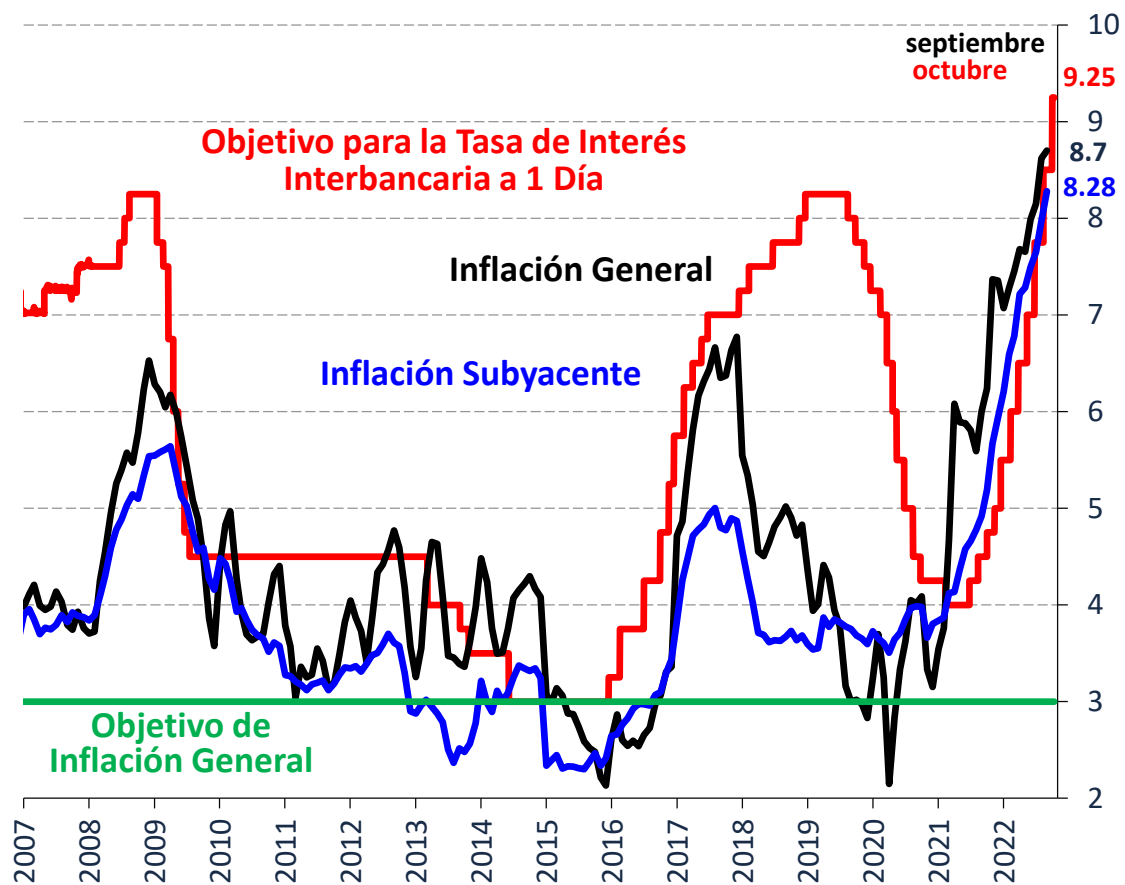
3 Inflación

4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

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

% anual

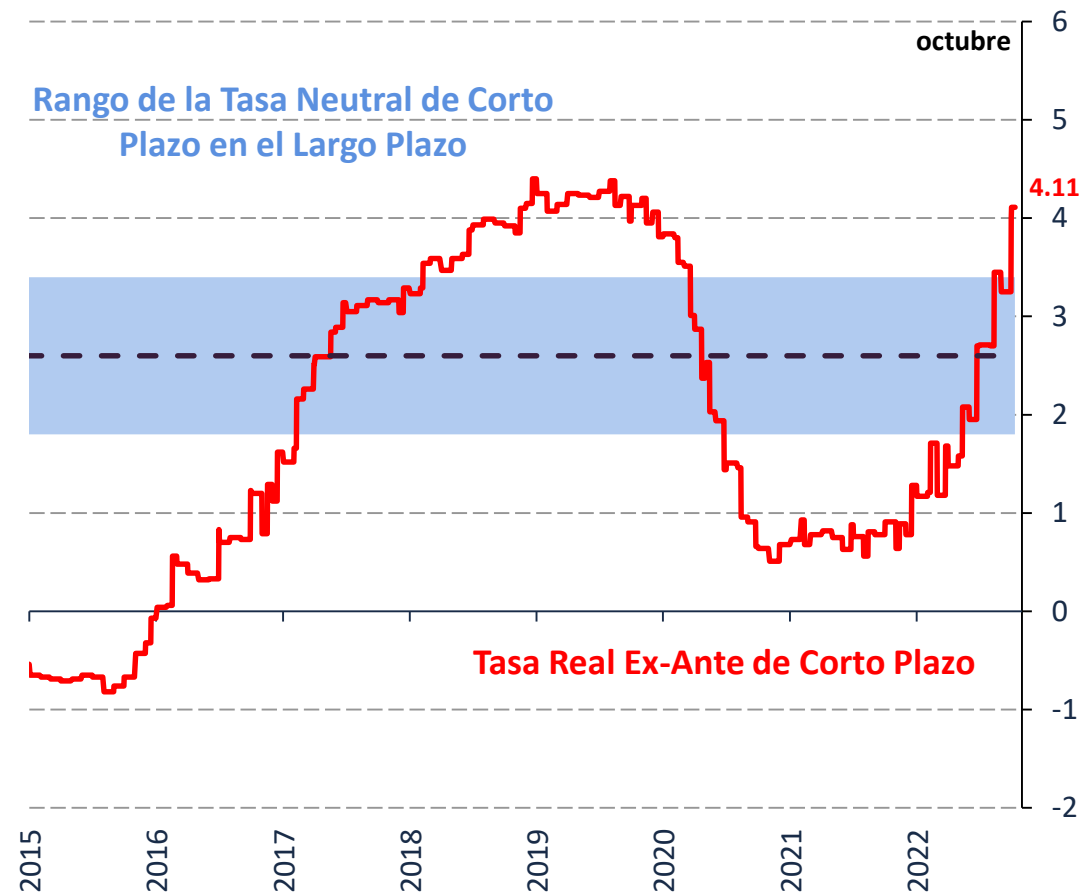


1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día.

