

Perspectivas de Inflación y Política Monetaria

Jonathan Heath

LI Convención Nacional
IMEF

Tuxtla Gutiérrez, Chiapas
16 de noviembre de 2023



Las opiniones expresadas en este documento son estrictamente a título personal y no necesariamente representan el punto de vista de Banco de México.

Importancia del control inflacionario

Una inflación elevada tiene diversas consecuencias negativas:

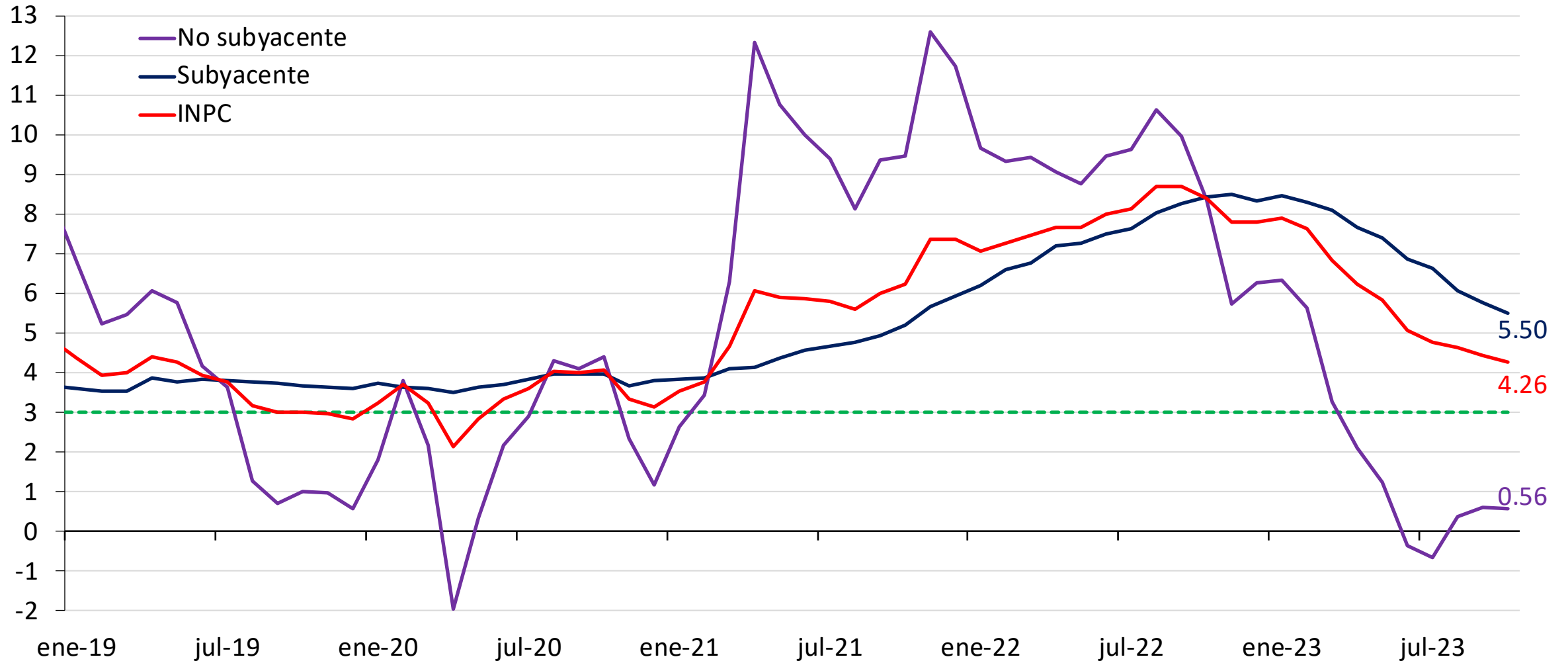
1. **Deterioro del poder adquisitivo** del dinero dificultando la adquisición de bienes y servicios, en especial para la gente de menor ingreso.
2. **Ineficiencia en la asignación de recursos** al afectar las señales de precios sobre la disponibilidad de bienes.
3. Genera **incertidumbre en la planeación** del consumo e inversión.
4. Incentiva la **desintermediación financiera** ya que los rendimientos de los instrumentos de ahorro no compensan los aumentos de precios.
5. **Aumenta el costo real del crédito** ya que eleva el riesgo para los acreedores.
6. Dificulta la identificación del riesgo crediticio, lo cual **afecta la estabilidad financiera**.

La combinación de estos factores dificulta el crecimiento económico y el desarrollo social, por lo que la contribución más significativa de un banco central es proporcionar un entorno de inflación baja, estable y predecible.

Fuente: Heath (2021), "Lecturas en lo que indican los indicadores", Volumen 2, Capítulos 4 y 5, Banco de México / INEGI / MIDE.

Inflación general y por componente

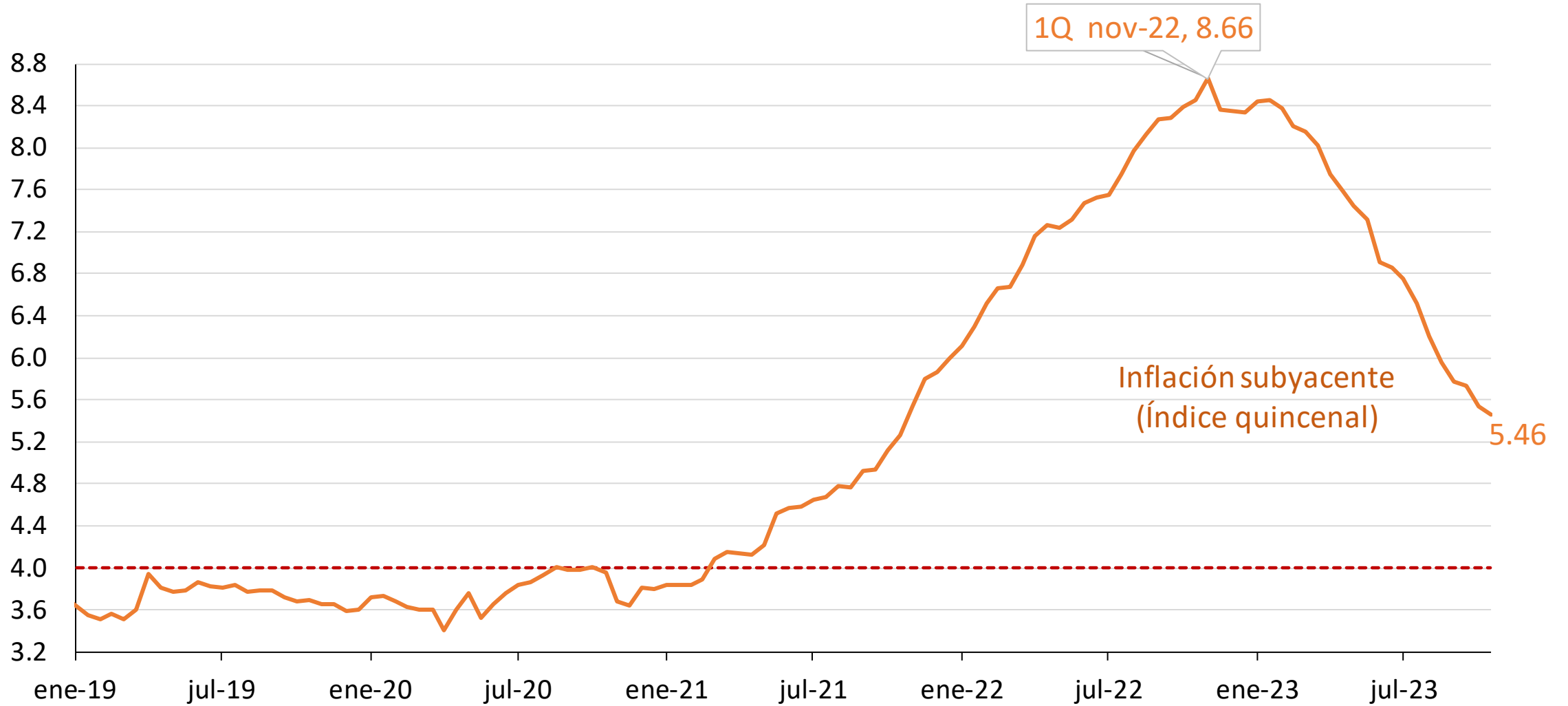
Por ciento anual



Fuente: INEGI y Banco de México. Cifras a octubre de 2023. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Inflación subyacente

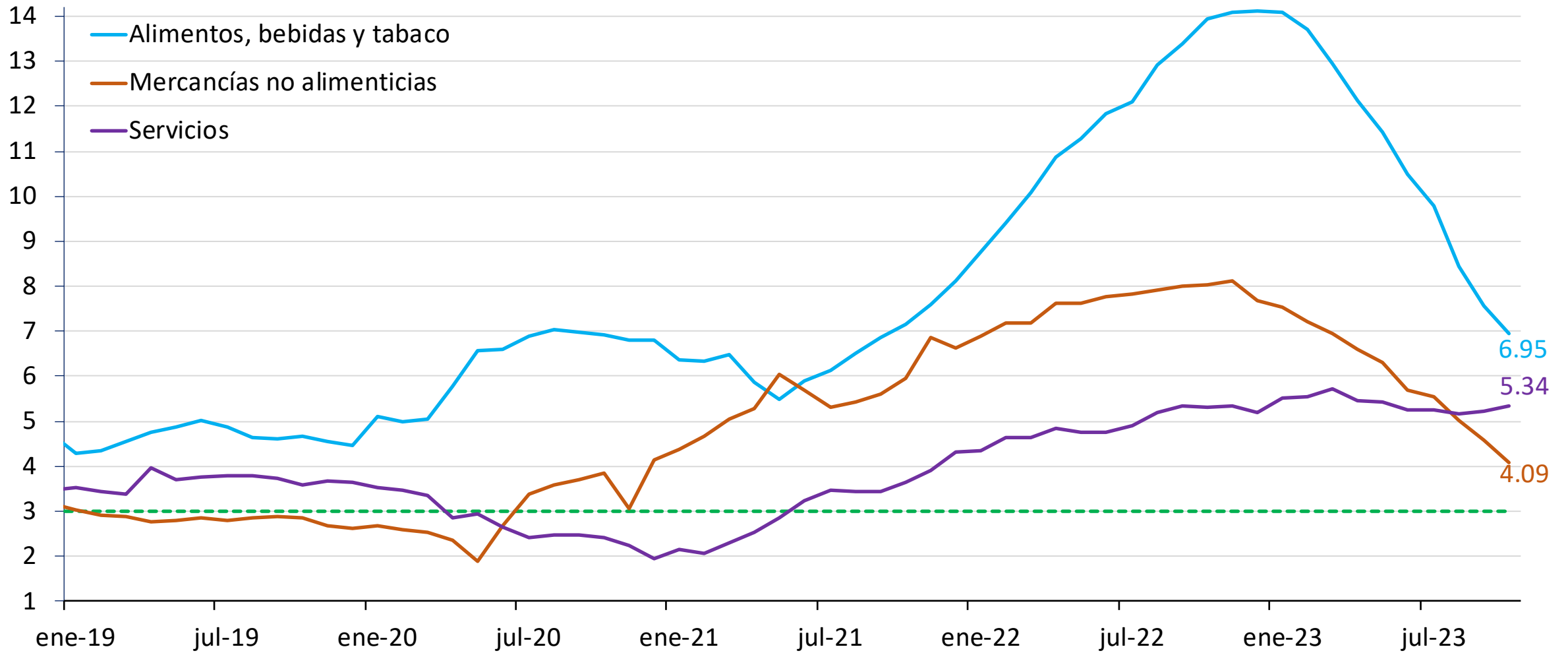
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a 2Q de octubre de 2023.

