



BANCO DE MÉXICO®

Resumen Ejecutivo del Informe Trimestral

Enero - Marzo 2022

Publicada-Usó General

Información que ha sido publicada por el Banco de México

Resumen*

El entorno de elevada inflación en el nivel global, consecuencia de las afectaciones ocasionadas por la pandemia de COVID-19, se deterioró aún más como producto del conflicto geopolítico en Ucrania que generó incrementos en los precios de energéticos y alimentos y nuevas interrupciones en las cadenas de suministro. Este conflicto ha provocado, además, una disminución en las expectativas de crecimiento a nivel mundial y una mayor aversión al riesgo. A su vez, el aumento en el número de contagios por COVID-19 en China y las medidas tomadas para controlarlo podrían implicar afectaciones adicionales a las cadenas de suministro. En este marco, la mayoría de los bancos centrales han continuado con el proceso de retiro del estímulo ante los persistentemente elevados niveles de inflación e incluso en algunos casos lo han acelerado. En particular, se espera que la Reserva Federal mantenga el ritmo del retiro del estímulo monetario. En México, la actividad económica presentó una moderada reactivación, si bien prevalecen amplias condiciones de holgura en la economía, al tiempo que el entorno de incertidumbre ha llevado a algunos episodios de volatilidad en los mercados financieros nacionales.

En este contexto, la inflación general anual se mantuvo significativamente por arriba de la meta de 3%, mientras que la inflación subyacente continuó mostrando aumentos, de tal manera que ambas se han ubicado en niveles no vistos desde hace dos décadas. Ante el riesgo de que se contamine el proceso de formación de precios en la economía y las expectativas de mediano y largo plazos, el Banco de México ha buscado conducir la política monetaria de manera oportuna, procurando un ajuste ordenado en los precios relativos y en los mercados financieros. Dado el panorama de mayores presiones inflacionarias asociadas a la pandemia y al conflicto geopolítico y de condiciones monetarias y financieras globales más restrictivas, este Instituto Central seguirá enfocado en procurar la convergencia ordenada y sostenida de la inflación hacia su meta en el horizonte en el que opera la política monetaria, estando dispuesto a actuar con mayor contundencia, si las condiciones así lo requirieren.

Durante el primer trimestre de 2022, la actividad económica mundial creció menos de lo esperado,

debido, entre otros factores, a la rápida propagación de la variante ómicron del virus SARS-CoV-2, a la persistencia de los cuellos de botella en las cadenas de suministro y a los efectos económicos derivados del conflicto bélico entre Ucrania y Rusia y de las sanciones económicas impuestas a este último país. Si bien algunos indicadores prospectivos mostraban una recuperación de algunas economías a mediados del trimestre que se reporta ante el levantamiento de las restricciones a la movilidad en la mayoría de los países, otros indicadores han comenzado a reflejar las afectaciones del conflicto militar sobre la economía global y los efectos derivados del repunte de contagios de COVID-19 en China.

Como resultado de los choques que están afectando a la actividad económica mundial relacionados con la pandemia y el conflicto bélico, así como de la reducción más acelerada del estímulo monetario en las economías de importancia sistémica, las perspectivas de crecimiento para la economía mundial en 2022 se revisaron a la baja. No obstante, se prevé que el impacto de estos choques sea heterogéneo entre países. Estas previsiones están sujetas a un grado de incertidumbre particularmente elevado ante la dificultad de anticipar de qué modo evolucionarán los factores antes mencionados.

La inflación global siguió aumentando, alcanzando en algunos países niveles máximos en cuatro décadas, como resultado de la persistencia en el desbalance entre la oferta y la demanda, así como de presiones en los precios de alimentos y energéticos. Con ello, la inflación en la mayoría de las economías avanzadas y emergentes se mantuvo por encima de los objetivos de sus respectivos bancos centrales.

