



BANCO DE MÉXICO®

Resumen Ejecutivo del Informe Trimestral

Abril - Junio 2022

Publicada-Usu General

Información que ha sido publicada por el Banco de México

Resumen*

El Banco de México ha conducido la política monetaria en un entorno cada vez más complejo e incierto derivado de las repercusiones económicas de la pandemia y del conflicto bélico. En el ámbito externo, la inflación mundial siguió incrementándose. Ante ello, la mayoría de los bancos centrales continuaron retirando el estímulo monetario y en algunos casos aceleraron dicho proceso. En sus últimas dos reuniones, la Reserva Federal aumentó en 75 puntos base la tasa de fondos federales y anticipó futuros incrementos. La creación de empleos se aceleró en ese país y aunque la última cifra de inflación presentó una moderación, todavía se mantiene elevada. Por su parte, la actividad económica global se debilitó y sus perspectivas se deterioraron, mientras que las condiciones financieras se apretaron. En el ámbito interno, la inflación general anual continuó aumentando y se ubica en niveles no vistos en dos décadas, al tiempo que el componente subyacente siguió mostrando una tendencia al alza. A su vez, la actividad económica continuó recuperándose y los mercados financieros mostraron periodos de volatilidad. En este contexto, este Instituto Central tomó acciones que procuran mantener ancladas las expectativas de inflación de mayor plazo, así como contribuir a un ajuste ordenado de los mercados financieros ante el entorno atípico que se enfrenta.

Profundizando en el entorno externo, la actividad económica mundial se debilitó durante el segundo trimestre de 2022 debido, principalmente, a la continuación de los efectos económicos derivados del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania; a la desaceleración de la economía de China, en gran parte ante la implementación de medidas para contener el rebrote de contagios de COVID-19; y al apretamiento de las condiciones de financiamiento globales debido a un retiro más acelerado del estímulo monetario ante los altos niveles de inflación. Indicadores oportunos apuntan a que este debilitamiento se extendería a principios del tercer trimestre. En consecuencia, las perspectivas de

crecimiento mundial para 2022 y 2023 se han seguido revisando a la baja.

La inflación global continuó registrando incrementos tanto en economías avanzadas como emergentes, alcanzando nuevamente, en algunos casos, niveles máximos en varias décadas y ubicándose, en la mayoría de los casos por un periodo prolongado, por encima de los objetivos de sus respectivos bancos centrales. La inflación ha sido impulsada por un aumento más generalizado de los precios, en adición a las presiones en los rubros de los alimentos y los energéticos, en un entorno en el que continúan los desequilibrios entre la demanda y la oferta en diversos mercados.

En este contexto, un amplio número de bancos centrales continuó incrementando sus tasas de referencia, en algunos casos a un ritmo más rápido de lo anticipado. Los mercados financieros siguieron registrando episodios de volatilidad y aversión al riesgo, así como condiciones de elevado apretamiento, en un entorno en el que se observó un importante fortalecimiento del dólar respecto de un gran número de divisas de economías avanzadas y emergentes y un aumento en las tasas de rendimiento durante gran parte del periodo, si bien en algunos casos dicha tendencia se ha revertido parcialmente.

El Recuadro *Evolución Reciente de los Flujos de Capital a México y a Otras Economías Emergentes* analiza los determinantes de dichos flujos de capital desde una perspectiva de alta frecuencia estimando la contribución de diferentes factores de riesgo a la evolución reciente de estos flujos. En particular, se observa que los factores monetarios internacionales han sido los más importantes para explicar las salidas de capital de economías emergentes a lo largo del año, más que aquellos relacionados con perspectivas de crecimiento y apetito por riesgo de activos de economías emergentes. En el caso de México, los factores monetarios locales han contribuido a mitigar los efectos de los factores externos sobre los flujos de capital.

En el ámbito interno, en el segundo trimestre de 2022 en su conjunto la actividad económica en México siguió recuperándose, impulsado por el repunte observado en abril y mostrando cierta debilidad en mayo y junio. Ello en un entorno económico global complejo y del renovado aumento en la incertidumbre respecto de la evolución de la pandemia en el país ante el repunte en el número de contagios de COVID-19 desde mediados del periodo. El avance de la actividad económica en el trimestre fue reflejo, principalmente, de una expansión de las actividades terciarias y de las manufacturas.