Inflación subyacente: mercancías y servicios

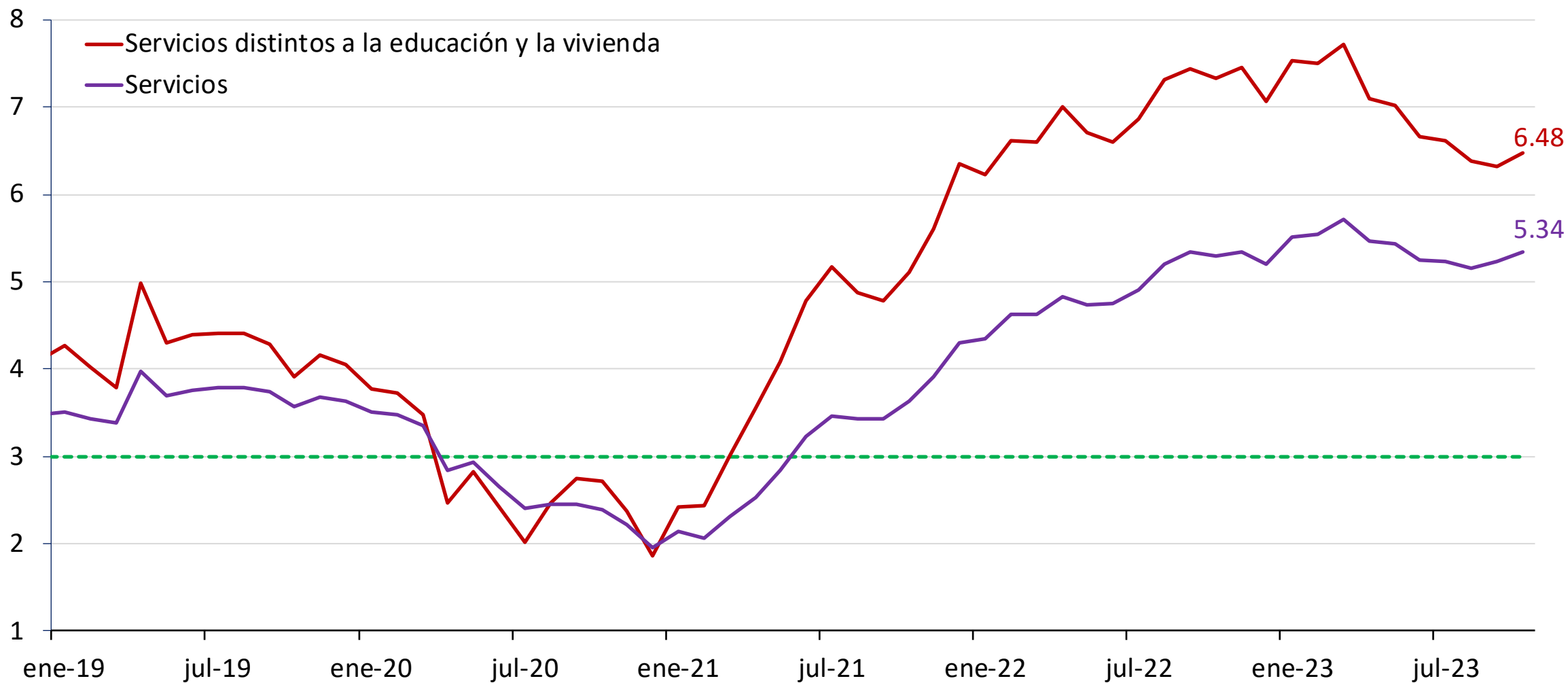
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a octubre de 2023.

Inflación de servicios excluyendo vivienda y educación

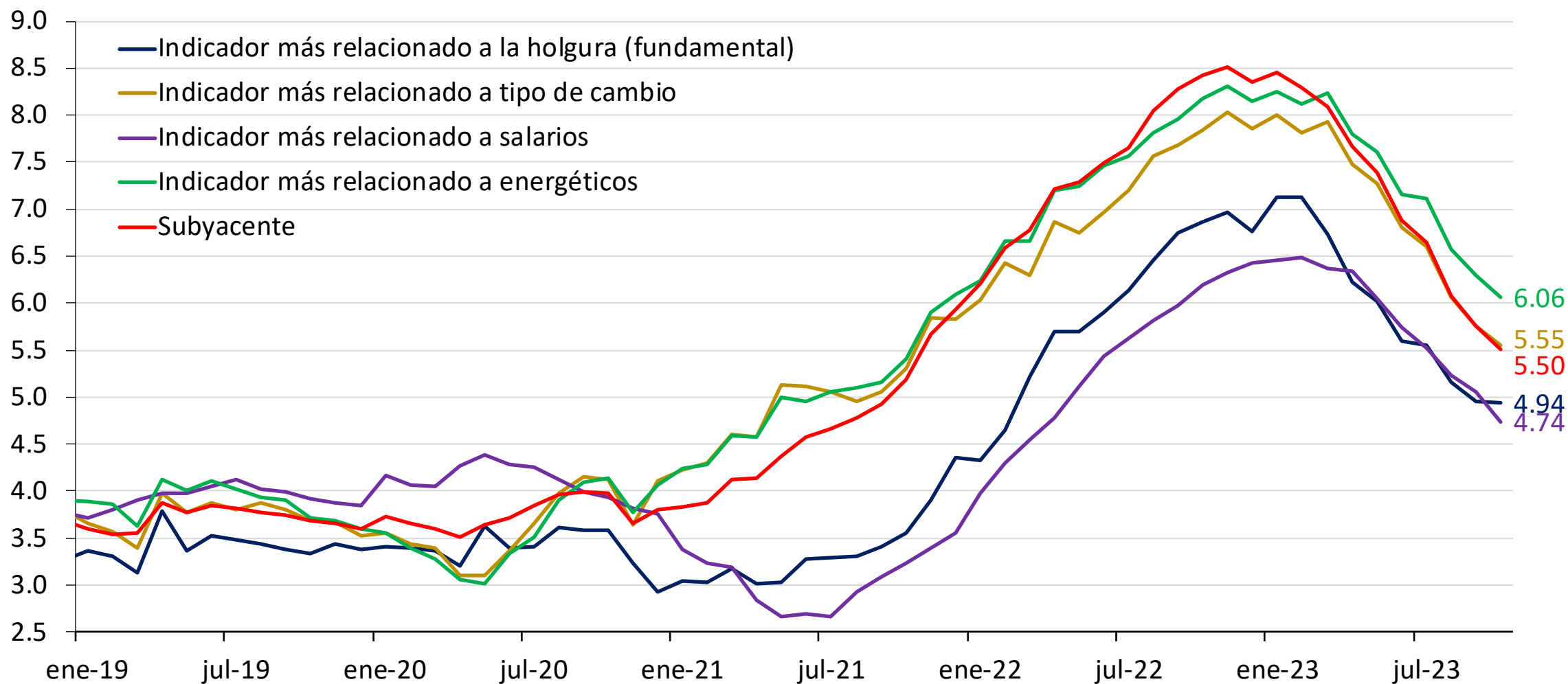
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a octubre de 2023.

Inflación subyacente e indicadores de precios susceptibles a choques de oferta y demanda

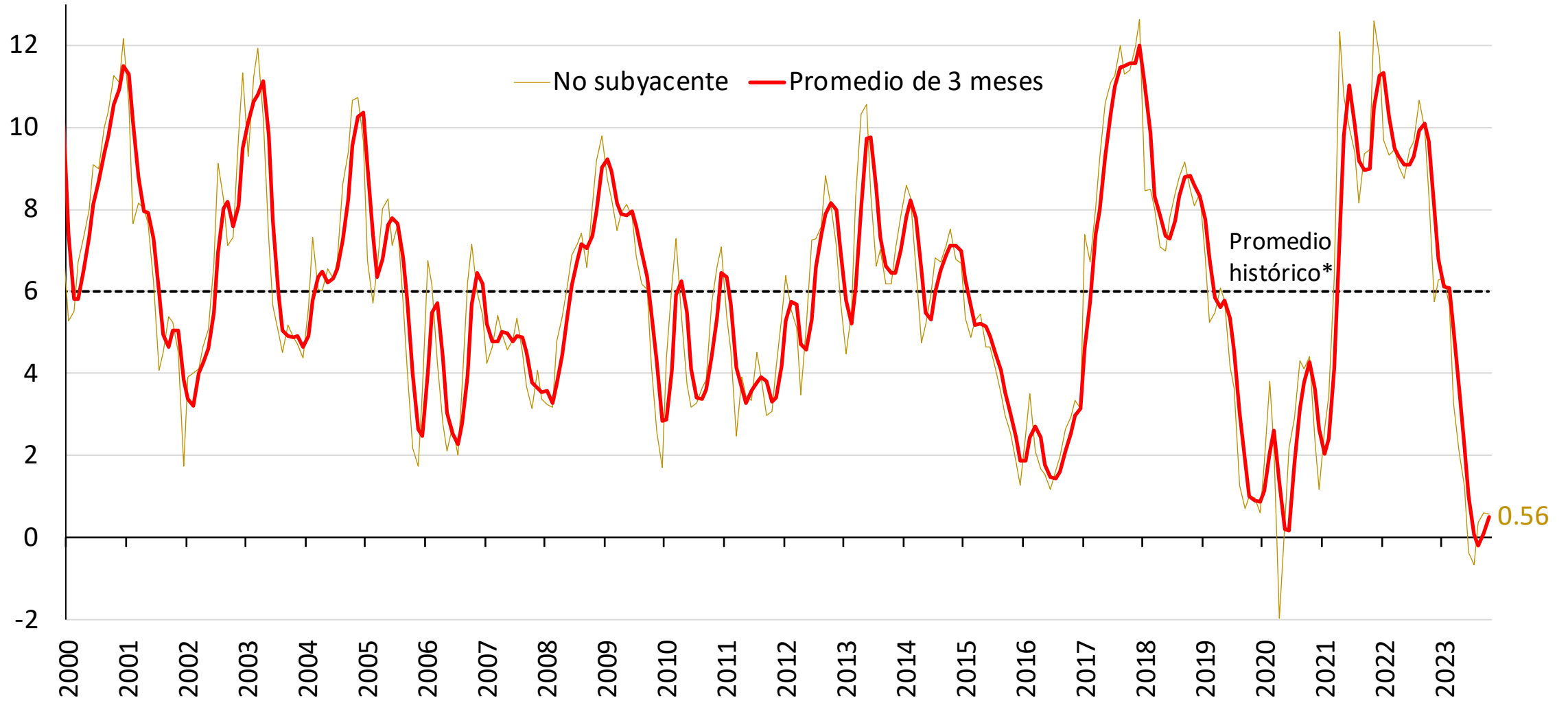
Por ciento anual



Fuente: INEGI y Banco de México. Cifras a octubre de 2023.