El objetivo del Recuadro *Determinantes de la Inflación en Estados Unidos* es evaluar la contribución de sus distintos componentes a la inflación en dicho país, haciendo particular énfasis en el efecto que los programas de estímulo fiscal pudieran estar ejerciendo sobre la inflación. Modificando indicadores tradicionales del mercado laboral, de tal forma que reflejen el ingreso disponible adicional proveniente de los estímulos fiscales, los resultados sugieren que durante 2021 estos programas fueron un determinante importante de la inflación en Estados Unidos. Por su parte, en menor medida, las

condiciones de apretamiento en el mercado laboral, así como factores asociados al sector externo también han contribuido al alza en la inflación reflejando los efectos de la pandemia y de las tensiones geopolíticas.

En este contexto, la mayoría de los bancos centrales de las principales economías avanzadas han continuado con la normalización de su postura monetaria y, en algunos casos, incluso han acelerado dicho proceso. A su vez, en las economías emergentes un amplio número de bancos centrales ha continuado aumentando sus tasas de interés de referencia, si bien con excepciones importantes, como el caso de China. El hecho de que la inflación global haya seguido aumentando ha generado expectativas de que continúe el ritmo del retiro del estímulo monetario a nivel global. En el entorno descrito, los mercados financieros internacionales mostraron episodios de mayor volatilidad y aversión al riesgo, así como un aumento en las tasas de interés y un fortalecimiento del dólar.

En México, en el primer trimestre de 2022 la actividad económica creció, luego de la caída observada en el tercer trimestre de 2021 y la debilidad reportada en el cuarto. Ello a pesar del repunte de contagios por COVID-19 a principios del año, la persistencia de disrupciones en las cadenas globales de suministros y la incertidumbre generada por el conflicto bélico en Europa del Este. Dicha reactivación fue reflejo, principalmente, del dinamismo de las manufacturas y de una moderada mejoría de los servicios.

El Recuadro *Exposición Comercial de México al Conflicto en Europa del Este* muestra que México mantiene una relación comercial limitada con tanto Ucrania como Rusia, salvo en algunos productos particulares. Como consecuencia de estos débiles vínculos comerciales, se estima, con base en el análisis de escenarios contrafactuales a partir de un modelo de comercio a nivel global, que las sanciones sobre Rusia tendrían efectos acotados sobre la actividad económica nacional, mientras que el impacto sobre precios podría ser considerable.

En el periodo que cubre este Informe, los mercados financieros nacionales mostraron un comportamiento favorable en general, si bien con algunos episodios de volatilidad. El tipo de cambio

presentó una depreciación entre finales de febrero y principios de marzo de 2022. Sin embargo, a partir de entonces el peso mostró un mejor desempeño. Por su parte, las tasas de interés presentaron incrementos a lo largo de toda la curva de rendimientos, particularmente en los plazos más cortos. Los ajustes de corto plazo obedecieron principalmente a las alzas en la tasa de referencia por parte del Banco de México, mientras que los de largo plazo respondieron a los aumentos de las tasas de interés en Estados Unidos, dadas las expectativas de un retiro del estímulo monetario más acelerado en ese país.

Durante el primer trimestre de 2022, el entorno para la inflación en nuestro país, de por sí complejo, se tornó más complicado, pues a los efectos de los choques de la pandemia de COVID-19, que aún no se han resuelto, se añadieron las presiones en los precios de materias primas, alimenticias y no alimenticias, asociadas con el conflicto bélico, el cual, además, ha generado una mayor incertidumbre económica e incrementado los riesgos al alza para la inflación. Estos choques han tenido efectos transversales que han afectado de manera generalizada a los bienes y servicios que componen la canasta del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). En este entorno, la inflación general anual en nuestro país se sitúa en niveles elevados no vistos en dos décadas y entre el cuarto trimestre de 2021 y el primer trimestre de 2022 esta se incrementó de 6.99 a 7.27%, ubicándose en 7.58% en la primera quincena de mayo. Por su parte, la inflación subyacente anual, que ha mantenido una tendencia al alza por más de un año, pasó de 5.60 a 6.53 y a 7.24% en las fechas señaladas. A su vez, la inflación no subyacente anual continúa en niveles elevados, si bien presentó cierta reducción al pasar de 11.28% en el cuarto trimestre de 2021 a 9.49% en el primer trimestre de 2022, situándose en 8.60% en la primera quincena de mayo.