En lo referente a los mercados financieros nacionales, durante el periodo que cubre este Informe, las tasas de interés exhibieron incrementos a lo largo de toda la curva de rendimientos. Las de corto plazo aumentaron ante las alzas en la tasa de referencia por parte de Banco de México, mientras que las de mediano y largo plazos mostraron incrementos de menor magnitud. Por su parte, el peso mexicano registró periodos de volatilidad, si bien presentó un comportamiento relativamente más resiliente y ordenado con respecto a lo exhibido por monedas de otras economías emergentes.

En el Recuadro *Traspaso de la Tasa de Referencia de México sobre las Tasas de Interés a Distintos Plazos* se muestra, mediante dos modelos de series de tiempo, que existe un efecto traspaso de corto plazo positivo y estadísticamente significativo de los movimientos en la tasa de referencia sobre las tasas de interés para plazos desde 1 mes hasta 10 años, el cual disminuye a medida que aumentan dichos plazos. Adicionalmente, se muestra que existe una relación de largo plazo entre la tasa de referencia y las tasas de interés de menor plazo, para las cuales se identifica un efecto traspaso de largo plazo, el cual es completo y considerablemente rápido (aproximadamente 1 mes).

En este complicado entorno económico, en el cual concurren los efectos acumulados de los choques de la pandemia de COVID-19 y los del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la inflación general anual en México continuó en aumento, pasando de 7.27 a

7.77% entre el primer y el segundo trimestre de 2022, situándose en 8.62% en la primera quincena de agosto. Los choques señalados han afectado de manera generalizada a los bienes y servicios que componen la canasta del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). La inflación subyacente ha exhibido una tendencia al alza desde diciembre de 2020. Entre los trimestres referidos, este indicador aumentó de 6.53 a 7.33%, alcanzando 7.97% en la primera quincena de agosto, impulsada notablemente por la inflación de las mercancías alimenticias, si bien la de las no alimenticias y la de los servicios también se han incrementado. La inflación no subyacente anual, por su parte, se ha mantenido en niveles elevados, situándose en 9.49 y 9.10% en los trimestres señalados y en 10.59% en la primera quincena de agosto. Este comportamiento refleja, en mayor medida, las presiones en los precios de los productos agropecuarios, al tiempo que la inflación de los energéticos se ha mantenido contenida ante las políticas determinadas por el Gobierno Federal.

El Recuadro *El Aumento Diferenciado del Costo de la Canasta de Consumo para los Hogares Mexicanos* muestra que el efecto de las recientes presiones inflacionarias ha sido heterogéneo entre hogares dependiendo de la composición de su canasta que, a su vez, se determina por su nivel de ingreso y características demográficas. Utilizando datos de consumo a nivel hogar se estima que, entre agosto-noviembre 2020 y junio 2022, aquellos con menores ingresos y con niños menores a 12 años experimentaron aumentos mayores en sus canastas de consumo. El incremento también fue mayor, para hogares encabezados por hombres o, en general, compuestos solo de hombres, relativo a las mujeres.

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 su decisión de mayo, y en 75 puntos base en las reuniones de junio y agosto de 2022, para ubicarla en un nivel de 8.50%. Adicionalmente, la Junta de

Gobierno evaluó la magnitud y diversidad de los choques que han afectado a la inflación y sus determinantes, así como la evolución de las expectativas de inflación de mediano y largo plazos y de la formación de precios. Consideró los mayores retos ante el apretamiento de las condiciones monetarias y financieras globales, el entorno de acentuada incertidumbre, las mayores presiones inflacionarias acumuladas de la pandemia y del conflicto geopolítico, así como la posibilidad de mayores afectaciones a la inflación. En la reunión de agosto enfatizó que la inflación global siguió aumentando, que las condiciones financieras globales se mantuvieron apretadas, que la Reserva Federal de Estados Unidos aumentó el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 75 puntos base por segunda vez consecutiva y anticipó futuros incrementos en su tasa de referencia, y que las expectativas de inflación de México para 2022 volvieron a incrementarse, al tiempo que las de 2023 y de mediano plazo aumentaron en menor medida.