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/}

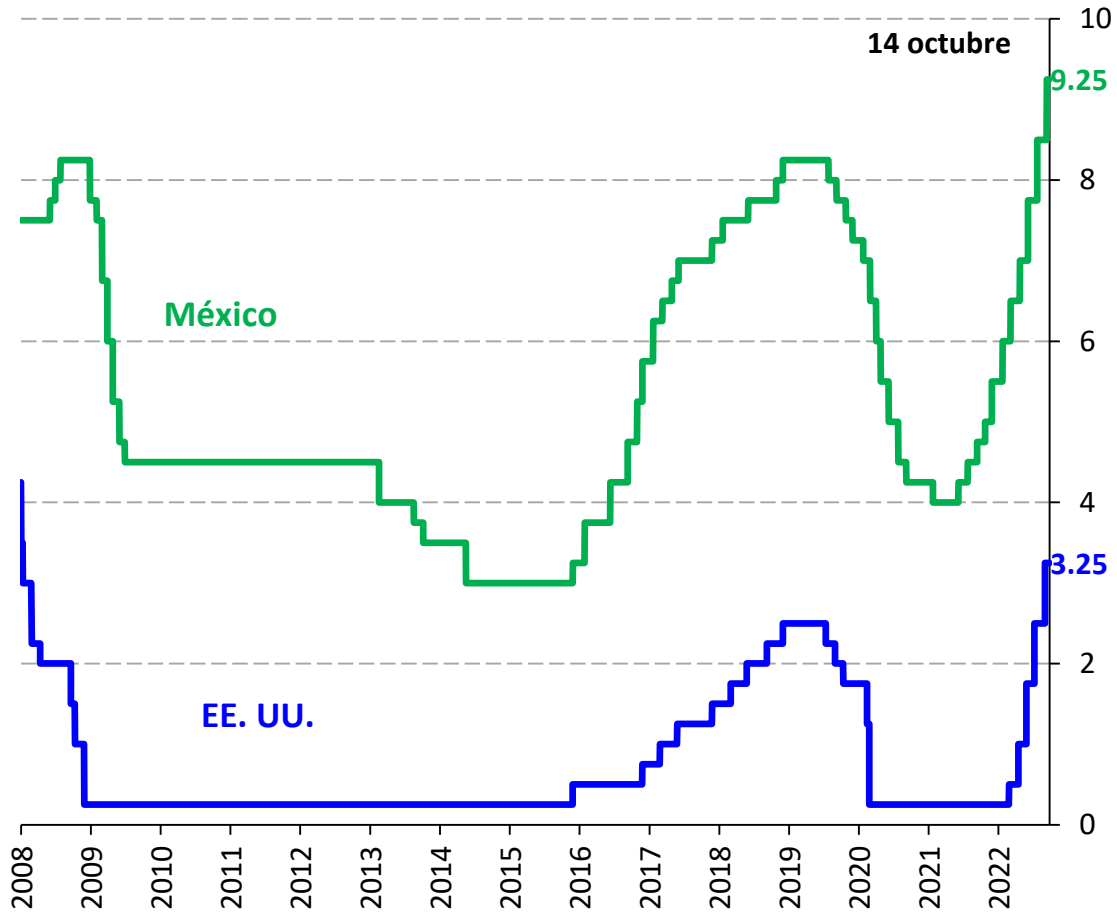
% anual



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 septiembre de 2022. La línea punteada corresponde al punto medio del rango para la tasa de referencia 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.