Inflación no subyacente

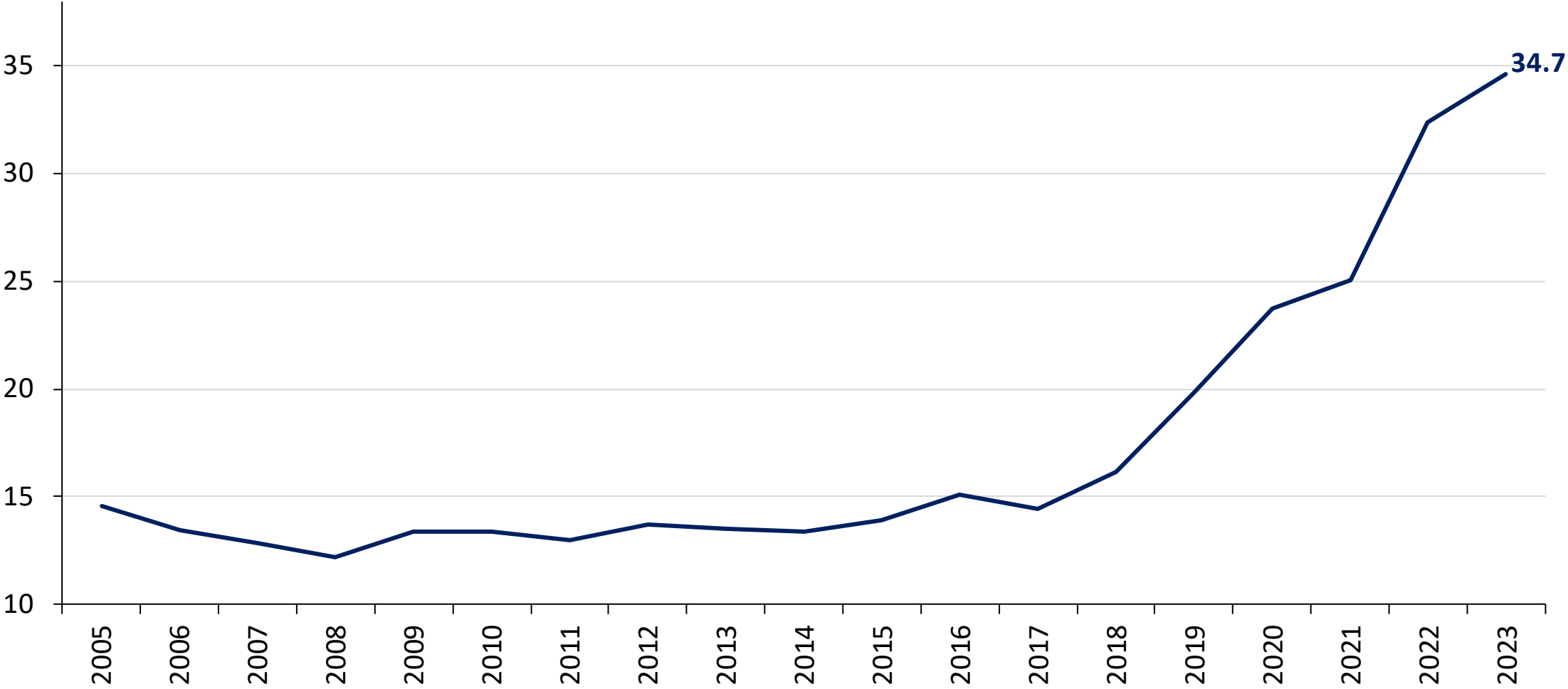
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a octubre de 2023. *Promedio de inflación no subyacente desde 2000 igual a 6.01%.

Población ocupada que percibe hasta un salario mínimo*

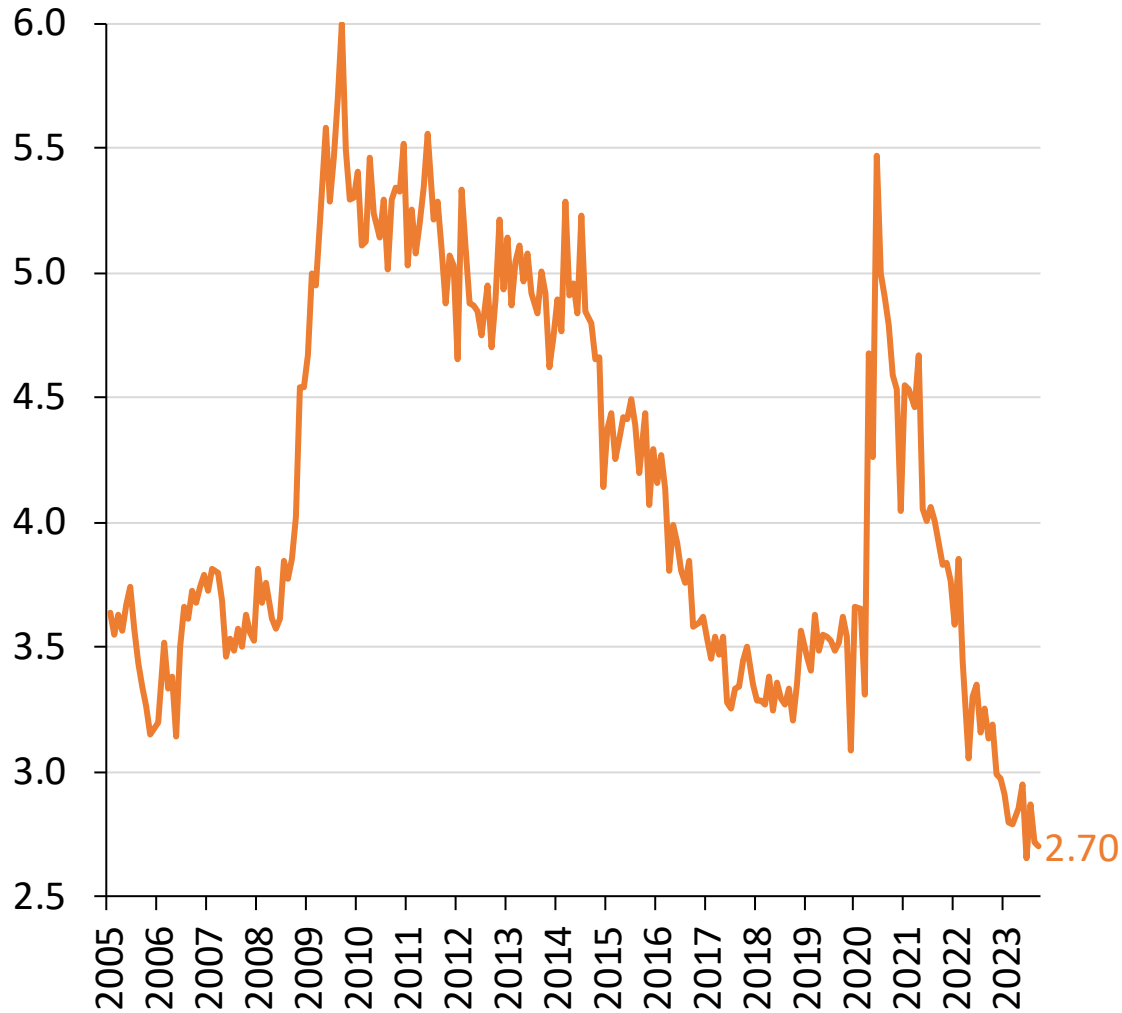
Por ciento de la población ocupada



Fuente: INEGI. Cifras a septiembre de 2023. *Para cada año se grafica el promedio mensual, para el 2023 se gráfica únicamente la información a septiembre.

Tasa de desempleo abierto

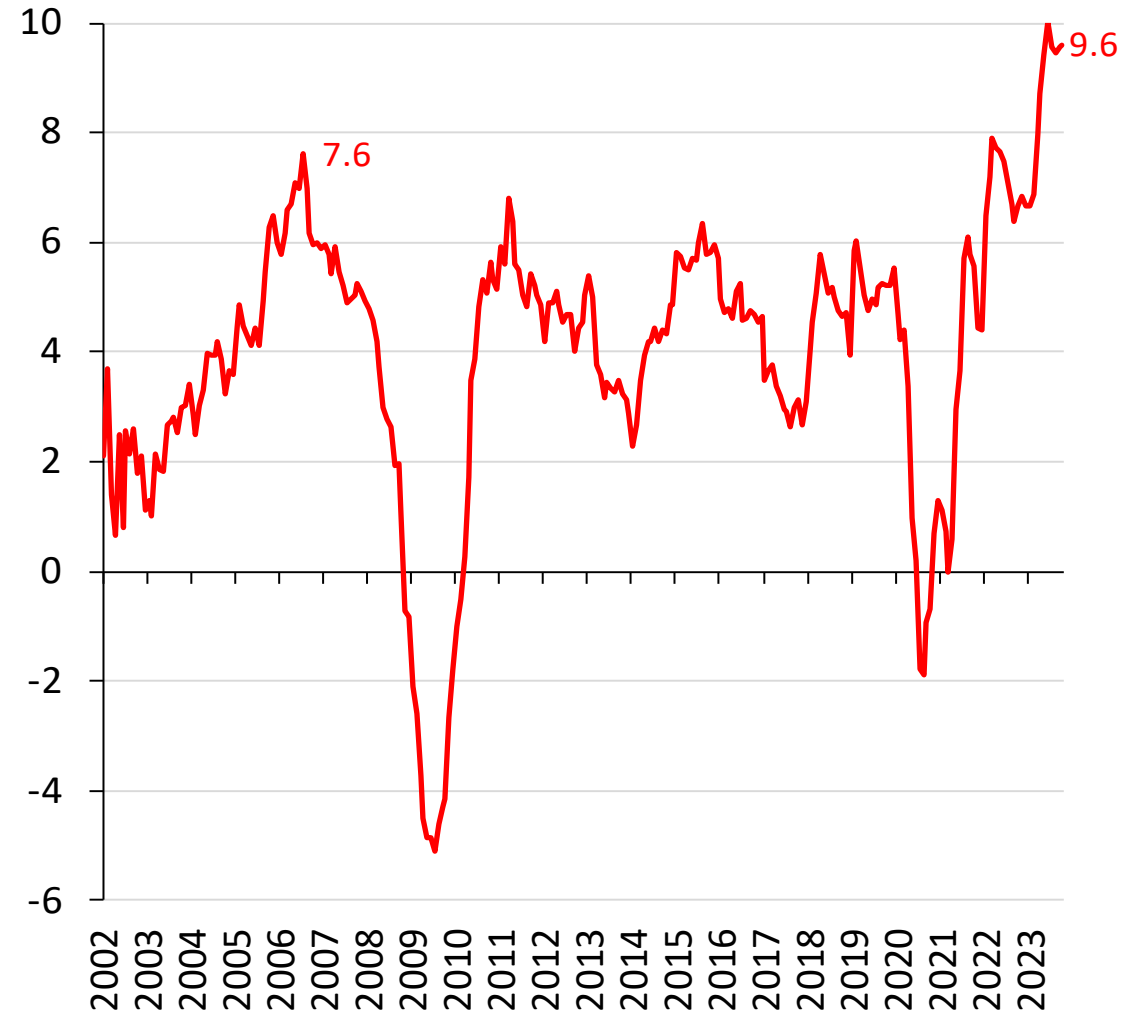
Por ciento de la PEA



Fuente: INEGI. Cifras a septiembre de 2023.