Ante este escenario, 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. En las siguientes decisiones, la Junta de Gobierno valorará la magnitud de los ajustes al alza en la tasa de referencia de acuerdo con las circunstancias prevalecientes.

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 1.7 y 2.7%, con una estimación central de 2.2%. Para 2023 se anticipa

una expansión del PIB de entre 0.8 y 2.4%, con una estimación central de 1.6% (Gráfica 1). Las previsiones puntuales se comparan con las respectivas del Informe anterior de 2.2 y 2.4% para cada año.¹

Las perspectivas para la actividad económica global se han deteriorado ante los elevados niveles de inflación, las condiciones financieras más astringentes y diversas tensiones comerciales y geopolíticas. En particular, se prevé un menor crecimiento de la economía estadounidense y de su actividad industrial. En este complejo contexto, las previsiones presentadas incorporan en el horizonte de pronóstico los efectos esperados sobre la economía mexicana de una menor demanda externa a la previamente anticipada. A pesar del menor dinamismo esperado para el segundo semestre del año, la expectativa para el 2022 en su conjunto se mantiene sin cambio respecto del Informe previo como resultado de un crecimiento de la economía mayor al anticipado en el segundo trimestre. La revisión para 2023 refleja el escenario más adverso que se espera que la economía mexicana enfrente para su crecimiento ante los elementos señalados. Cabe mencionar que se mantiene la expectativa de que la demanda interna mantenga una recuperación gradual, si bien el proceso de resolución de las controversias planteadas por Estados Unidos y Canadá contra México en el marco del T-MEC introducen un nuevo factor de incertidumbre y de riesgo que podría afectar las decisiones de inversión en el país.

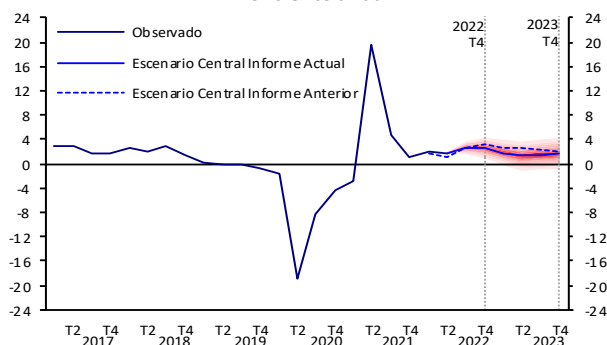
De materializarse un crecimiento en 2022 cercano a la parte superior del rango señalado, la actividad económica recuperaría en el cuarto trimestre del año en curso el nivel observado al cierre de 2019. Con un crecimiento cercano a la estimación puntual para 2022, dicha recuperación ocurriría hacia el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

¹ Los intervalos se comparan con los reportados en el Informe previo de 1.6 a 2.8% para 2022 y de 1.4 a 3.4% para 2023.

observado al cierre de 2019 se alcanzaría en el primer trimestre de 2024.

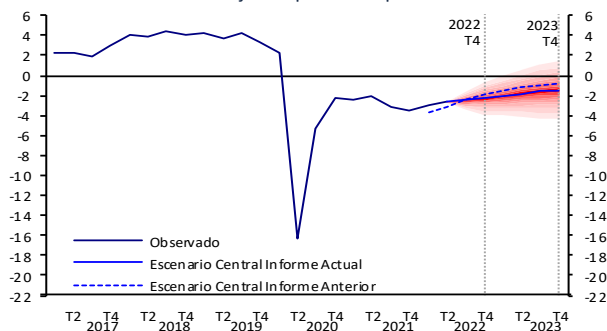
Con respecto a la posición cíclica de la economía, se prevé que las condiciones de holgura continúen reduciéndose a lo largo del horizonte de pronóstico, si bien a un ritmo más gradual que el esperado en el Informe previo, en congruencia con el comportamiento esperado para la actividad económica (Gráfica 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 anticipa un crecimiento de entre 640 y 800 mil puestos de trabajo, expectativa que se compara con

la del Informe previo de entre 560 y 760 mil puestos de trabajo. Para 2023, se espera una variación de entre 420 y 620 mil puestos de trabajo, misma que se compara con la del Informe anterior de entre 490 y 690 mil puestos de trabajo.