El Recuadro *Presiones Inflacionarias ante la Concurrencia de la Pandemia y la Guerra entre Rusia y Ucrania* ilustra que el conflicto geopolítico ha intensificado de forma abrupta las ya de por sí importantes presiones inflacionarias derivadas de la pandemia a las que se enfrenta la economía mundial, y la mexicana en particular, lo que ha resultado en un mayor deterioro de las perspectivas para la inflación.

En cuanto a las decisiones de política monetaria, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió aumentar el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 50 puntos base en cada una de las reuniones de febrero, marzo y mayo de 2022, para ubicarla en un nivel de 7.00%. En sus reuniones revisó al alza las trayectorias esperadas para las inflaciones general y subyacente, principalmente para el corto plazo. Consideró la magnitud y diversidad de los choques que han afectado a la inflación y sus determinantes, el riesgo de que se contaminaran las expectativas de mediano y largo plazos y la formación de precios, así como los retos ante los mayores ajustes en las condiciones monetarias y financieras globales. En la última decisión, la Junta de Gobierno destacó que a los choques inflacionarios derivados de la emergencia sanitaria se añaden las presiones provenientes del conflicto geopolítico y las estrictas medidas de confinamiento impuestas recientemente en China. Con las acciones descritas, señaló que la postura de política monetaria se ajusta a la trayectoria que se requiere para que la inflación converja a su meta de 3% dentro del horizonte de pronóstico. De esta manera, la Junta de Gobierno reafirma su compromiso con el mandato constitucional del Banco de México de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional.

En las próximas decisiones de política monetaria la Junta de Gobierno vigilará estrechamente las presiones inflacionarias, así como todos los factores que inciden en la trayectoria prevista para la inflación y en sus expectativas. Ello con el objetivo de determinar una tasa de referencia congruente en todo momento, tanto con la convergencia ordenada y sostenida de la inflación general a la meta de 3% en el plazo en el que opera la política monetaria, como con un ajuste adecuado de la economía y de los mercados financieros. Ante un panorama más complejo para la inflación y sus expectativas se considerará actuar con mayor contundencia para lograr el objetivo de inflación.

En cuanto al escenario macroeconómico previsto por el Banco de México, destaca:

Crecimiento de la economía nacional: Para 2022 se prevé un crecimiento del PIB de entre 1.6 y 2.8% con una estimación central de 2.2%. Para 2023 se anticipa una expansión del PIB de entre 1.4 y 3.4%, con una estimación central de 2.4% (Gráfica 1). Las previsiones puntuales se comparan con las respectivas del Informe anterior de 2.4 y 2.9% para cada año.¹

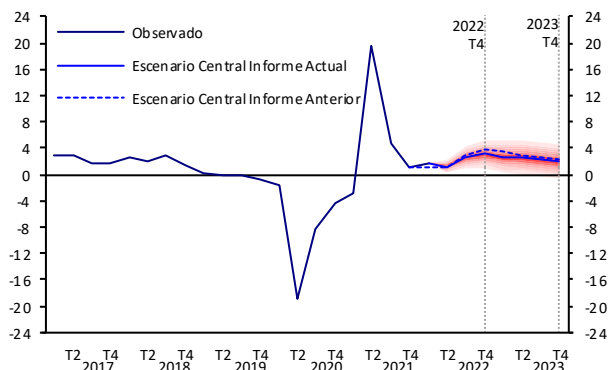
Las revisiones para ambos años reflejan tanto factores externos como internos. En efecto, prevalece un entorno complejo y desafiante para la economía mundial derivado de las afectaciones que persisten por la pandemia a nivel global, a las cuales se han sumado las ocasionadas por el conflicto en Europa del Este. De este modo, persisten disrupciones en las cadenas globales de suministro y fuertes presiones inflacionarias que han conducido a posturas monetarias más restrictivas, tanto a nivel mundial como en México, y a un deterioro en las perspectivas de crecimiento de la economía global. Además, si bien la economía nacional enfrenta un entorno más favorable en lo relacionado con la pandemia en el país, lo que se espera apoye el desempeño de la demanda interna, elementos como el comportamiento esperado de la plataforma de producción petrolera del país se han revisado a la baja.