Masa salarial real del IMSS*

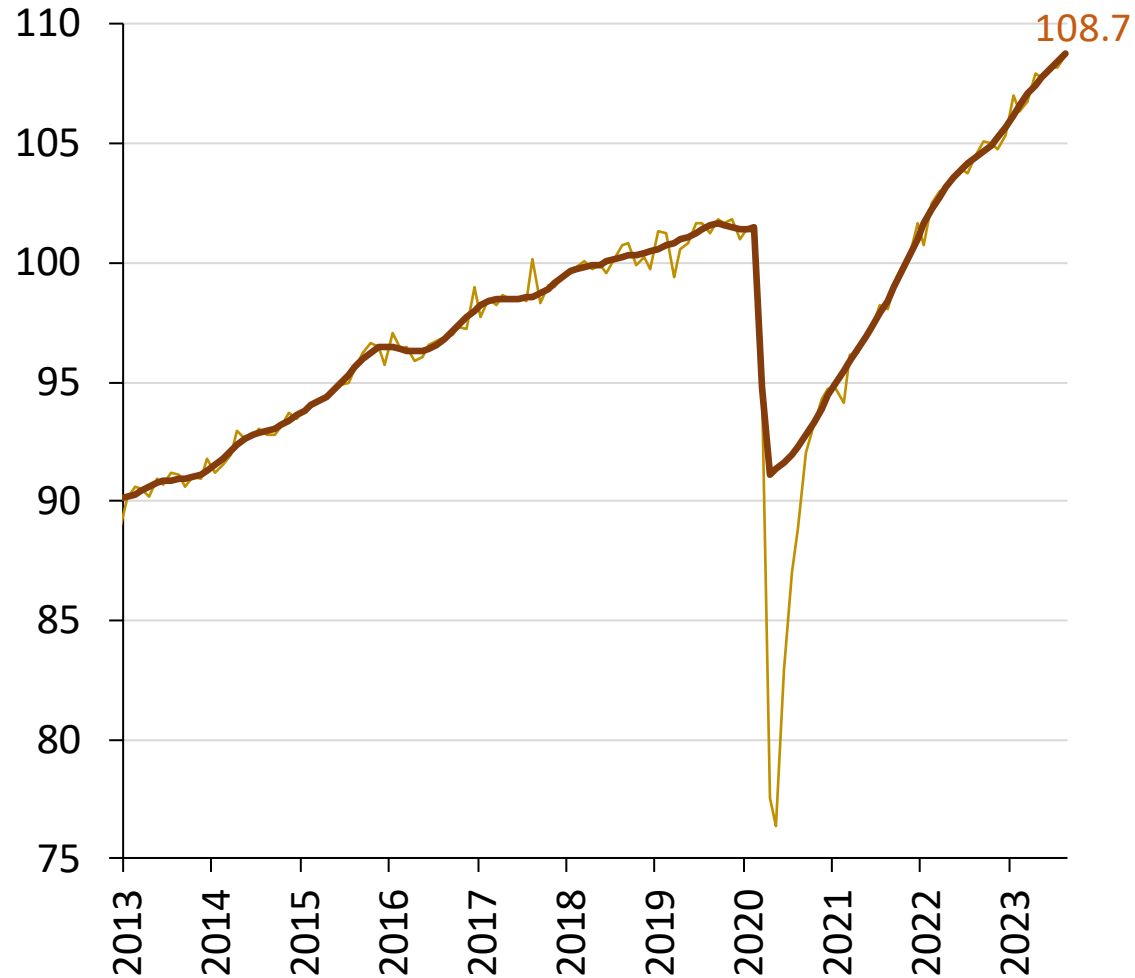
Por ciento anual



Fuente: IMSS. Cifras a octubre de 2023.*Masa salarial = salario real por empleo; salarios y empleos con cobertura del IMSS.

Consumo privado en el mercado interno*

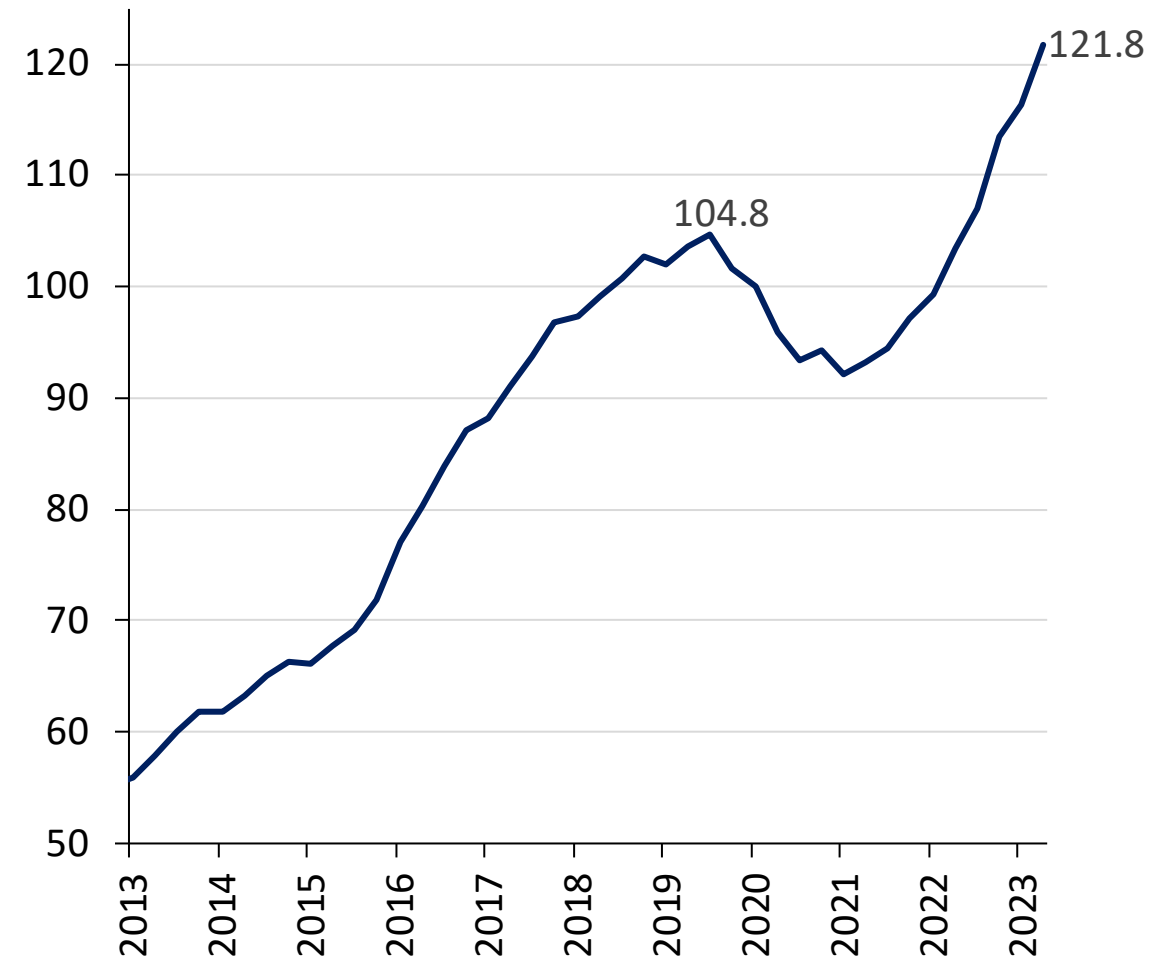
Año base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras a agosto de 2023. *Las líneas sólidas corresponden a las series de tendencia - ciclo.

Crédito al consumo*

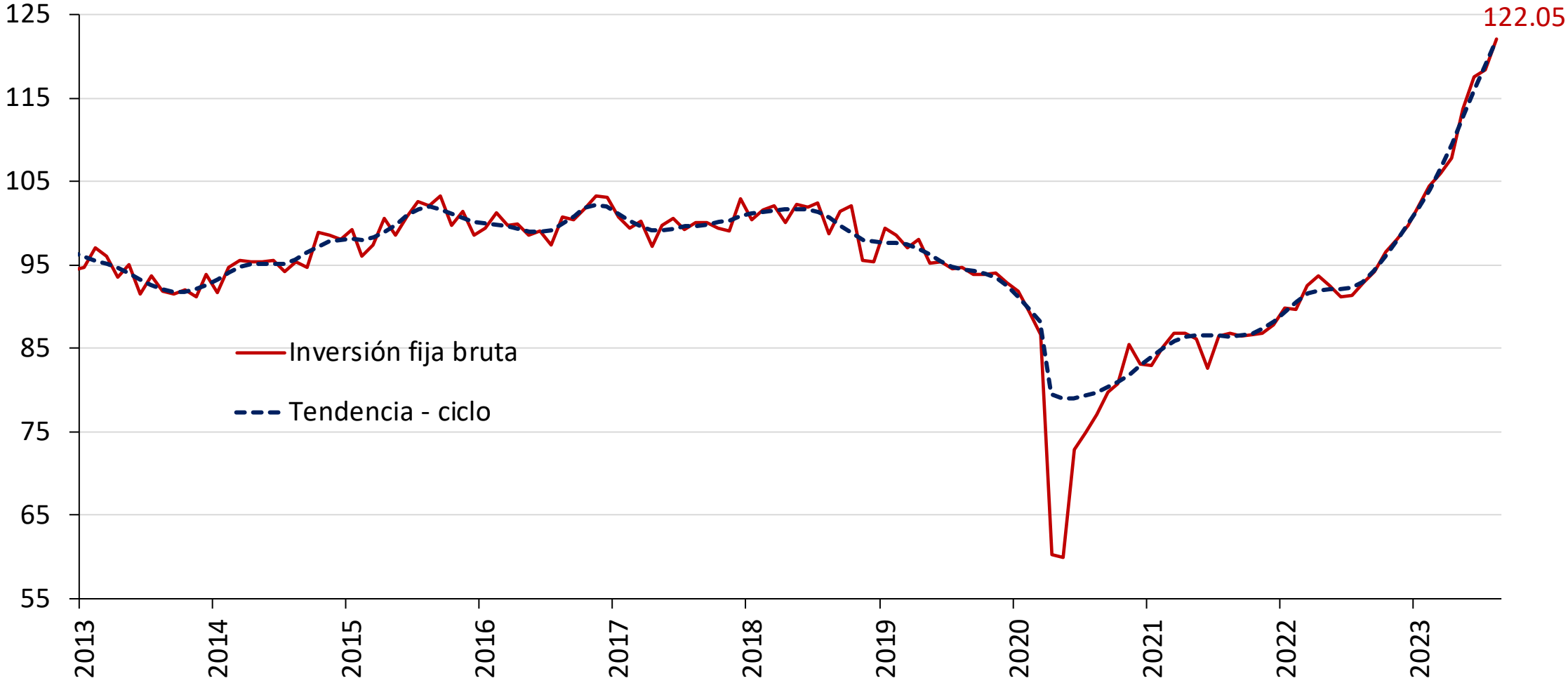
Año base 2018 = 100



Fuente: Banco de México. Cifras a 2do. trimestre de 2023. *Crédito bancario y otras fuentes alternativas de financiamiento al sector privado nacional. Series en términos nominales.

Inversión fija bruta*

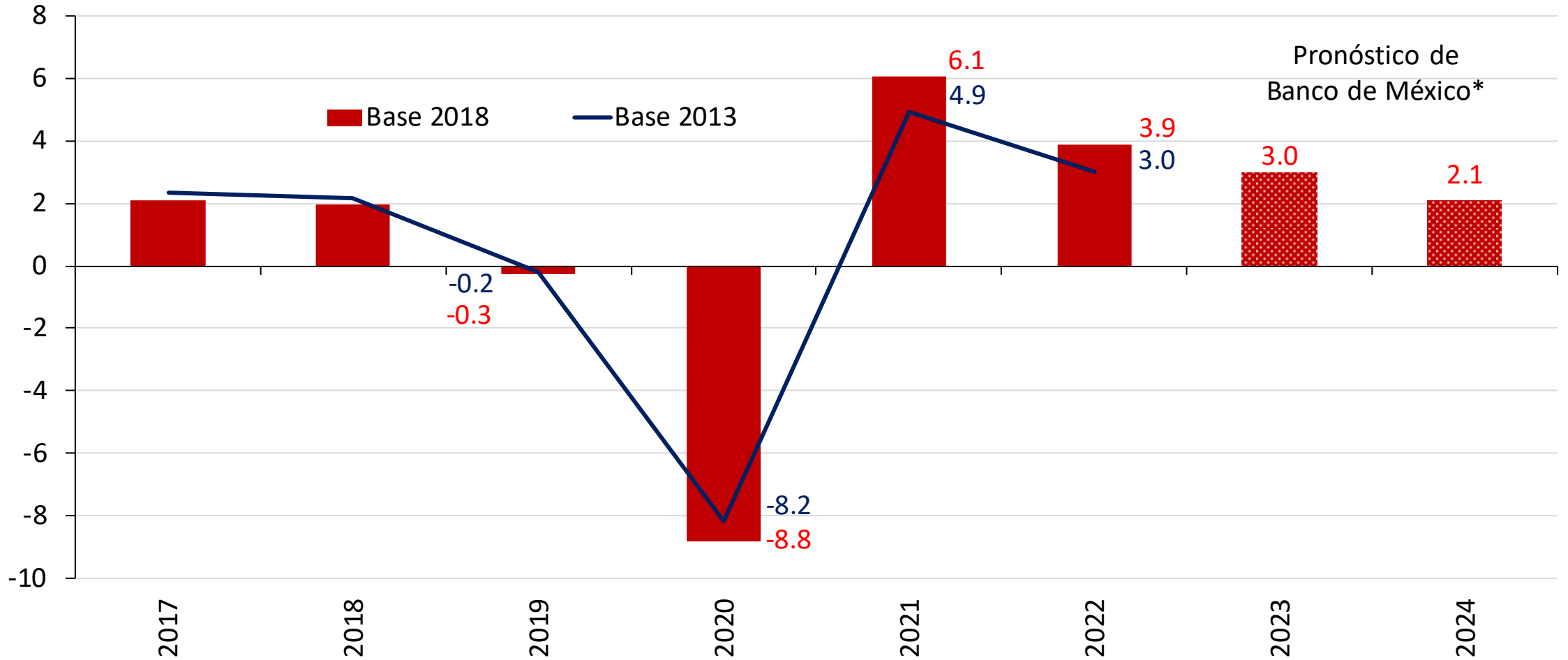
Año base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras a agosto de 2023.

