



Informe Trimestral

Abril-Junio 2022

Agosto 31, 2022



BANCO DE MÉXICO®

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 entre Rusia y Ucrania.



En el ámbito externo...

La **inflación mundial siguió incrementándose**. Ante ello, la mayoría de los **bancos centrales continuaron retirando el estímulo monetario**. Por su parte, la **actividad económica global se debilitó** y sus **perspectivas se deterioraron**.

En el ámbito interno...

La **inflación general anual continuó aumentando** y se ubica en niveles no vistos en dos décadas. A su vez, la **actividad económica continuó recuperándose** y los **mercados financieros mostraron episodios 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**.

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

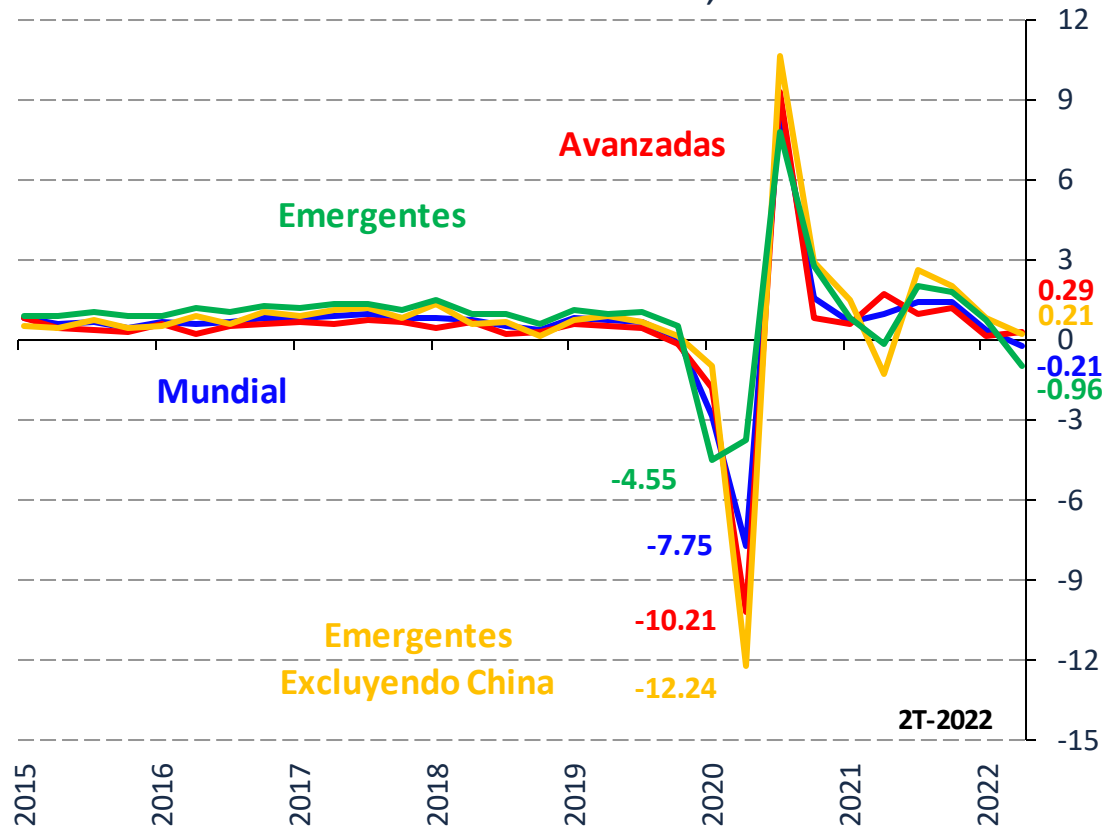
4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

La actividad económica mundial se debilitó durante el 2T-2022 debido, principalmente, a la continuación de los efectos económicos derivados del conflicto bélico, a los cierres temporales en China para contener al COVID-19 y al apretamiento de las condiciones financieras globales.

Economía Mundial

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



Pronósticos de Crecimiento del PIB Mundial
Variación % anual

	WEO Julio 2022		Cambio respecto de Abril 2022	
	2022	2023	2022	2023
Mundial	3.2	2.9	-0.4	-0.7
Avanzados	2.5	1.4	-0.8	-1.0
Estados Unidos	2.3	1.0	-1.4	-1.3
Zona del euro	2.6	1.2	-0.2	-1.1
Japón	1.7	1.7	-0.7	-0.6
Reino Unido	3.2	0.5	-0.5	-0.7
Emergentes	3.6	3.9	-0.2	-0.5
Emer. excl. China	3.7	3.6	0.2	-0.5
México	2.4	1.2	0.4	-1.3
China	3.3	4.6	-1.1	-0.5
India	7.4	6.1	-0.8	-0.8
Brasil	1.7	1.1	0.9	-0.3