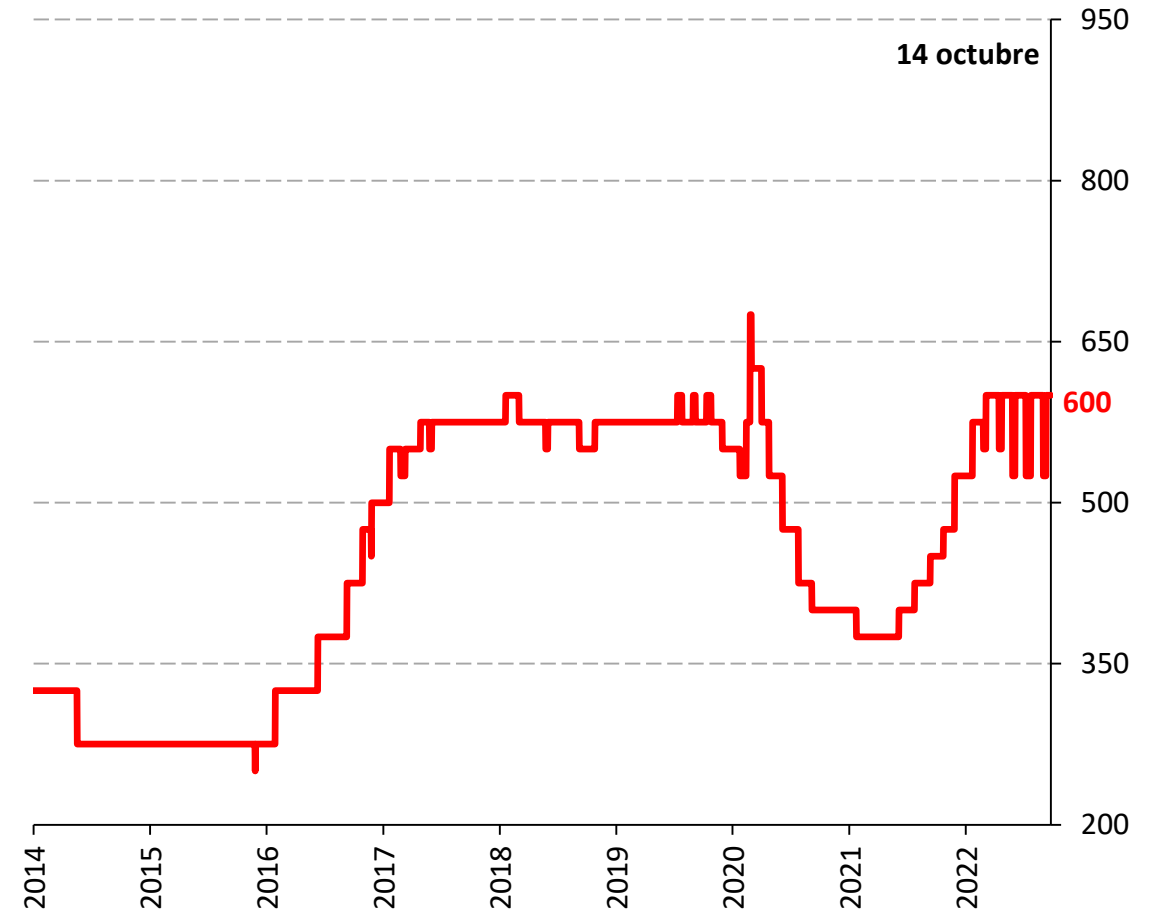
Tasa de interés objetivo en México y EE.UU. En por ciento



Nota. Para México se presenta el objetivo de la tasa de interés interbancaria a un día. Para EE.UU. se emplea la tasa objetivo de fondos federales hasta diciembre de 2008 y el rango superior del intervalo objetivo en adelante.

Fuente: Banco de México y Federal Reserve Economic Data.