El Recuadro *Evolución Reciente de los Salarios Nominales de los Trabajadores Afiliados al IMSS* descompone el comportamiento reciente de la variación anual porcentual del salario base de cotización (SBC) medio de estos trabajadores distinguiendo entre efectos directos sobre los salarios y efectos de composición entre grupos de trabajadores definidos. Se muestra que la aceleración en el crecimiento de la variación anual porcentual del SBC promedio desde inicios de 2021 se asocia principalmente a una mayor variación salarial de los trabajadores que han permanecido afiliados al IMSS, en parte como resultado de los efectos derivados de la reforma al régimen de subcontratación laboral y los efectos mecánicos de los incrementos al salario mínimo.

Cuenta Corriente: Para 2022 se anticipa un saldo en la balanza comercial de entre -26.1 y -20.1 miles de millones de dólares (-1.8 y -1.4% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -19.0 y -9.0 miles de millones de dólares (-1.3 y -0.6% del PIB). Para 2023, se prevé un saldo en la balanza comercial de entre -18.4 y -10.4 miles de millones de dólares (-1.2 y -0.7% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -12.1 y -0.1 miles de millones de dólares (-0.8 y 0.0% del PIB).²

Riesgos para el crecimiento: Dado el complejo contexto para la economía global, se considera que el balance de riesgos se mantiene con un considerable sesgo a la baja. Entre los riesgos a la baja en el horizonte de pronóstico sobresalen:

- i. Que se observe una menor demanda externa, particularmente de la proveniente

² Las cifras para 2022 se comparan con las del Informe previo de 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). Las cifras

para 2023 se comparan con las del Informe anterior de 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).

de Estados Unidos, en detrimento de la actividad económica en México.

- ii. Que los efectos de la pandemia a nivel mundial o de conflictos geopolíticos prolonguen o intensifiquen las afectaciones al comercio y los problemas en las cadenas de suministro a nivel global, y que ello conduzca a escasez de insumos o mayores costos de producción en diversos sectores de la economía.
- iii. Que se presenten condiciones financieras más astringentes de lo esperado y episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales que afecten los flujos de financiamiento para las economías emergentes.
- 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. En este sentido, que las controversias asociadas al T-MEC contribuyan a incrementar la incertidumbre, en detrimento de la inversión.
- v. Que la pandemia del COVID-19 siga afectando las condiciones de oferta y de demanda de la economía global, repercutiendo adversamente en la recuperación de la actividad económica nacional.
- vi. Que fenómenos meteorológicos extremos, tales como sequías, temperaturas atípicamente altas o ciclones, impacten adversamente la actividad económica nacional o regional.

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

- i. Que la trayectoria a la baja en el número de contagios de la reciente ola y la continua adaptación de la economía a las condiciones impuestas por la pandemia impulsen una recuperación más vigorosa, particularmente en aquellos sectores cuya reactivación ha sido más lenta.

- 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 las condiciones financieras globales sean más conducentes al crecimiento económico que lo esperado.

El Recuadro *Sequía en México y su Potencial Impacto en la Actividad Económica* describe el estado actual de la sequía en el país y el deterioro reciente de sus recursos hídricos en algunas regiones y presenta un análisis de los posibles órdenes de magnitud de las afectaciones sobre la actividad económica en caso de suscitarse episodios de sequía más severos.

El Recuadro *Crédito de Proveedores a las Empresas Durante la Pandemia* muestra que el porcentaje de empresas que reportó usar este tipo de financiamiento se ha reducido desde el inicio de la crisis sanitaria en México y otras economías. En el caso de nuestro país, los resultados de dos modelos probit sugieren que la menor utilización del financiamiento de proveedores reflejaría en mayor medida factores de oferta. En particular, una mayor restricción en las fuentes de financiamiento a las empresas y preocupaciones acerca de sus costos de producción habrían limitado la oferta de financiamiento a sus clientes.