De materializarse un crecimiento en 2022 cercano a la parte superior del rango señalado, la actividad económica recuperaría en el cuarto trimestre del año en curso el nivel observado al cierre de 2019. Con un crecimiento cercano a la estimación puntual para 2022, dicha recuperación ocurriría hacia el primer trimestre de 2023. Con un crecimiento cercano a la parte inferior de los rangos descritos, el nivel observado al cierre de 2019 se alcanzaría en el cuarto trimestre de 2023.

¹ Los intervalos se comparan con los reportados en el Informe previo de 1.6 a 3.2% para 2022 y de 1.9 a 3.9% para 2023.

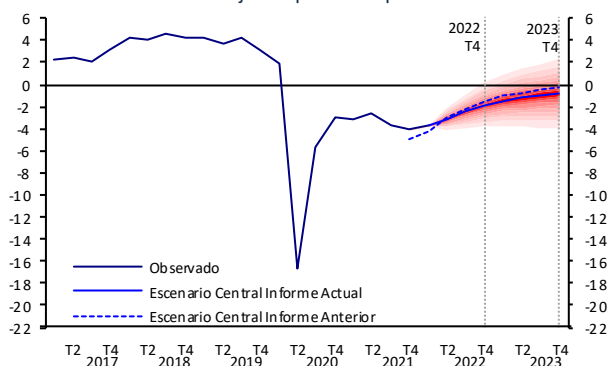
Con respecto a la posición cíclica de la economía, se prevé que las condiciones de holgura continúen reduciéndose a lo largo del horizonte de pronóstico, si bien a un ritmo más gradual que el esperado en el Informe previo (Gráfica 2).

Gráfica 1
Gráfica de Abanico: Crecimiento del Producto, a.e.
Por ciento anual



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

Gráfica 2
Gráfica de Abanico: Estimación de la Brecha del Producto, a.e.
Porcentaje del producto potencial



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

Empleo: Con base en las previsiones para la actividad y la información más reciente sobre el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS, para 2022 se mantiene la expectativa de un crecimiento de entre 560 y 760 mil puestos de trabajo. Para 2023, se espera una variación de entre 490 y 690 mil puestos

de trabajo, misma que se compara con la del Informe anterior de entre 510 y 710 mil puestos de trabajo.

Cuenta Corriente: Para 2022 se anticipa un saldo en la balanza comercial de entre -16.6 y -10.6 miles de millones de dólares (-1.2 y -0.7% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -6.7 y 3.3 miles de millones de dólares (-0.5 y 0.2% del PIB). Para 2023, se prevé un saldo en la balanza comercial de entre -17.2 y -9.2 miles de millones de dólares (-1.1 y -0.6% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -7.9 y 4.1 miles de millones de dólares (-0.5 y 0.3% del PIB).²

Riesgos para el crecimiento: Se considera que el entorno internacional de elevada incertidumbre ha reforzado el sesgo negativo del balance de riesgos para el crecimiento del país. En este contexto, una intensificación de los conflictos geopolíticos podría acentuar dicho sesgo aún más. Entre los riesgos a la baja en el horizonte de pronóstico sobresalen:

- i. Que se observe una menor demanda externa, particularmente de la proveniente de Estados Unidos, en detrimento de la actividad económica en México.
- ii. Que, derivado de los continuos efectos de la pandemia a nivel mundial o de conflictos geopolíticos, se prolonguen o se intensifiquen las afectaciones al comercio y los problemas de cuellos de botella en las cadenas de suministro a nivel global que han generado escasez de insumos para algunos sectores en México. Del mismo modo, que ello conduzca a mayores costos de insumos y de producción en diversos sectores de la economía.
- iii. Que se presenten condiciones financieras más astringentes a lo esperado y episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales que afecten los flujos de financiamiento para las economías emergentes.

² Las cifras para 2022 se comparan con las del Informe previo de un saldo en la balanza comercial de entre -15.0 y -9.0 miles de millones de dólares (-1.1 y -0.6% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -8.2 y 1.8 miles de millones de dólares (-0.6 y 0.1% del PIB). Las cifras para 2023 se comparan con las

previsiones del Informe anterior de un saldo en la balanza comercial de entre -17.8 y -9.8 miles de millones de dólares (-1.2 y -0.6% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -10.1 y 1.9 miles de millones de dólares (-0.7 y 0.1% del PIB).