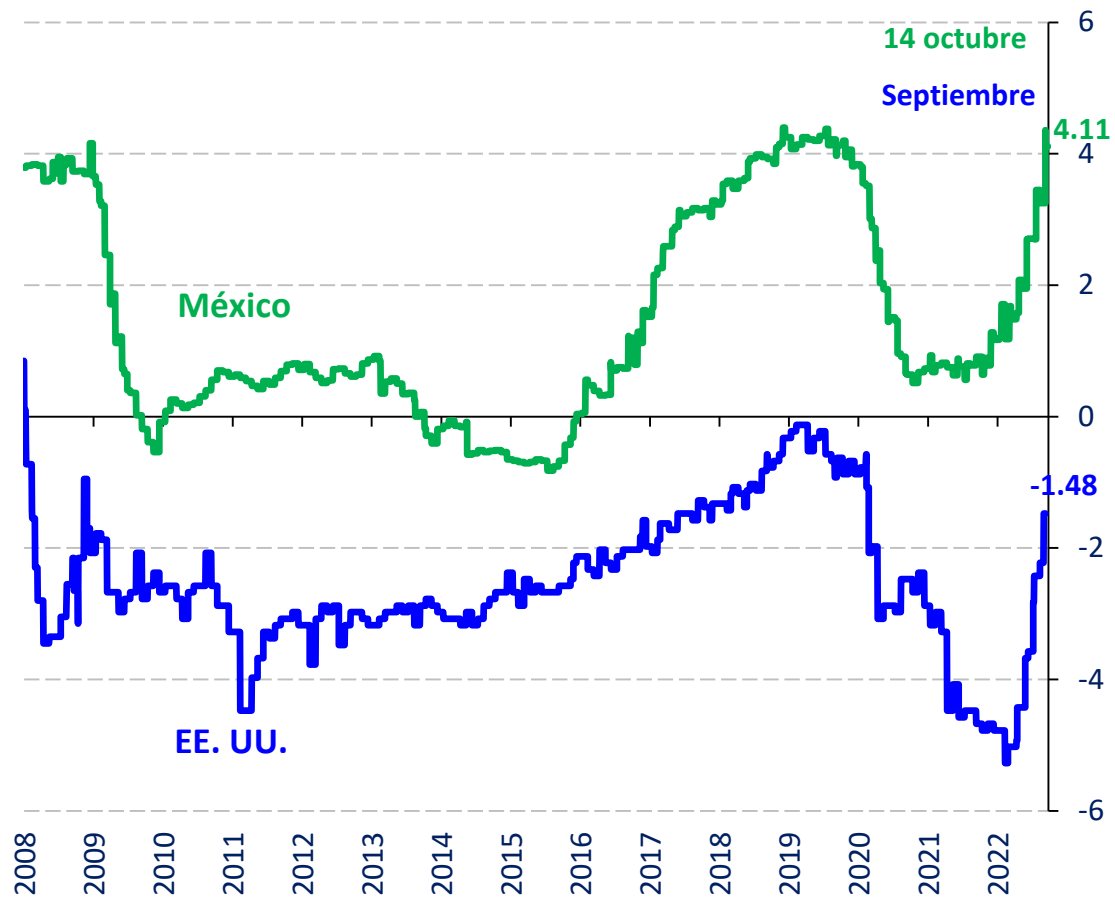
Diferencial de tasas de interés nominales En puntos base



Nota. Para México se presenta el objetivo de la tasa de interés interbancaria a un día. Para EE.UU. se emplea la tasa objetivo de fondos federales hasta diciembre de 2008 y el punto medio del intervalo objetivo en adelante.

Fuente: Banco de México y Federal Reserve Economic Data.