Inflación: La inflación en México y en el mundo continúa enfrentando un entorno sumamente complejo en el que los choques han sido ya duraderos y las presiones inflacionarias han seguido aumentando. Los efectos de la pandemia se han venido acumulando por más de dos años, y a ellos se han añadido los correspondientes a la guerra en Ucrania, misma que se ha prolongado. De este modo, la inflación en muchos países y en México ha alcanzado niveles no vistos en décadas.

La coyuntura ha sido inédita en que los choques han sido en el nivel global, han afectado tanto a la oferta como a la demanda, y han sido transversales, pues han impactado a una gran cantidad de bienes y

servicios. Por el lado de la demanda, en diversos mercados mundiales esta ha sufrido cambios importantes a lo largo de la pandemia, en respuesta a los significativos estímulos en las economías avanzadas y a modificaciones en las preferencias de los consumidores durante el confinamiento y posteriormente durante la reapertura de la economía. La oferta ha enfrentado incertidumbre respecto al comportamiento de la demanda y no se ha podido ajustar a la misma velocidad. Al mismo tiempo, se ha visto afectada por la escasez y encarecimiento de los insumos, así como por disrupciones en las cadenas de producción y suministro, y en su planta laboral. De este modo, el desbalance entre oferta y demanda en diversos mercados ha puesto una significativa presión sobre la inflación.

Ante esta coyuntura, la inflación en nuestro país ha seguido enfrentando choques no anticipados, de modo que se ha ubicado en niveles mayores a los previstos. Es así que en los anuncios de política monetaria del 23 de junio y en el del 11 de agosto, el Banco de México revisó al alza los pronósticos de inflación. En el actual Informe se mantiene vigente la trayectoria presentada en el Anuncio de Política Monetaria más reciente.

La revisión al alza hasta el tercer trimestre de 2023 en la trayectoria de la inflación general entre el presente Informe Trimestral y el anterior es consecuencia de ajustes en esa misma dirección tanto en la inflación subyacente como en la no subyacente. En la parte subyacente, la revisión considera que, si bien los incrementos de las referencias internacionales de algunas materias primas que se presentaron a raíz del conflicto bélico en Ucrania han mostrado cierta reversión, prevalece el contexto de presiones en los costos de producción, de disrupciones en las cadenas de producción y distribución y de una elevada demanda global. Así, la inflación de las mercancías, particularmente la de los alimentos, y la de los servicios se ha ubicado por arriba de lo previsto en el Informe anterior. De este modo, la revisión de la inflación subyacente refleja trayectorias de inflación

más elevadas para ambos componentes, si bien la contribución de la de las mercancías al ajuste es mayor. En la parte no subyacente, este entorno también ha influido en que se anticipen trayectorias de mayor inflación de los productos agropecuarios, en tanto que las de los energéticos continuarían reflejando las políticas implementadas por el Gobierno Federal.

Se prevé que tanto la inflación general como la subyacente, luego de aumentar en el tercer trimestre de 2022 respecto al segundo, vayan disminuyendo a lo largo del horizonte de pronóstico, de modo que se ubicarían en niveles cercanos a 3% en el primer trimestre de 2024 (Cuadro 1 y Gráfica 3). Estas trayectorias decrecientes reflejan las acciones de política monetaria que el Banco de México ha venido instrumentando, así como la previsión de que los efectos de los choques de la pandemia y del conflicto bélico sobre la inflación se vayan desvaneciendo gradualmente. En particular, un mayor control de la pandemia en el nivel global permitirá continuar con la normalización de las cadenas de producción y de abastecimiento. Aunado a lo anterior, la reducción de los estímulos fiscales en los países avanzados y los incrementos en sus tasas de referencia de política monetaria también contribuirían a ir atemperando las presiones de demanda en sus economías, lo cual mitigará las presiones inflacionarias provenientes del exterior en nuestro país. Todo ello contribuirá a resolver el desbalance entre oferta y demanda que ha venido dando soporte a los elevados niveles de inflación que se han observado.