- iv. Que la recuperación del gasto en inversión sea menor a lo esperado o insuficiente para apoyar el proceso de reactivación de la economía y el crecimiento de largo plazo.
- v. Que surjan nuevas olas de contagio, posiblemente asociadas a nuevas variantes de COVID-19, que afecten adversamente la recuperación económica

Entre los riesgos al alza para el crecimiento en el horizonte de pronóstico destacan:

- i. Que el menor número de contagios que se han registrado impulse una recuperación más vigorosa de la economía, particularmente en aquellos sectores más rezagados por motivos de la pandemia.
- ii. Que, en el marco del T-MEC, México sea un destino atractivo para la inversión ante una reconfiguración global en los procesos productivos, con beneficios para su actividad económica y productividad.
- iii. Que se mantengan condiciones financieras globales propicias para una recuperación económica acelerada.

Inflación: Al momento de la publicación del Informe Trimestral anterior, el conflicto geopolítico era un evento muy reciente y existía amplia incertidumbre sobre la magnitud de sus efectos y su duración. De este modo, si bien se enfatizaron los riesgos al alza para la inflación que implicaba, las previsiones para la inflación no incorporaron posibles presiones derivadas de dicho conflicto, esperando tener mayor información sobre cómo se iría desarrollando. Si bien prevalece incertidumbre respecto de sus consecuencias, desde la publicación del Informe previo se han podido constatar las implicaciones significativas que ha tenido sobre la inflación a nivel mundial, principalmente por los efectos que ha provocado en los precios de referencia de diversas materias primas, destacando los energéticos y los alimentos.

Además, como se subraya a lo largo del Informe, los choques derivados del conflicto bélico se presentan en un entorno para la inflación de por sí difícil ante los efectos de los choques relacionados con la pandemia de COVID-19 que todavía no se han

resuelto. En efecto, han continuado las disrupciones en las cadenas de producción y suministro, probablemente agudizadas por el conflicto bélico y por las restricciones a la movilidad en algunas ciudades de China para reducir los contagios de COVID-19. Así, se mantiene una demanda elevada ante una oferta que sigue enfrentando aumentos de costos de insumos y que presenta baja flexibilidad para ajustarse en el corto plazo, prolongando el desbalance entre oferta y demanda que ha venido impulsando a la inflación a nivel global y en nuestro país.

En este contexto, y considerando que la magnitud y duración de los choques sobre la inflación han sido superiores a lo previsto, en los Anuncios de Política Monetaria del 24 de marzo y del 12 de mayo de 2022, el Banco de México revisó al alza sus pronósticos de inflación. En el presente Informe se mantiene vigente la trayectoria para la inflación presentada en el Anuncio de Política Monetaria más reciente.

De esta forma, la revisión al alza en la inflación general entre el presente Informe Trimestral y el anterior incorpora presiones tanto en la inflación subyacente como en la no subyacente. En la parte subyacente, la revisión responde en mayor magnitud a la trayectoria prevista para las mercancías, aunque también la correspondiente a los servicios se ajusta al alza. El pronóstico incorpora mayores presiones a las anticipadas, las cuales podrían asociarse al encarecimiento de los insumos, pues en relación al Informe anterior, los futuros de las referencias internacionales de las materias primas alimenticias y no alimenticias se han revisado al alza, por lo que se prevé que impliquen presiones sobre la inflación subyacente hacia delante. Ello ocurre en un contexto de disrupciones en las cadenas de producción y distribución, de una todavía elevada demanda global y de reapertura de la economía a nivel local. En adición, las revisiones salariales han venido incrementándose, por lo que se anticipa que podrían tener una mayor incidencia sobre la inflación. En la parte no subyacente, la inflación de los productos agropecuarios se ha mantenido en niveles elevados, además de que se anticipa que los choques derivados del conflicto, como los mayores precios de los fertilizantes o los granos que se utilizan como insumo, que ya se encontraban en niveles elevados ante los efectos de la pandemia, resulten en mayores

presiones respecto a las previstas anteriormente. También se anticipan mayores presiones en la inflación de los energéticos, si bien los choques que han resentido las referencias internacionales se traspasarían solo parcialmente a los precios al consumidor dadas las políticas gubernamentales relacionadas. Finalmente, la revisión del pronóstico incorpora los efectos del Paquete Contra la Inflación y la Carestía (PACIC).