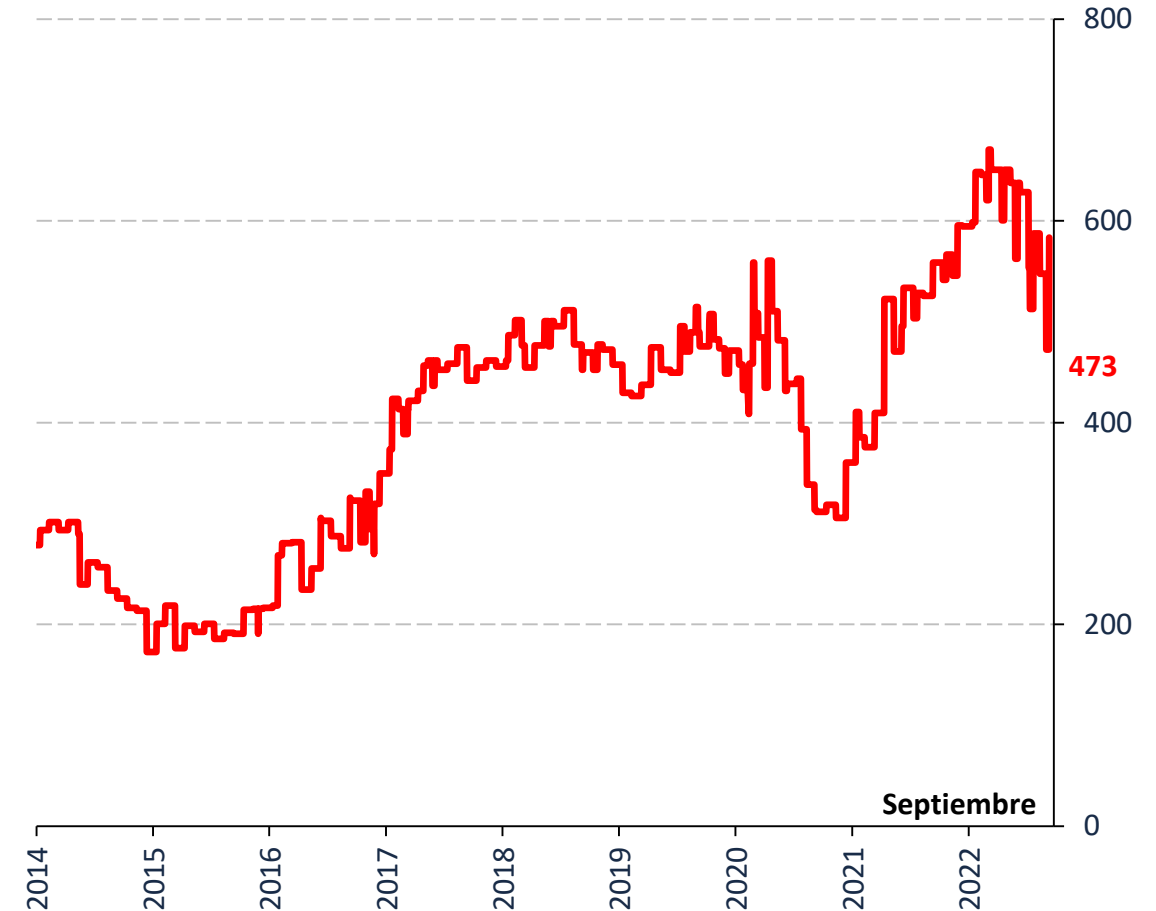
Tasa de interés real ex-ante en México y EE.UU. En por ciento



Nota. La tasa real ex ante se calcula como la diferencia entre la tasa de política monetaria menos las expectativas de inflación a 12 meses. Para EE.UU. se emplea la tasa objetivo de fondos federales hasta diciembre de 2008 y el punto medio del intervalo objetivo en adelante.

Fuente: Banco de México, Federal Reserve Economic Data y University of Michigan Surveys of consumers.

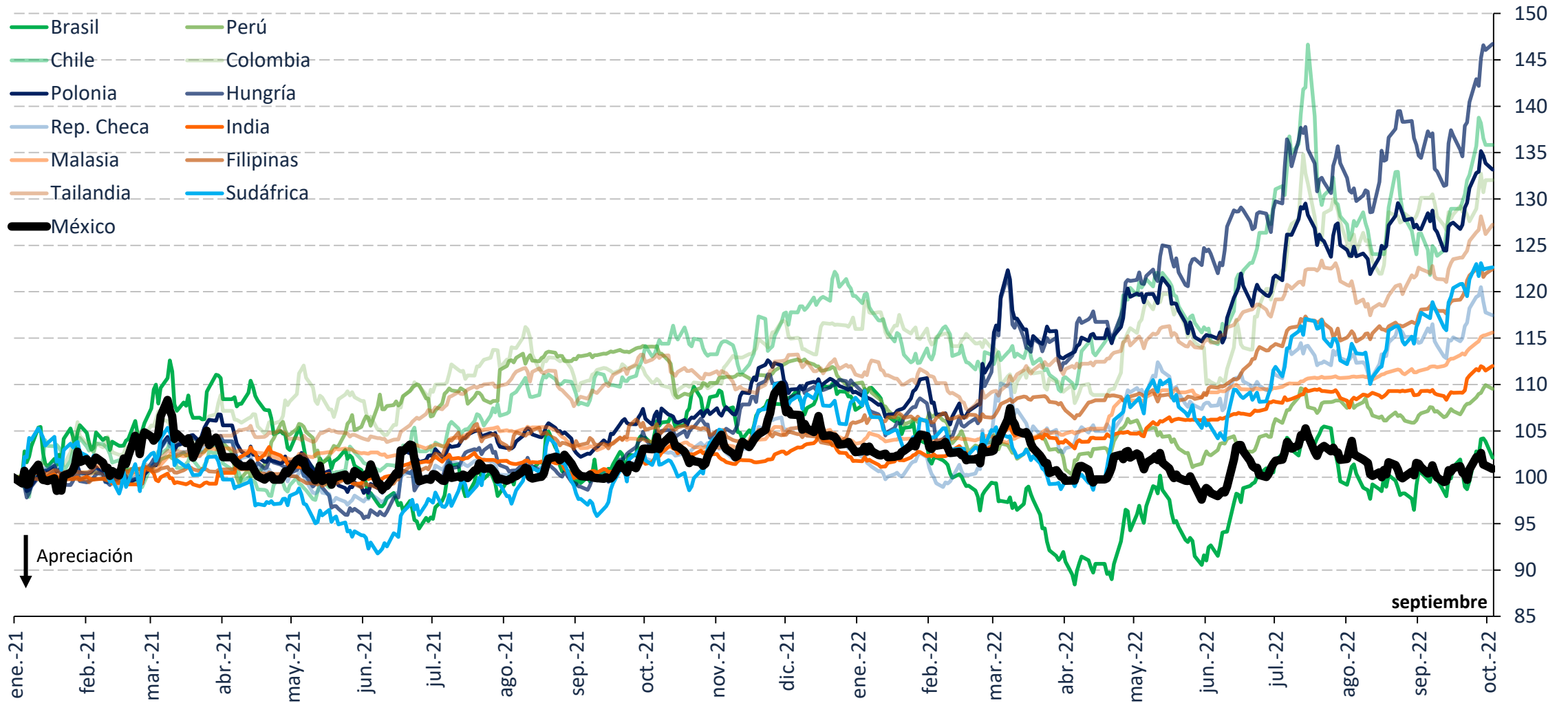
Diferencial de tasas de interés reales En puntos base