De manera relacionada, se puede apreciar en el Cuadro 1 y en la Gráfica 4 que las tasas trimestrales ajustadas por estacionalidad y anualizadas del índice general exhiben descensos en los siguientes trimestres y se sitúan desde el último de 2022 en niveles inferiores a los observados en 2021 y los tres trimestres previos de 2022. Por su parte, las tasas trimestrales desestacionalizadas anualizadas del índice subyacente se ubicarían alrededor del 3% desde el segundo 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.

Dado el entorno de elevada incertidumbre, no puede descartarse la posibilidad de que los efectos de los choques sobre la inflación tengan una duración mayor a la estimada, de que se agudicen o de que ocurran nuevos choques que la presionen al alza. Asimismo, la tendencia al alza que ha mostrado la inflación subyacente ya por un periodo prolongado y que la sitúa en niveles elevados podría implicar una mayor inercia inflacionaria hacia delante, resultando en que esta se ubique en niveles elevados de manera persistente. Ello, además, podría dar lugar a no linealidades en los efectos de las distintas variables que influyen sobre su comportamiento. En este contexto, el balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico continúa con un considerable sesgo al alza.

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 desaceleración mayor a la anticipada de la actividad económica mundial pudiera implicar menores niveles de inflación en el nivel global que disminuyan las presiones sobre la inflación en nuestro país.
- ii. Que una disminución en la intensidad del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania implique menores presiones sobre la inflación.
- iii. 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.
- iv. Que, dadas las condiciones de holgura en la economía, las presiones de costos y las condiciones de contratación laboral no presionen a los precios.
- v. 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

	2022				2023				2024	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
INPC										
Informe Actual = Comunicado Agosto 2022 ^{1/}	7.3	7.8	8.5	8.1	7.1	5.0	3.7	3.2	3.1	3.1
Informe Anterior = Comunicado Mayo 2022 ^{2/}	7.3	7.6	7.0	6.4	5.3	3.5	3.2	3.2	3.1	
Subyacente										
Informe Actual = Comunicado Agosto 2022 ^{1/}	6.5	7.3	7.9	7.6	6.5	5.1	3.8	3.2	3.1	3.0
Informe Anterior = Comunicado Mayo 2022 ^{2/}	6.5	7.2	6.6	5.9	4.8	3.6	3.3	3.1	3.0	

Memorándum

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

Informe Actual = Comunicado Agosto 2022^{1/}

INPC	7.5	10.7	8.5	5.8	3.6	2.3	3.2	3.8	3.2	2.3
Subyacente	8.2	8.5	8.2	5.6	3.9	2.9	2.9	3.1	3.2	2.8

1/ Pronóstico a partir de agosto de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 11 de agosto de 2022.

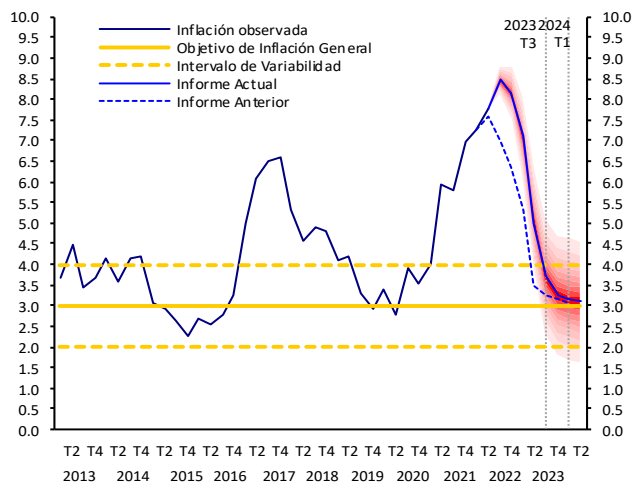
2/ Pronóstico a partir de mayo de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 12 de mayo de 2022.