Producto Interno Bruto (PIB)

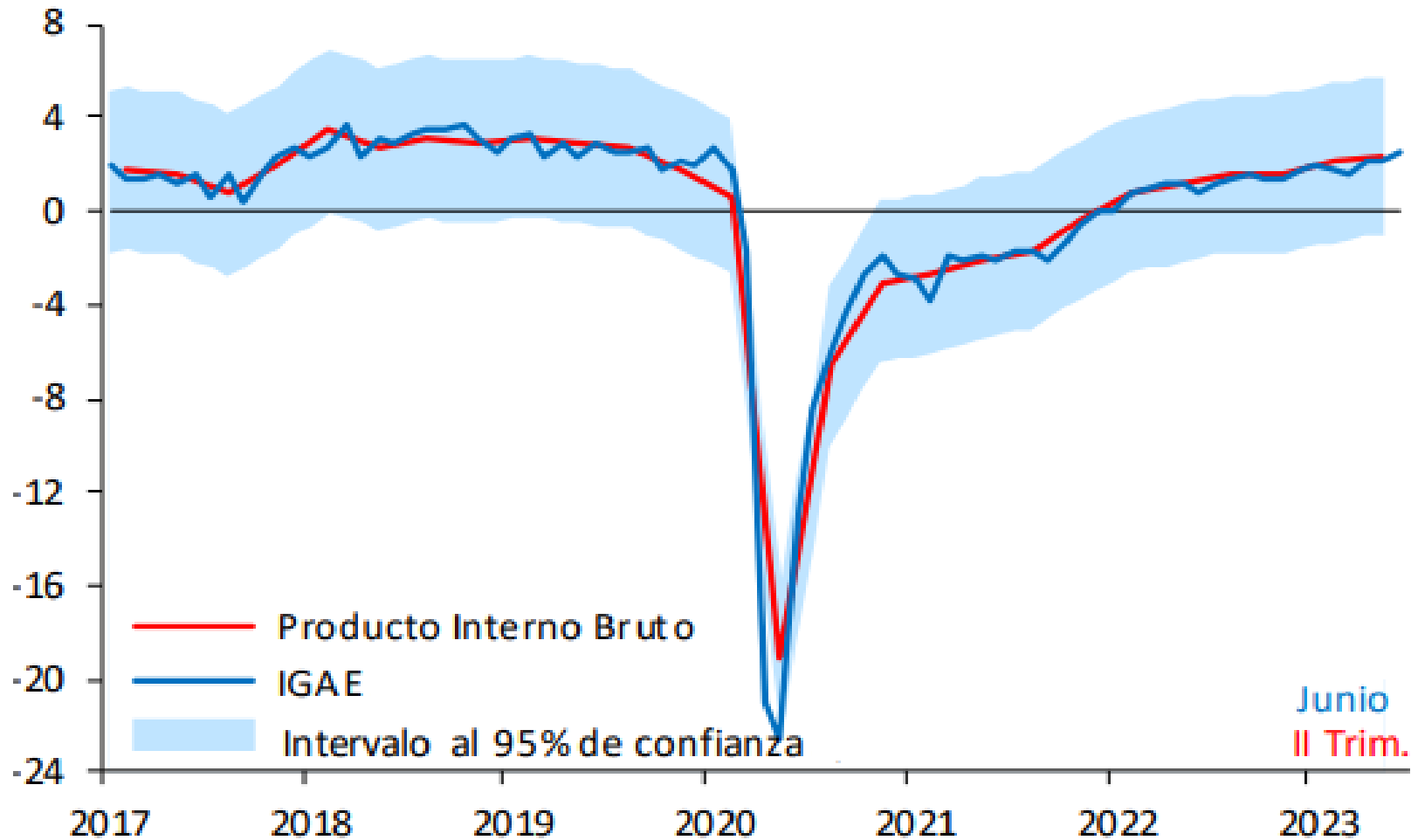
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras con ajuste estacional a 2Q de 2023. *Las previsiones de crecimiento anual del PIB real se publicaron en el último Informe trimestral de Banco de México del 30 de agosto.

Estimación de la brecha del producto*

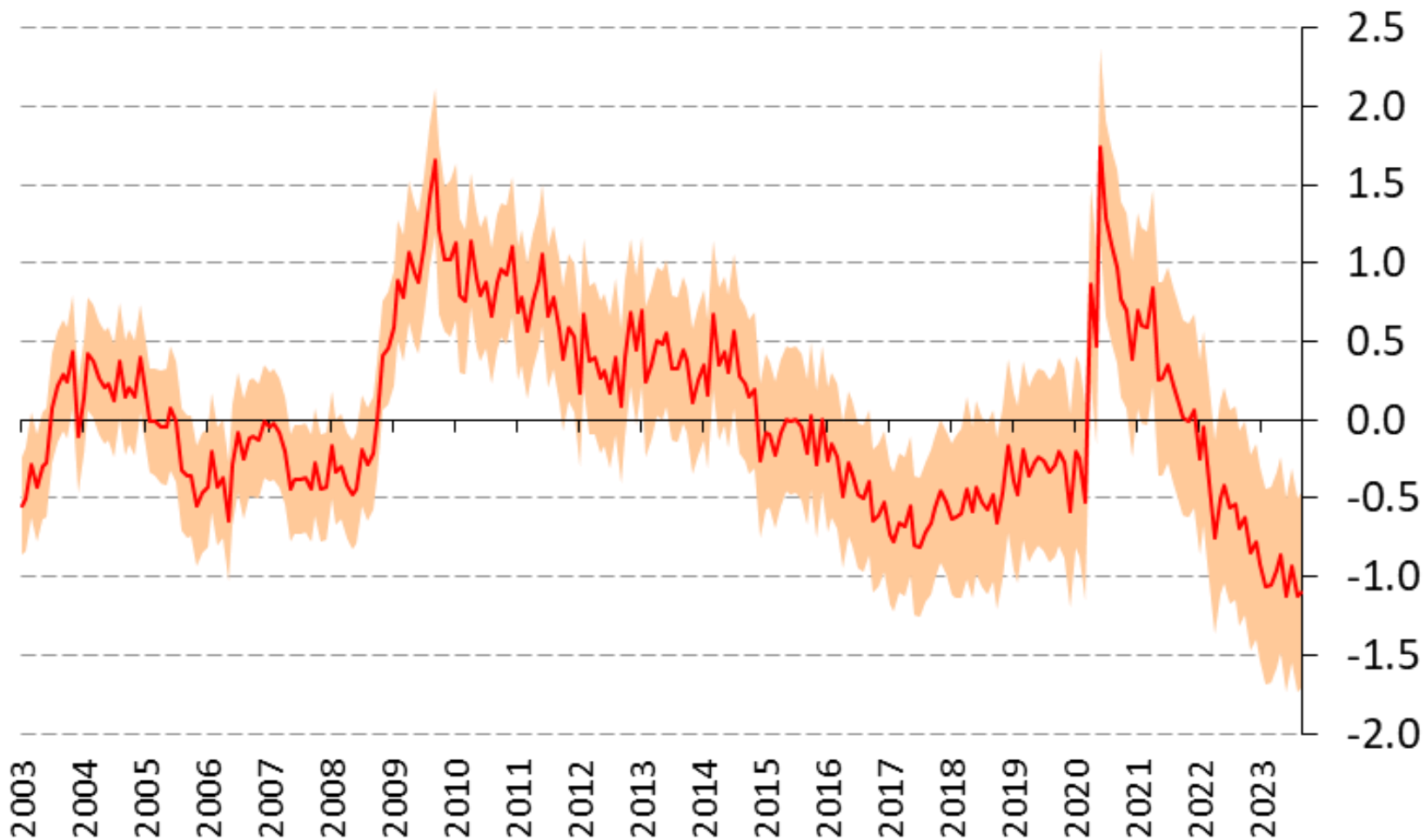
Desviación porcentual del producto potencial



Fuente: INEGI con cálculos de Banco de México. Cifras del PIB al 2T de 2023 y del IGAE a junio de 2023. Las brechas se estiman vía el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2009, Banco de México, p. 74. Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados. ***No se consideran los servicios profesionales y apoyo a los negocios.**

Brecha en el mercado laboral con tasa de desempleo

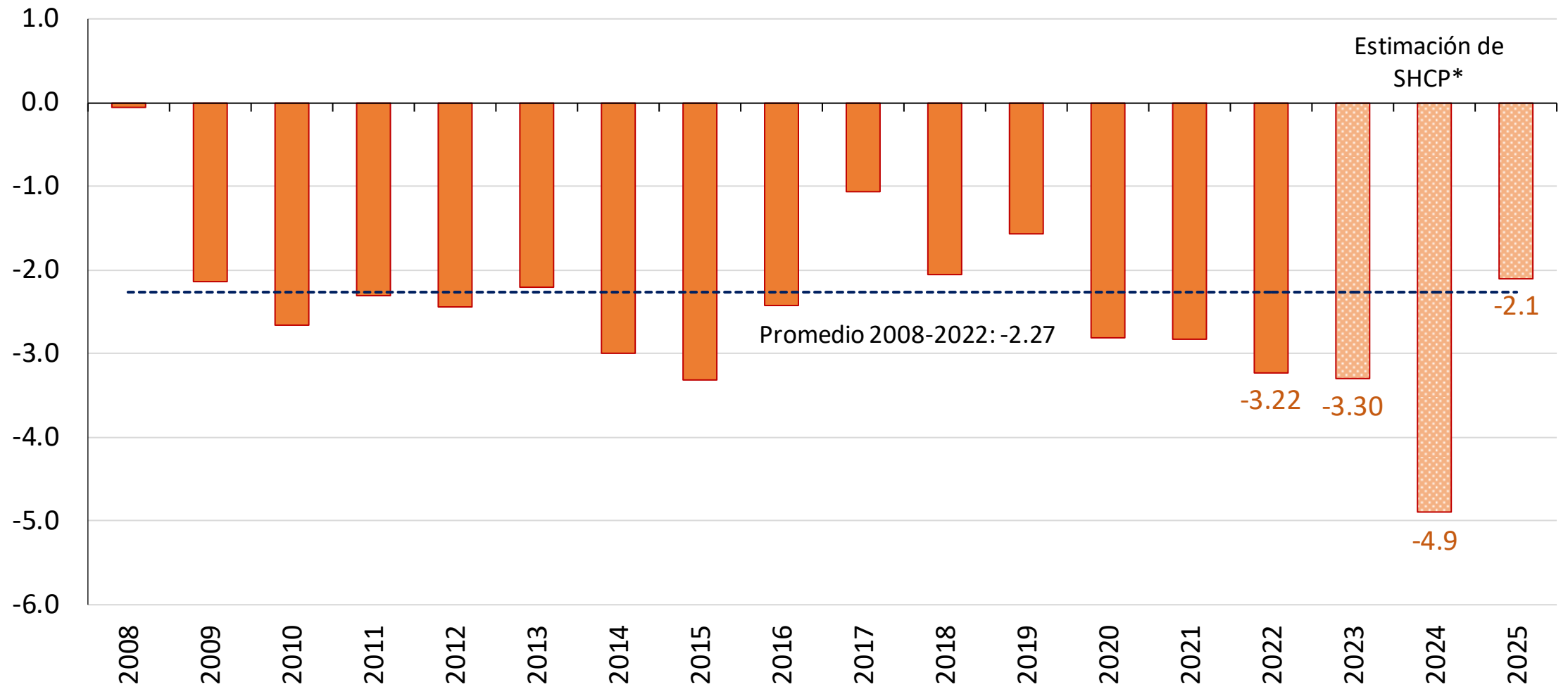
Por ciento



Fuente: Banco de México con datos de INEGI. Cifras a septiembre de 2023. Nota: Las sombras representan las bandas de confianza. El intervalo corresponde a dos desviaciones estándar promedio de entre todas las estimaciones; ver Banco de México (2017), "Informe Trimestral, Octubre-Diciembre 2016", pág.45. Brecha con base en la NAIRU estimada en 3.80% a febrero-2020 y fija a partir de ese mes.