Nota. La tasa real ex ante se calcula como la diferencia entre la tasa de política monetaria menos las expectativas de inflación a 12 meses. Para EE.UU. se emplea la tasa objetivo de fondos federales hasta diciembre de 2008 y el punto medio del intervalo objetivo en adelante.

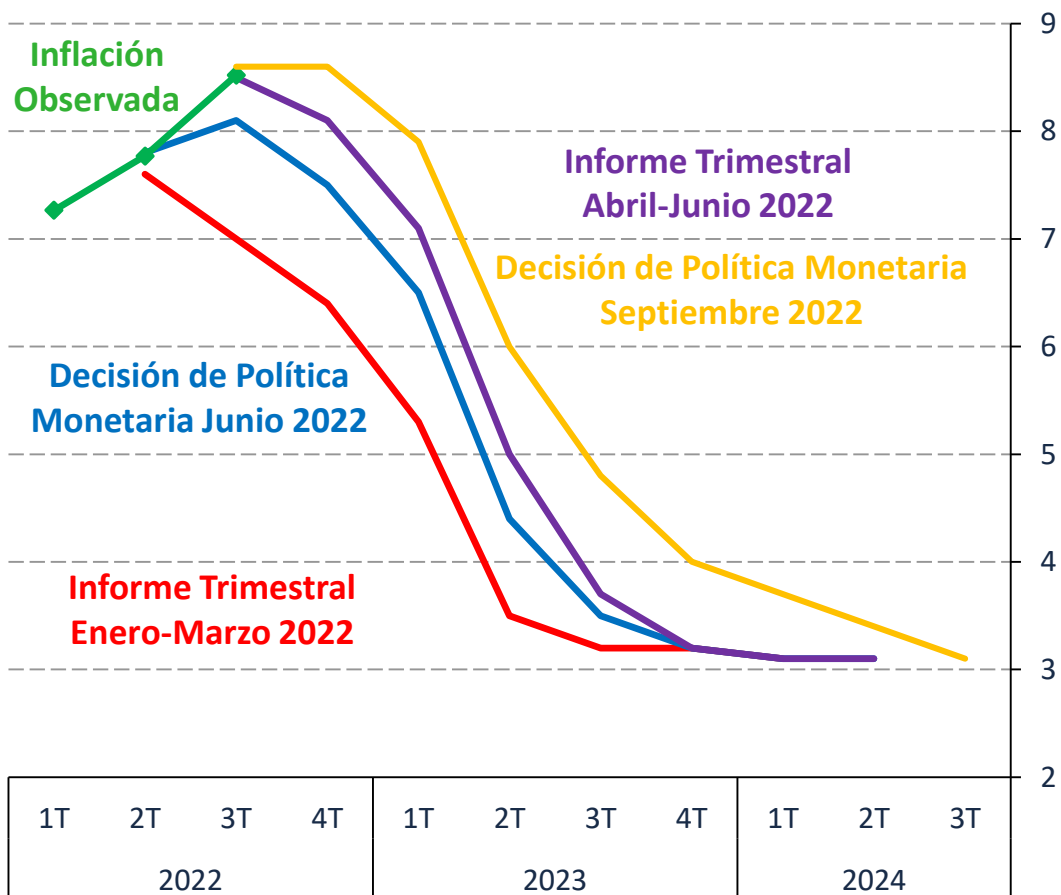
Fuente: Banco de México, Federal Reserve Economic Data y University of Michigan Surveys of consumers.