Los mayores ajustes al pronóstico de inflación general ocurren en el corto plazo, en los próximos cuatro trimestres. En particular, se prevé que la inflación general anual continúe aumentando en el segundo trimestre de 2022. Sin embargo, posteriormente descendería en lo que resta de 2022 y a lo largo de 2023, ubicándose en niveles cercanos al objetivo de inflación de 3% del Banco de México en el primer trimestre de 2024 (Cuadro 1 y Gráfica 3a). A su vez, también se prevé que la inflación subyacente anual mantenga una trayectoria al alza en el segundo trimestre de 2022, para después ir descendiendo en 2022 y 2023, situándose en 3% en el primer trimestre de 2024 (Cuadro 1 y Gráfica 3b).

En el Cuadro 1 y en la Gráfica 4 se presentan las tasas de variación anual y de variación trimestral desestacionalizada anualizada para el horizonte de pronóstico. Se observa que, luego del segundo trimestre de 2022, las tasas trimestrales ajustadas por estacionalidad y anualizadas del índice general se reducen más rápido que las variaciones anuales, ubicándose además en niveles inferiores a los de 2021 y primeros dos trimestres de 2022. Asimismo, las tasas trimestrales desestacionalizadas anualizadas del índice subyacente se ubicarían alrededor del 3% desde el primer trimestre de 2023. Debido a que las tasas anuales se ven influidas durante 12 meses por los choques de corto plazo que afectaron a la inflación, su reducción es más lenta que las ajustadas por estacionalidad. Por ello, las variaciones anuales se sitúan por encima de las desestacionalizadas en la etapa en la que se asimilan los choques a la inflación, durante la mayor parte del horizonte de pronóstico, tanto para la inflación general como para la subyacente.

Las trayectorias previstas para la inflación general y subyacente, además de las acciones de política monetaria del Banco de México, reflejan la previsión

de que los efectos de los choques de la pandemia y del conflicto bélico se vayan desvaneciendo. Al respecto, es de preverse que el proceso de control de la pandemia continúe permitiendo una normalización de las condiciones de producción y distribución, así como una mayor movilidad de la población, lo cual aportará mayor flexibilidad a la oferta. Lo anterior, en combinación con la reducción de los estímulos monetarios y fiscales en los países avanzados, reducirá el desbalance entre la oferta y demanda que se observa en varios mercados a nivel mundial, permitiendo la gradual estabilización en los precios de los insumos y, por lo tanto, en los costos de producción. Sin embargo, no se puede descartar la posibilidad de que los efectos de los choques sobre la inflación sean más duraderos, de que se agudicen o de que ocurran nuevos choques que la presionen al alza, lo cual podría significar un entorno todavía más complicado para la inflación. Además, existe la posibilidad de no linealidades en los efectos de las distintas variables sobre la inflación ante los elevados niveles de esta en México y en otras economías, en un contexto de marcada incertidumbre. Así, el balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico se mantiene sesgado al alza y se ha continuado deteriorando.

Entre los principales riesgos a los que está sujeta la inflación destacan:

Al alza:

- i. Persistencia de la inflación subyacente en niveles elevados.
- ii. Presiones inflacionarias externas asociadas a la evolución de la pandemia.
- iii. Mayores presiones sobre los precios derivadas del conflicto geopolítico, en particular sobre alimentos y energéticos.
- iv. Episodios de depreciación cambiaria, posiblemente ante eventos de volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- v. Presiones por mayores costos asociados a las condiciones de contratación o salarios, que pudieran traspasarse a los precios al consumidor.

A la baja:

- i. Que una disminución en la intensidad del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania implique menores presiones sobre la inflación.
- ii. Que el control de la pandemia resulte en que las cadenas de producción y distribución retomen un funcionamiento eficiente que permita liberar mayores presiones sobre los precios.