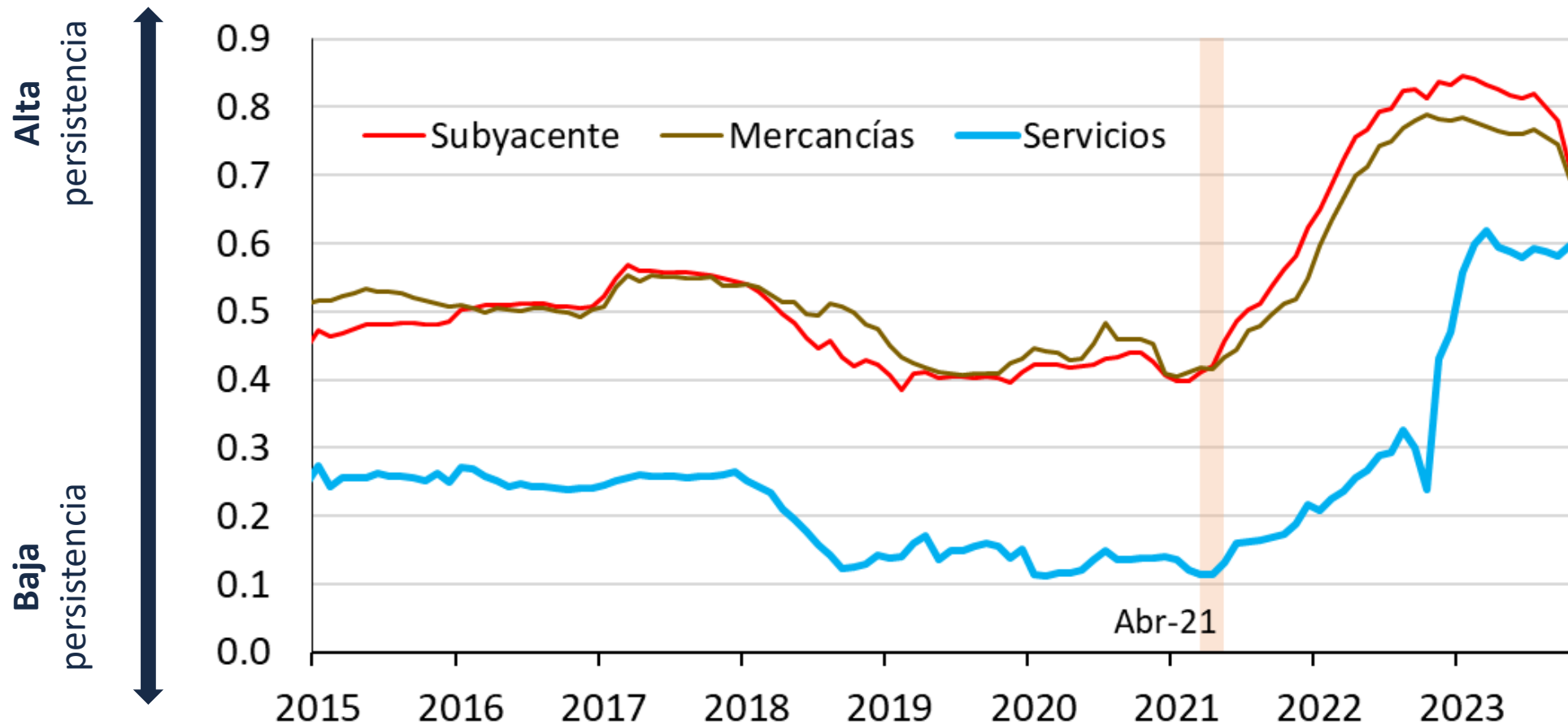
Balance público

Por ciento del PIB



Fuente: SHCP. *Las estimaciones de finanzas públicas corresponden a los Criterios Generales de Política Económica 2024 publicados el 8 de septiembre de 2023.

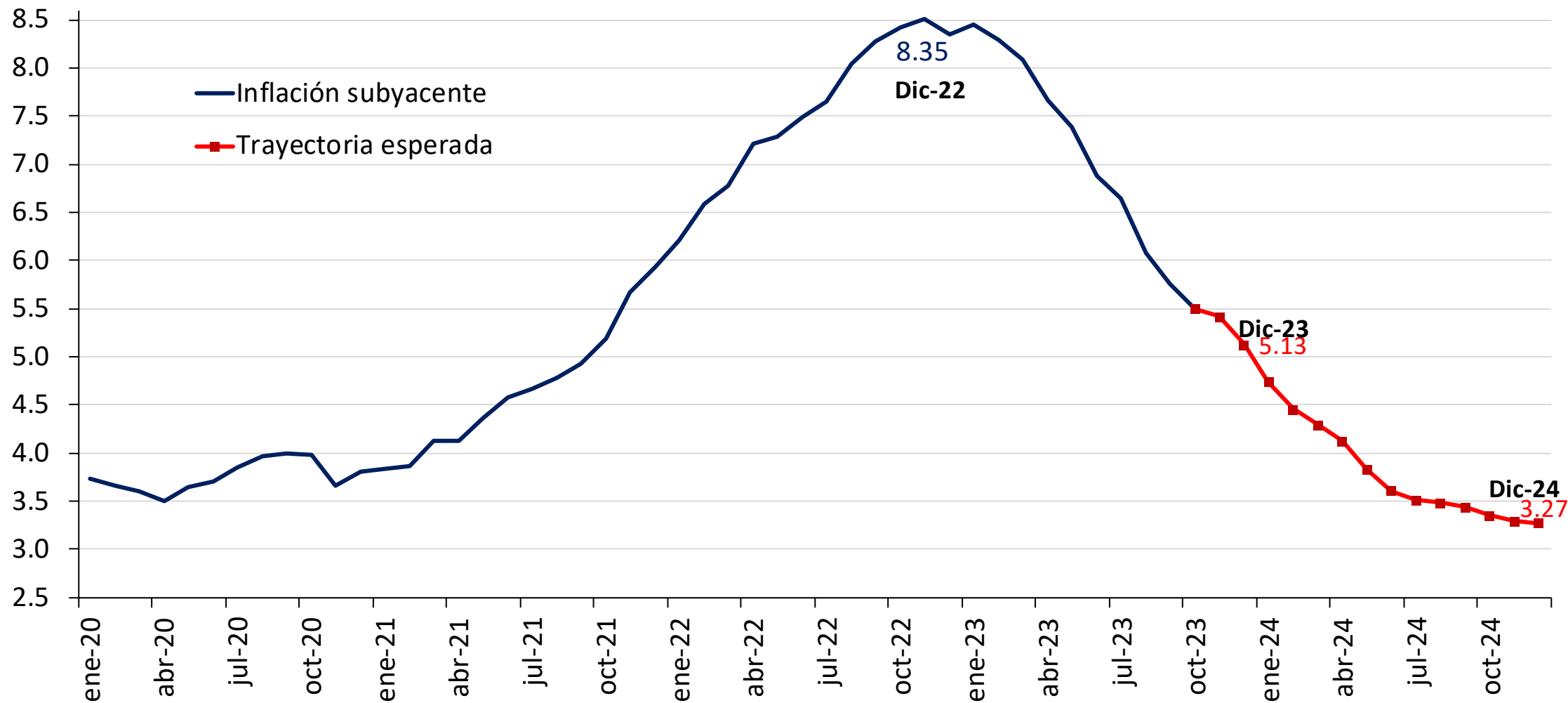
Estimación de la persistencia en la inflación subyacente



Fuente: INEGI y estimaciones propias. Cifras a octubre de 2023. La persistencia se define como la dificultad de la inflación para volver a su equilibrio de largo plazo después de sufrir un choque económico.

Trayectoria Esperada de Inflación Subyacente*

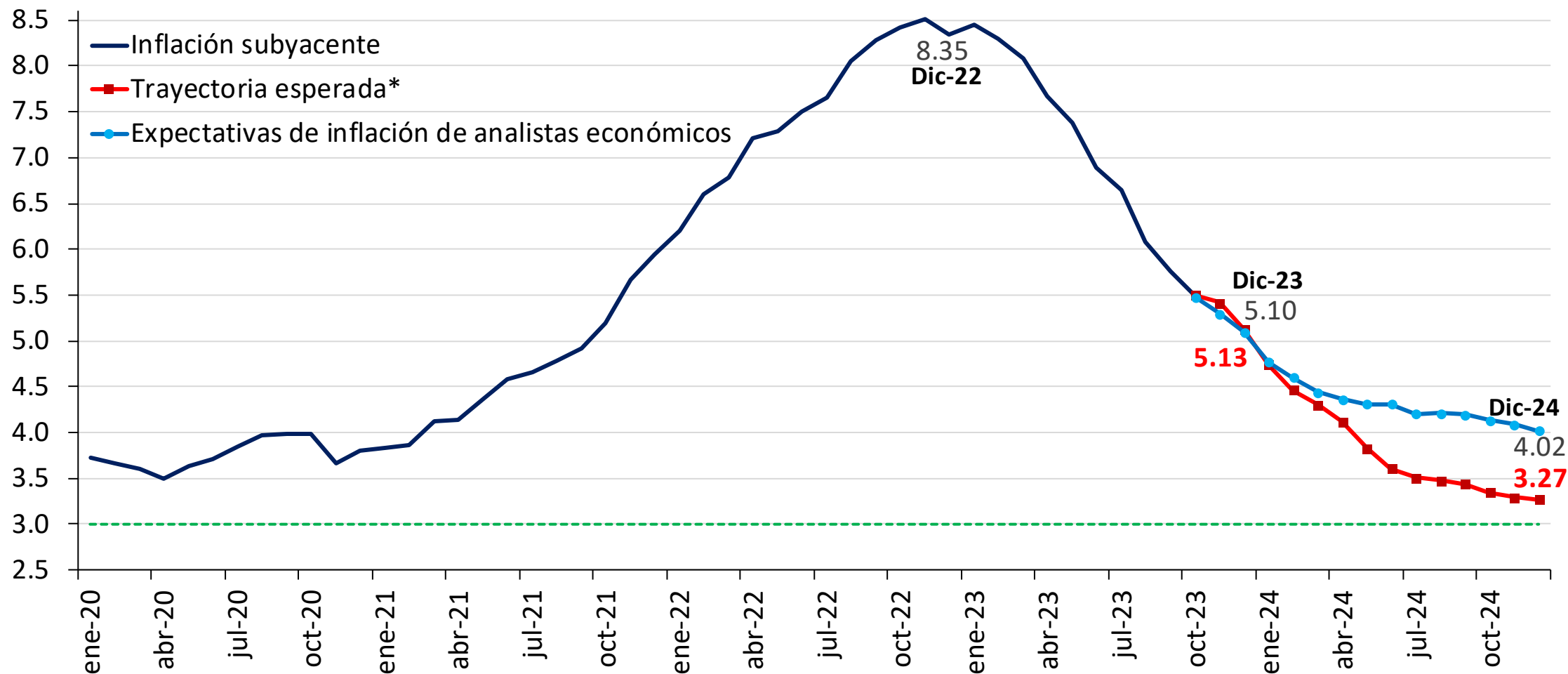
Por Ciento Anual



Fuente: Estimaciones propias con datos del INPC. *Trayectoria esperada al 9 de noviembre de 2023.