Desempeño del peso mexicano y de una canasta de divisas emergentes Índice (31-dic-20=100)



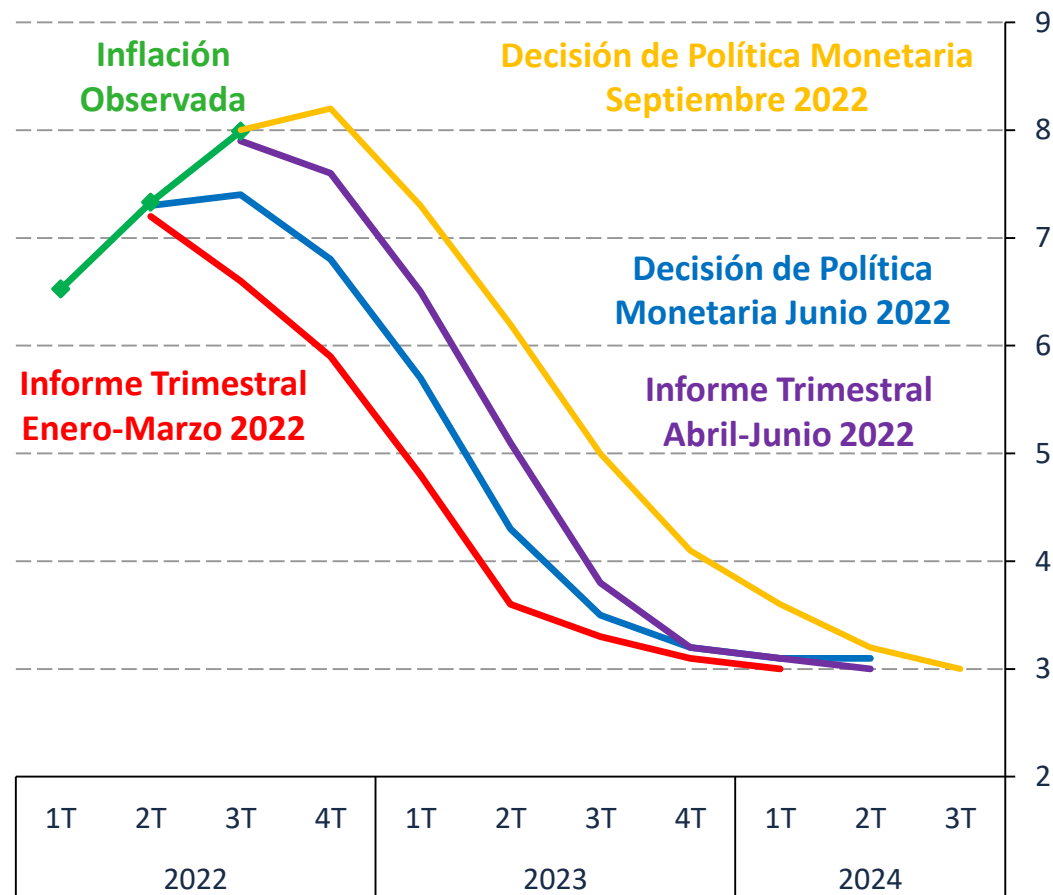
Fuente: BIS.

Pronósticos de Inflación General Variación % anual



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

Pronósticos de Inflación Subyacente Variación % anual



Nota: La inflación observada corresponde al promedio del trimestre.
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

Previsiones para la Actividad Económica

Riesgos para el Crecimiento

Crecimiento del PIB %

Informe		2022	2023
Actual	Límite Inferior	1.7	0.8
	Escenario central	2.2	1.6
	Límite Superior	2.7	2.4
Anterior	Límite Inferior	1.6	1.4
	Escenario central	2.2	2.4
	Límite Superior	2.8	3.4

Fuente: Banco de México.

A LA BAJA

- ↓ Una **menor demanda externa**.
- ↓ Que se prolonguen o intensifiquen las **afectaciones al comercio y los problemas en las cadenas de suministro**.
- ↓ **Condiciones financieras más astringentes y episodios de volatilidad** en los mercados financieros internacionales.
- ↓ Una recuperación del gasto en inversión menor a la esperada.
- ↓ Que la pandemia siga afectando las condiciones de oferta y de demanda de la economía global.
- ↓ Que fenómenos meteorológicos extremos impacten adversamente a la actividad económica.