- iii. Que, dadas las condiciones de holgura en la economía, las presiones de costos y las condiciones de contratación laboral no presionen a los precios.
- iv. Que las medidas implementadas en el Paquete Contra la Inflación y la Carestía (PACIC) tengan un efecto mayor al anticipado.

Cuadro 1
Pronósticos de la Inflación General y Subyacente
Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales

	2021		2022				2023			2024
	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
INPC										
Informe Actual = Comunicado Mayo 2022 ^{1/}	7.0	7.3	7.6	7.0	6.4	5.3	3.5	3.2	3.2	3.1
Informe Anterior = Comunicado Febrero 2022 ^{2/}	7.0	6.9	5.4	4.6	4.0	3.4	3.2	3.1	3.1	
Subyacente										
Informe Actual = Comunicado Mayo 2022 ^{1/}	5.6	6.5	7.2	6.6	5.9	4.8	3.6	3.3	3.1	3.0
Informe Anterior = Comunicado Febrero 2022 ^{2/}	5.6	6.4	6.1	5.1	4.3	3.3	2.9	2.7	2.7	

Memorándum

Variación trimestral desestacionalizada anualizada en por ciento^{3/}

Informe Actual = Comunicado Mayo 2022^{1/}

INPC	7.1	7.3	9.3	4.4	4.5	3.2	1.9	3.5	4.0	2.9
Subyacente	6.7	7.8	7.6	4.2	4.2	3.2	2.7	3.2	3.4	2.7

^{1/} Pronóstico a partir de mayo de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 12 de mayo de 2022.

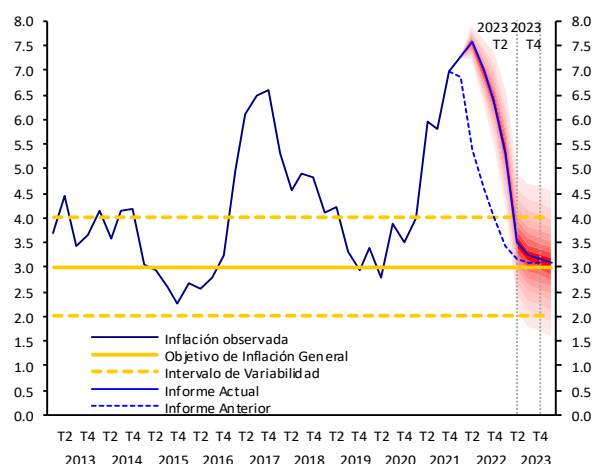
^{2/} Pronóstico a partir de febrero de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 10 de febrero de 2022.

^{3/} Ver Nota Metodológica sobre el proceso de ajuste estacional.

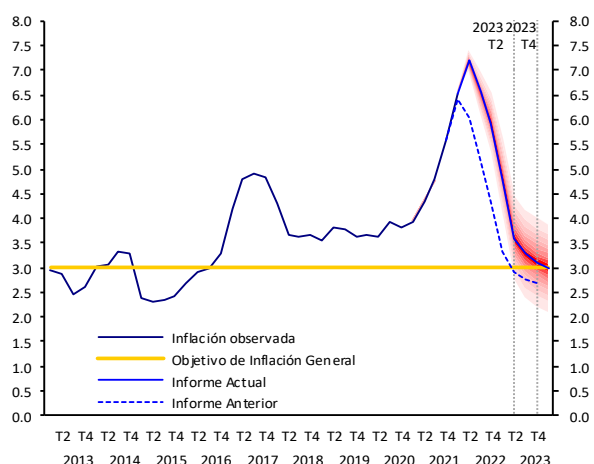
Fuente: INEGI para datos observados de la variación anual y Banco de México para cifras desestacionalizadas y pronósticos.