Trayectoria Esperada de Inflación Subyacente*

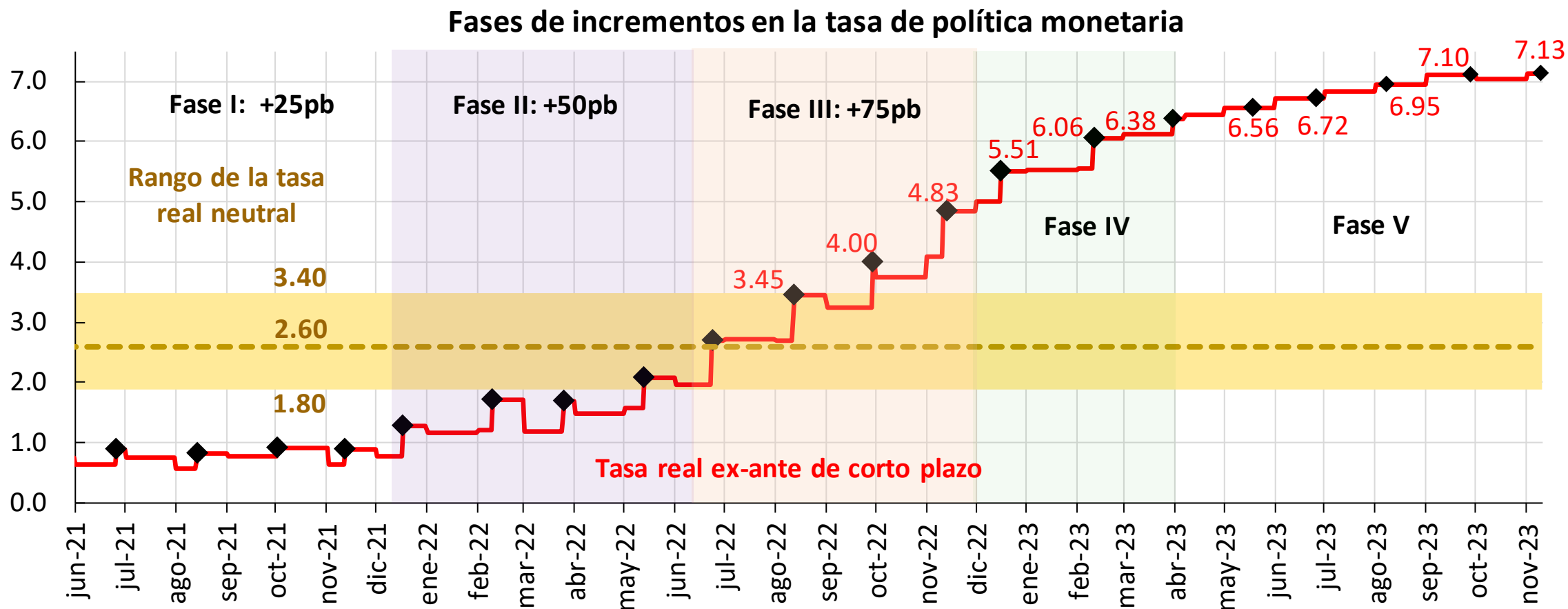
Por Ciento Anual



Fuente: Estimaciones propias con datos del INPC y de la encuesta de Banco de México al 1 de noviembre de 2023. Nota: Para la expectativa de analistas económicos a partir de noviembre de 2024 asume la mediana de inflación mensual para los periodos entre 2001 y 2022. *Trayectoria esperada al 9 de noviembre de 2023.

Tasa Real Ex-ante de Corto Plazo y Rango Estimado para la Tasa Neutral Real*

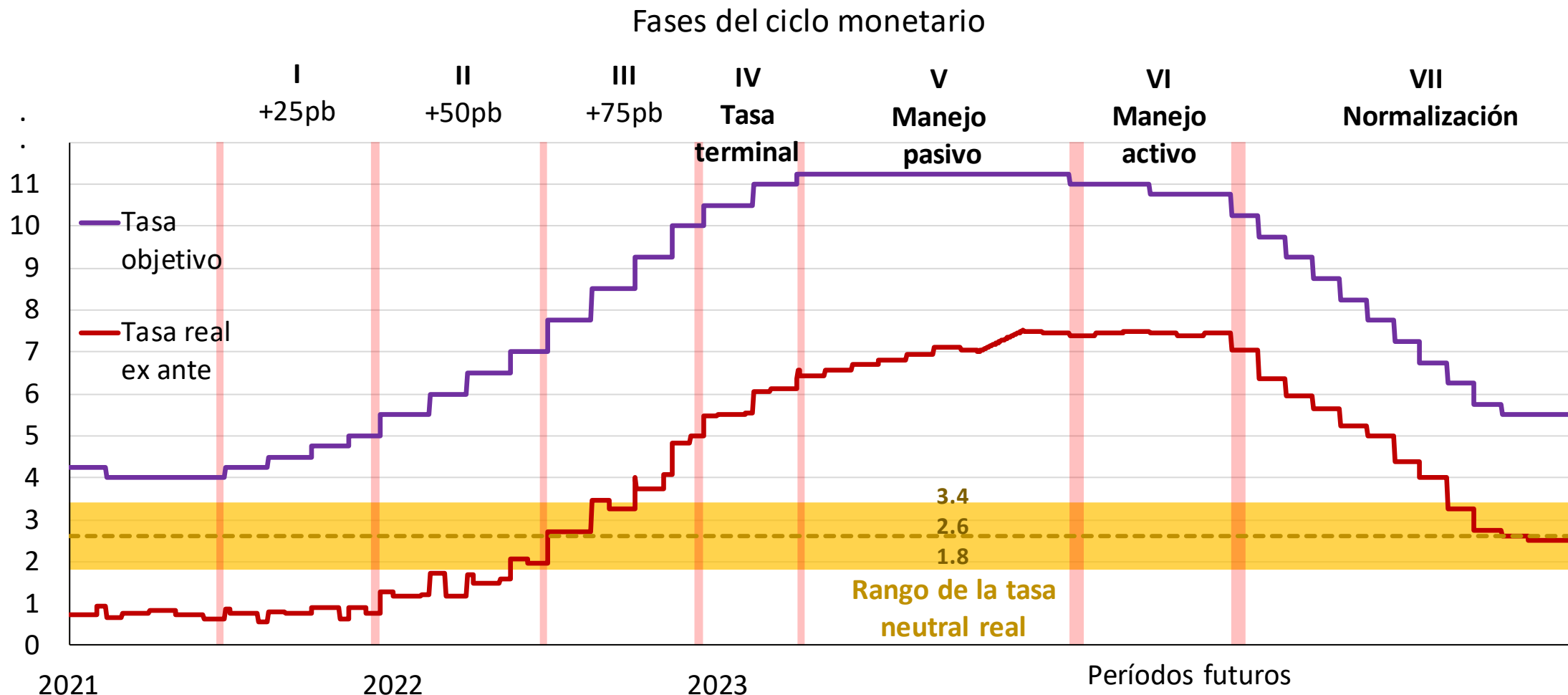
Por Ciento



Fuente: Banco de México. Cifras disponibles a noviembre de 2023. Los puntos negros corresponden a fechas de decisiones de política monetaria de Banco de México.
 *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 de Banco de México. La línea punteada corresponde al punto medio del rango para la tasa neutral real de corto plazo en el largo plazo en términos reales, el cual se ubica entre 1.8 y 3.4%.

Fases del ciclo monetario: tasa de política monetaria y tasa real ex-ante de corto plazo*

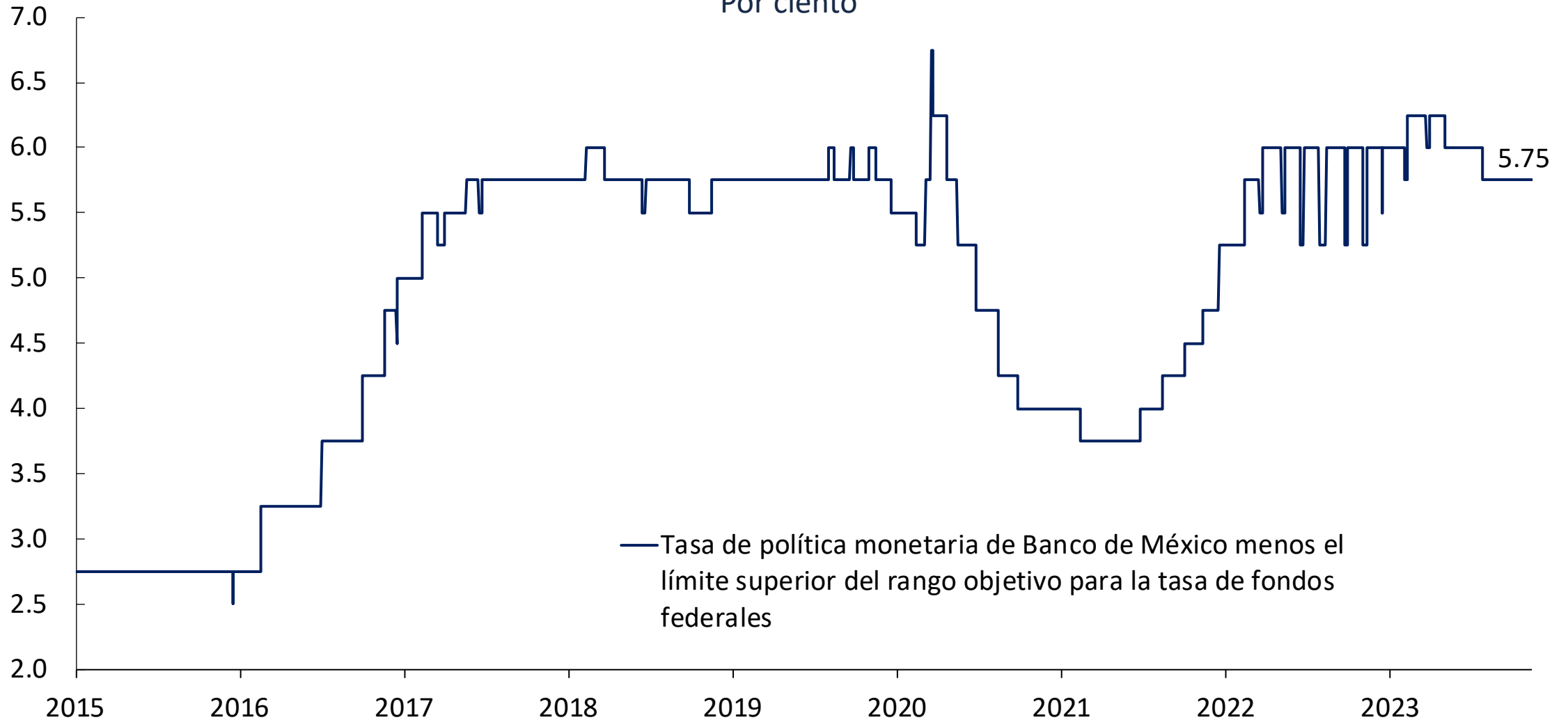
Por ciento



Fuente: Banco de México y cálculos propios. Cifras observadas a noviembre de 2023. *Los niveles de las tasas y fechas futuras no representan una guía sobre los valores o periodos específicos que podrían suceder en lo que resta del ciclo. Este esquema es sólo con fines ilustrativos de las etapas del ciclo monetario que están por venir.