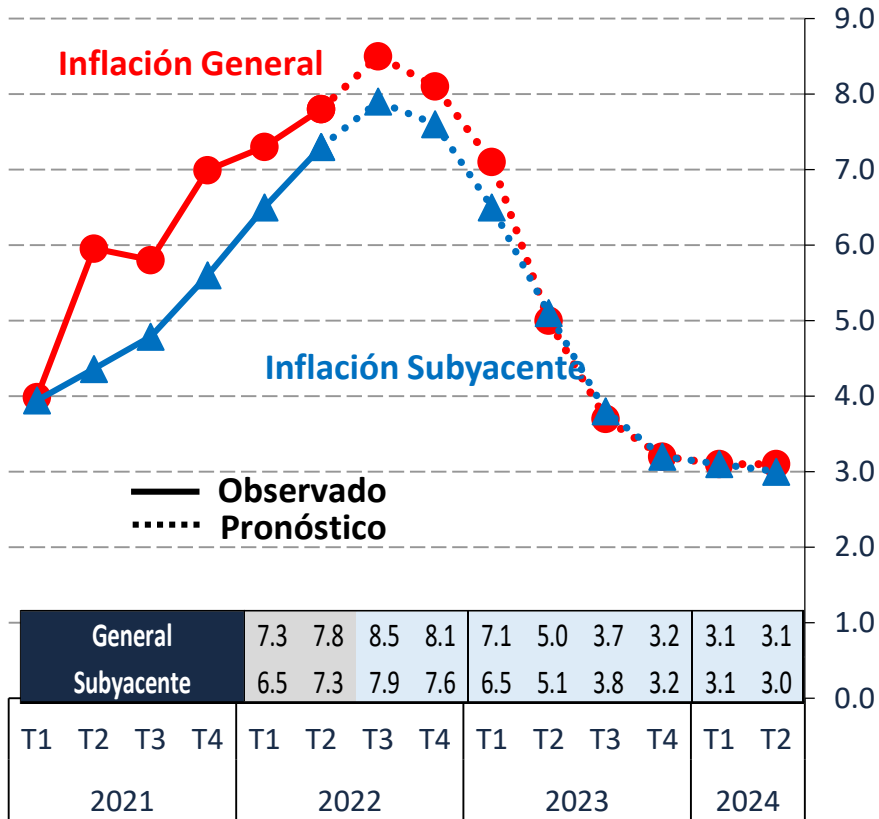
AL ALZA

- ↑ Que la trayectoria a la baja en los contagios y la adaptación de la economía a las condiciones impuestas por la pandemia impulsen una recuperación más vigorosa.
- ↑ Que, en el marco del T-MEC, México sea un destino atractivo para la inversión.
- ↑ Que las condiciones financieras globales sean más conducentes al crecimiento económico.

Previsiones para la Inflación

Pronósticos para la Inflación General e Inflación Subyacente Anual ^{1/}

%



^{1/} Promedio trimestral de la inflación anual. Pronóstico a partir de agosto de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 11 de agosto de 2022.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Riesgos para la inflación:

AL ALZA

- ↑ **Persistencia de la inflación subyacente** en niveles elevados.
- ↑ Presiones inflacionarias externas asociadas a la **evolución de la pandemia**.
- ↑ Mayores presiones sobre los precios derivadas del **conflicto geopolítico**, en particular sobre alimentos y energéticos.
- ↑ Episodios de **depreciación cambiaria**.
- ↑ Presiones por mayores costos asociados a las condiciones de contratación o salarios.

A LA BAJA

- ↓ Una desaceleración mayor a la anticipada de la actividad económica mundial.
- ↓ Una disminución en la intensidad del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.
- ↓ Que las cadenas de producción y distribución retomen un funcionamiento eficiente.
- ↓ Un efecto mayor al esperado de la brecha negativa del producto.
- ↓ Que el PACIC tenga un efecto mayor al anticipado.

Consideraciones Finales

- La **incertidumbre** en torno a la evolución de la **pandemia**, las consecuencias del **conflicto bélico** en Europa del Este, el **entorno económico** por el que atraviesa **Estados Unidos**, y los **elevados niveles de inflación** a nivel global han contribuido a **deteriorar** las perspectivas para el **crecimiento global**.
- Ante este desafío y para apoyar la **resiliencia de la economía mexicana**, es necesario continuar manteniendo **fundamentos macroeconómicos sólidos**, incluyendo un **sistema financiero sano y resiliente**, así como una **política monetaria** enfocada en la consecución de la **estabilidad de precios**.
- La **Junta de Gobierno del Banco de México** contribuye a la estabilidad del país a través de determinar una **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 así a la **convergencia de la inflación a la meta del 3%**.