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

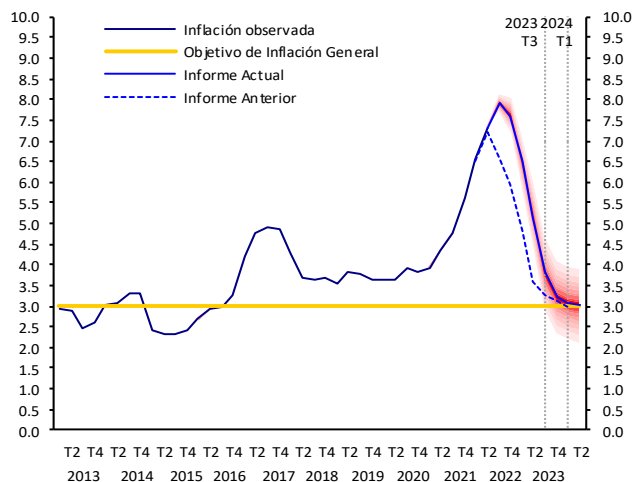
Fuente: INEGI para datos observados de la variación anual y Banco de México para cifras desestacionalizadas y pronósticos.

Gráfica 3

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



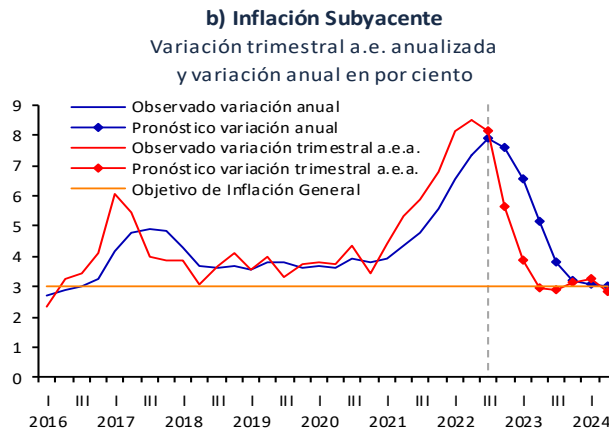
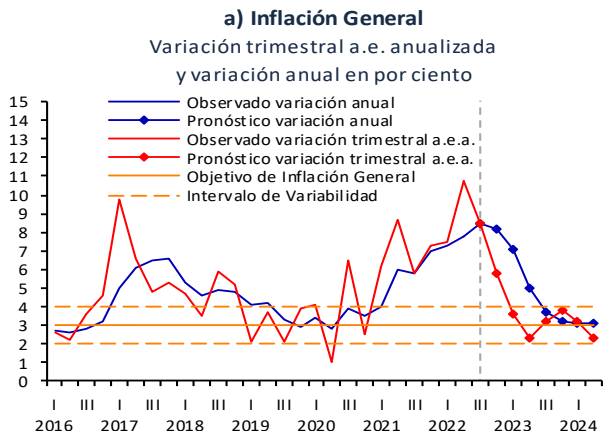
b) Gráfica de Abanico: Inflación Subyacente Anual^{1/}
 Por ciento



^{1/} Promedio trimestral de la inflación anual. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del tercer trimestre de 2022, es decir, el tercer trimestre de 2023 y el primer trimestre de 2024, 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 tercer trimestre de 2022.
 Fuente: Banco de México e INEGI.

La gradual recuperación de la actividad económica en México continuó en el segundo trimestre del año. No obstante, 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 en el 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 que le den fortaleza al país, 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%.

Además, ante una posible desaceleración de la demanda externa, se vuelve más apremiante la

adopción de medidas que apoyen el crecimiento interno y fomenten un entorno propicio para generar mayor inversión y productividad. Lo anterior además coadyuvaría a mitigar presiones inflacionarias provenientes de sectores limitados en su capacidad productiva. Asimismo, se debe continuar fortaleciendo el estado de derecho y el combate a la inseguridad. Todo ello permitiría no solo enfrentar el difícil entorno internacional por el que se transita sino además sentaría las bases para un mayor crecimiento de largo plazo de la actividad productiva, en beneficio de todos los mexicanos.

El Recuadro *Revisiones Recientes a la Calificación y Perspectiva Crediticia de México y Pemex* presenta un recuento de las revisiones que realizaron las principales agencias calificadoras entre mayo y julio de 2022, y de los factores que motivaron a dichas revisiones, respecto de la deuda soberana y de Pemex. Asimismo, se ilustra de forma descriptiva la evolución del riesgo crediticio de México y de la empresa petrolera en periodos cercanos a revisiones de calificación.

* 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®

31 de agosto de 2022

www.banxico.org.mx