Diferencial entre tasas de política monetaria: México y EUA

Por ciento

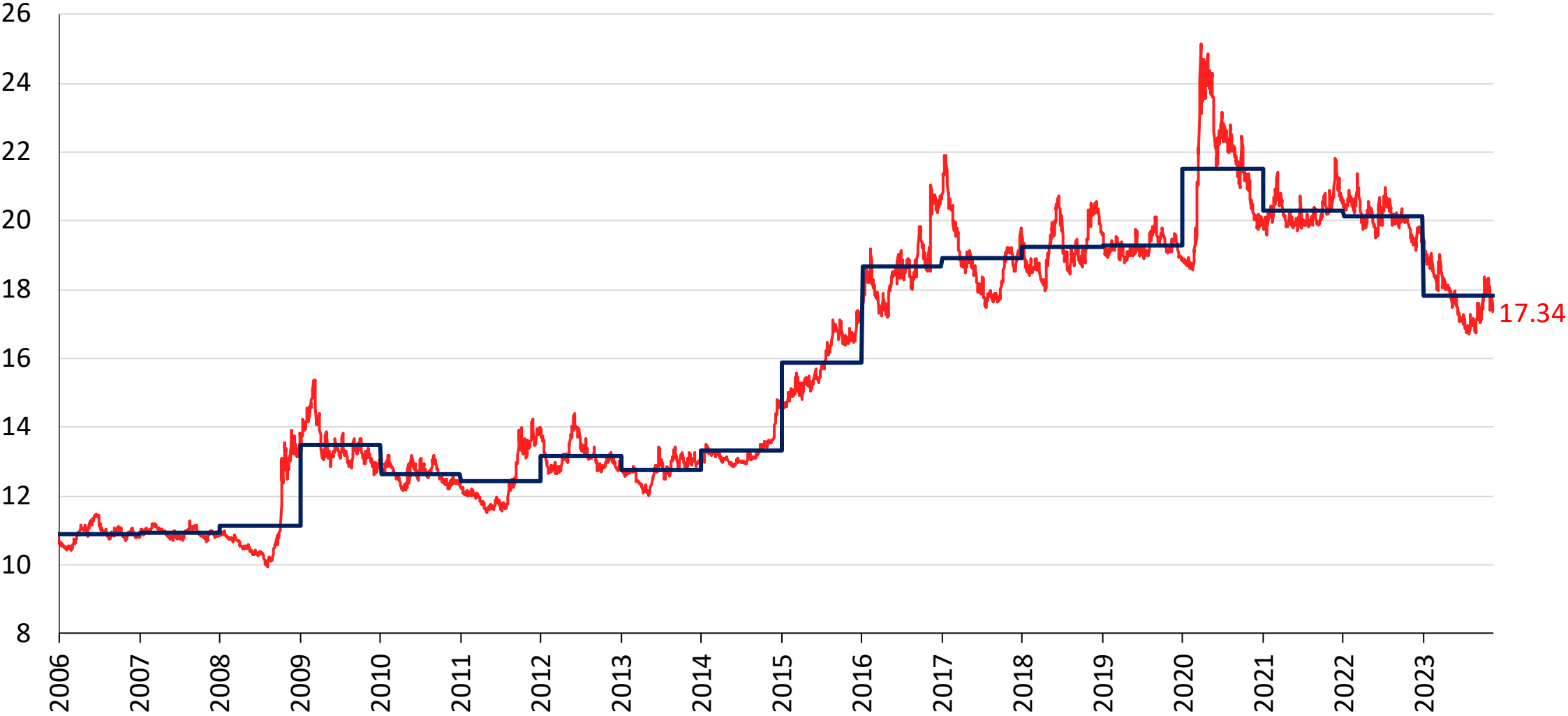


— Tasa de política monetaria de Banco de México menos el límite superior del rango objetivo para la tasa de fondos federales

Fuente: Banco de México. Cifras a noviembre de 2023. La tasa de política monetaria de EUA se toma como el límite superior del rango de variabilidad de la tasa de fondos federales. La Reserva Federal comenzó a establecer la práctica de fijar un rango para la tasa de fondos federales a partir de diciembre de 2008.

Tipo de cambio FIX

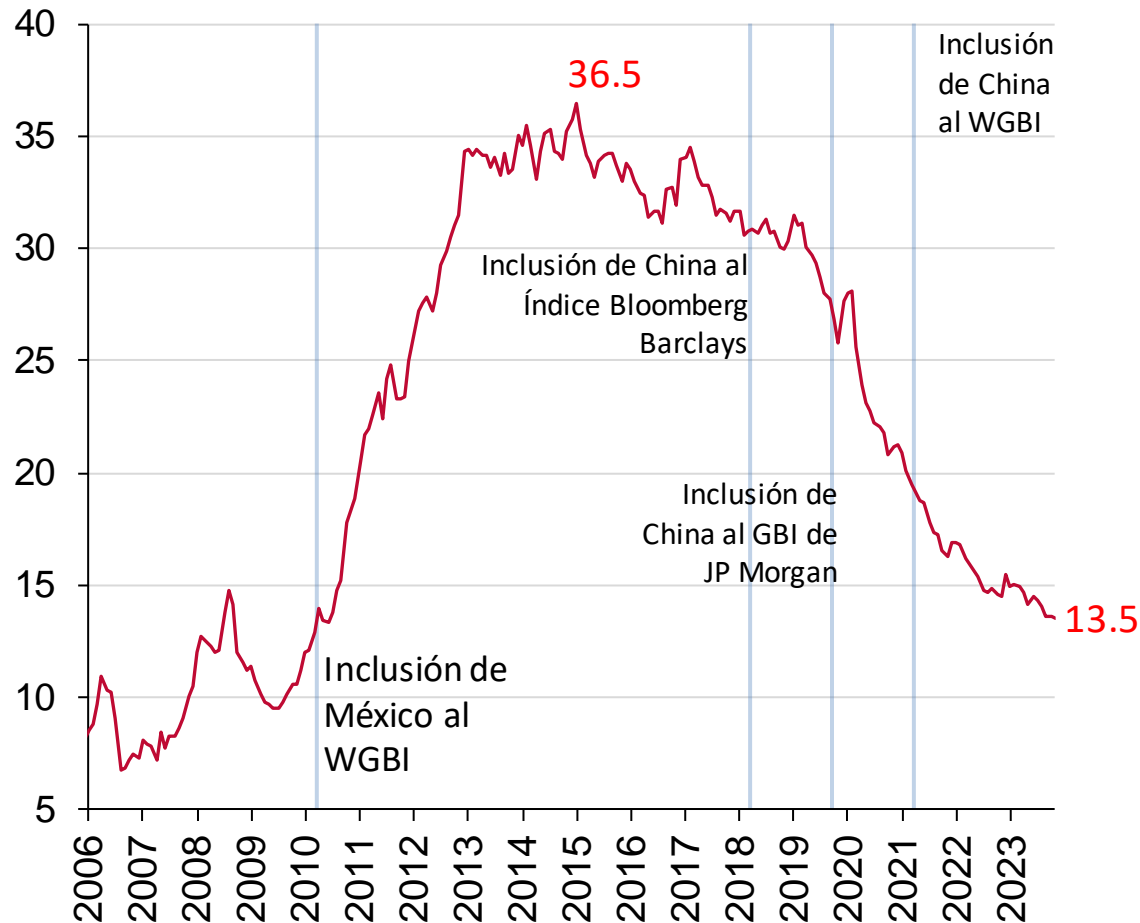
Pesos por dólar



Fuente: Banco de México. Datos al 15 de noviembre de 2023.

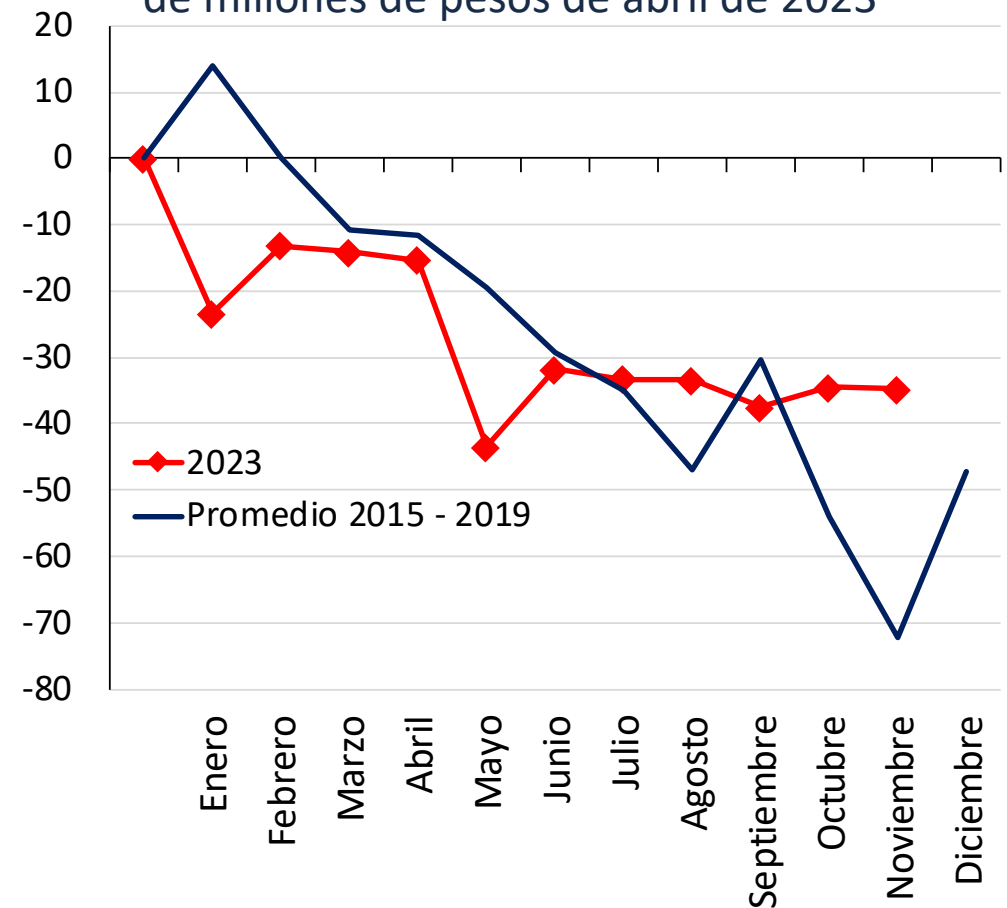
Tenencia de títulos gubernamentales mexicanos en manos de extranjeros¹

Por ciento del total



Tenencia de títulos gubernamentales mexicanos en manos de extranjeros²

Variaciones acumuladas en el año en miles de millones de pesos de abril de 2023



Fuente: Banco de México. Cifras a noviembre de 2023. 1/ Bonos y Cetes. Notas: WGBI - World Government Bond Index , GBI - Global Bond Index. 2/ La serie está deflactada empleando el INPC con cambio de periodo base a abril de 2023.



BANCO DE MÉXICO®

@JonathanHeath54