Gráfica 3

a) Gráfica de Abanico: Inflación General Anual^{1/}
Por ciento



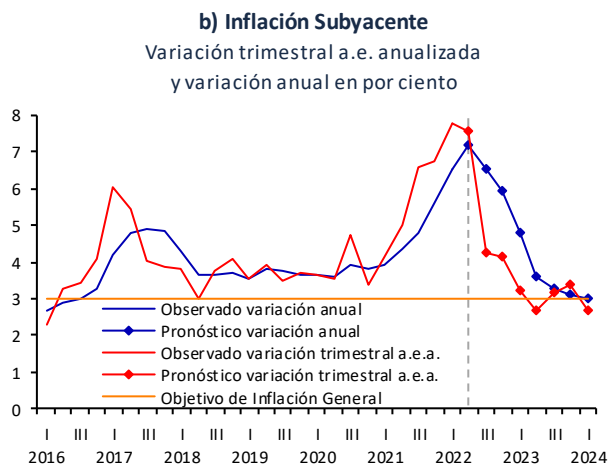
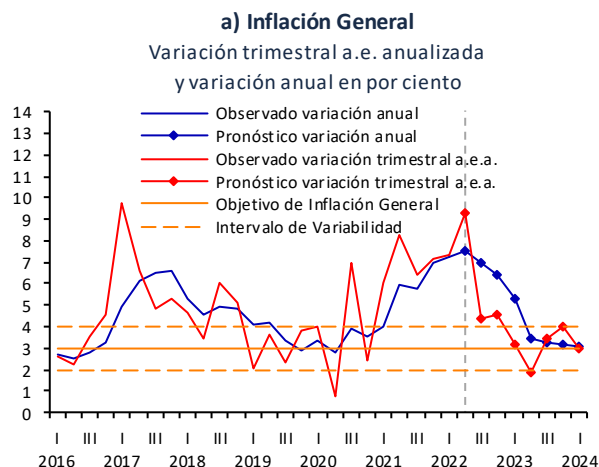
b) Gráfica de Abanico: Inflación Subyacente Anual^{1/}
Por ciento



^{1/} Promedio trimestral de la inflación anual. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del segundo trimestre de 2022, es decir, el segundo trimestre de 2023 y cuarto trimestre de 2023 respectivamente, lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Gráfica 4



a. e. cifras ajustadas por estacionalidad.
a. e. a. cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.
La línea vertical corresponde al segundo trimestre de 2022.
Fuente: Banco de México e INEGI.

La relativa resiliencia de la actividad económica nacional ante el repunte de casos de COVID-19 a principios del año demuestra la importancia de la vacunación, así como la adaptación de productores y consumidores a las condiciones impuestas por la pandemia. No obstante, persiste incertidumbre en torno a la evolución mundial de la emergencia sanitaria, particularmente en relación con el posible surgimiento de nuevas variantes y la necesidad de aplicar dosis de refuerzo adicionales. Asimismo, la pandemia sigue causando problemas en las cadenas globales de suministro. A este complejo entorno se suma el conflicto bélico en Europa del Este, el cual, además de ocasionar una crisis humanitaria en la región, ha exacerbado muchas de las afectaciones ocasionadas por la pandemia, especialmente las presiones inflacionarias asociadas con el comportamiento de las materias primas.

En este contexto, para apoyar la reactivación de la actividad económica, la política económica nacional debe continuar manteniendo fundamentos macroeconómicos sólidos, incluyendo 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 que se preserve el anclaje de las expectativas de inflación.

La reactivación de la economía no debe solo llevar a recuperar los niveles de actividad económica previos a la emergencia sanitaria, sino que debe buscarse impulsar un crecimiento más expedito y generalizado que permita alcanzar niveles aún mayores. Para ello, es fundamental adoptar acciones que generen un entorno propicio para la inversión y el crecimiento de la productividad. Lo anterior coadyuvaría, además, a mitigar presiones inflacionarias provenientes de sectores limitados en su capacidad productiva. Asimismo, como se ha mencionado en Informes anteriores, se debe fortalecer el estado de derecho y el combate a la inseguridad, toda vez que ello permitirá sentar las bases para un mayor y sostenido crecimiento de largo plazo que sea conducente a que se creen más y mejores empleos en beneficio de la población.

* Nota: En la versión electrónica de este documento se puede obtener la información que permite generar todas las gráficas y tablas que contiene dando clic sobre ellas, con excepción de aquella que no es producida ni elaborada por el Banco de México.



BANCO DE MÉXICO®

1 de junio de 2022

www.banxico.org.mx