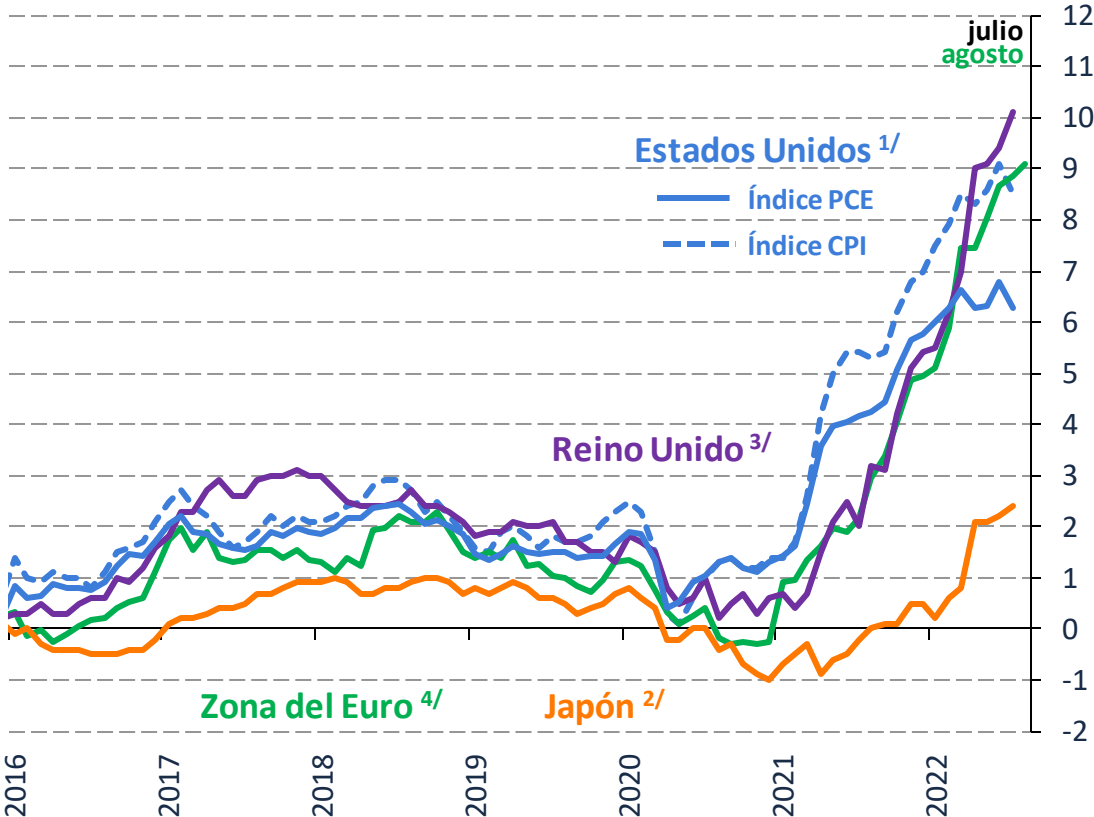
Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Abril y Julio 2022.

a. e. / Gfras 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.

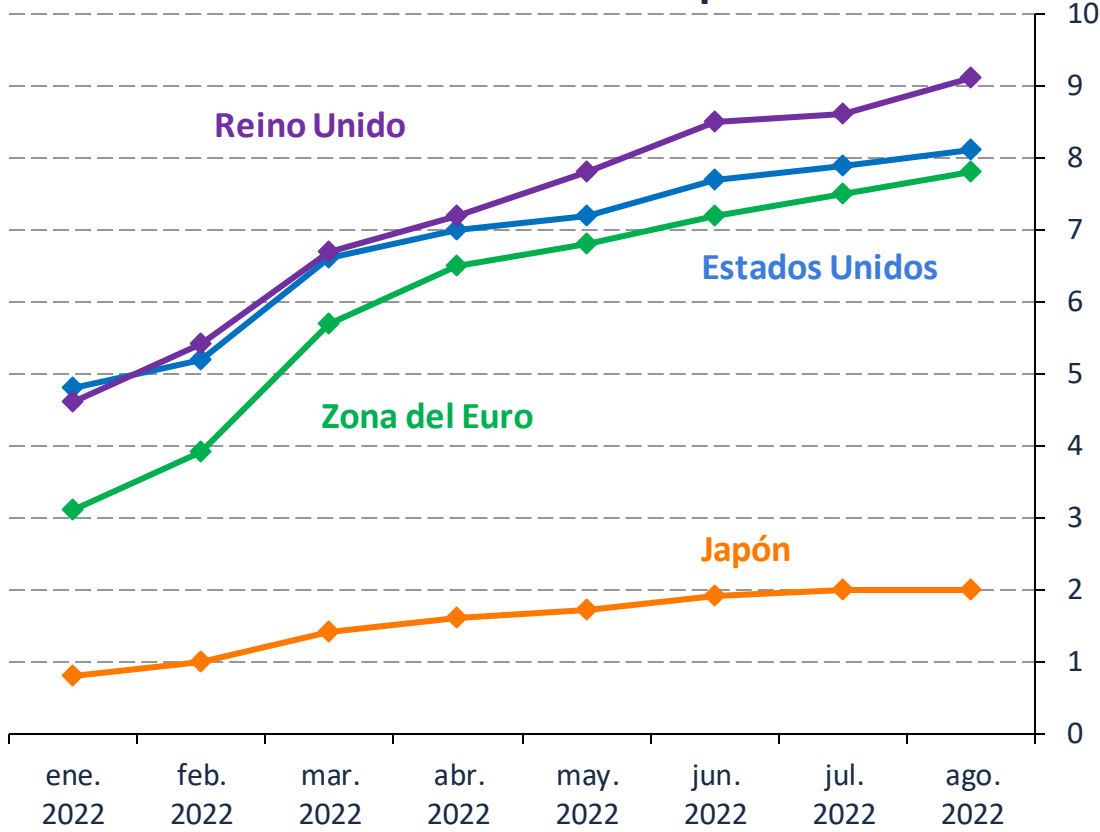
En la mayoría de las principales economías avanzadas, las inflaciones general y subyacente siguieron aumentando y la inflación general se mantuvo significativamente por encima de los objetivos de sus bancos centrales. Las expectativas de inflación de corto plazo continuaron aumentando.

Economías Avanzadas Variación % anual

Inflación General



Pronósticos de Inflación para 2022

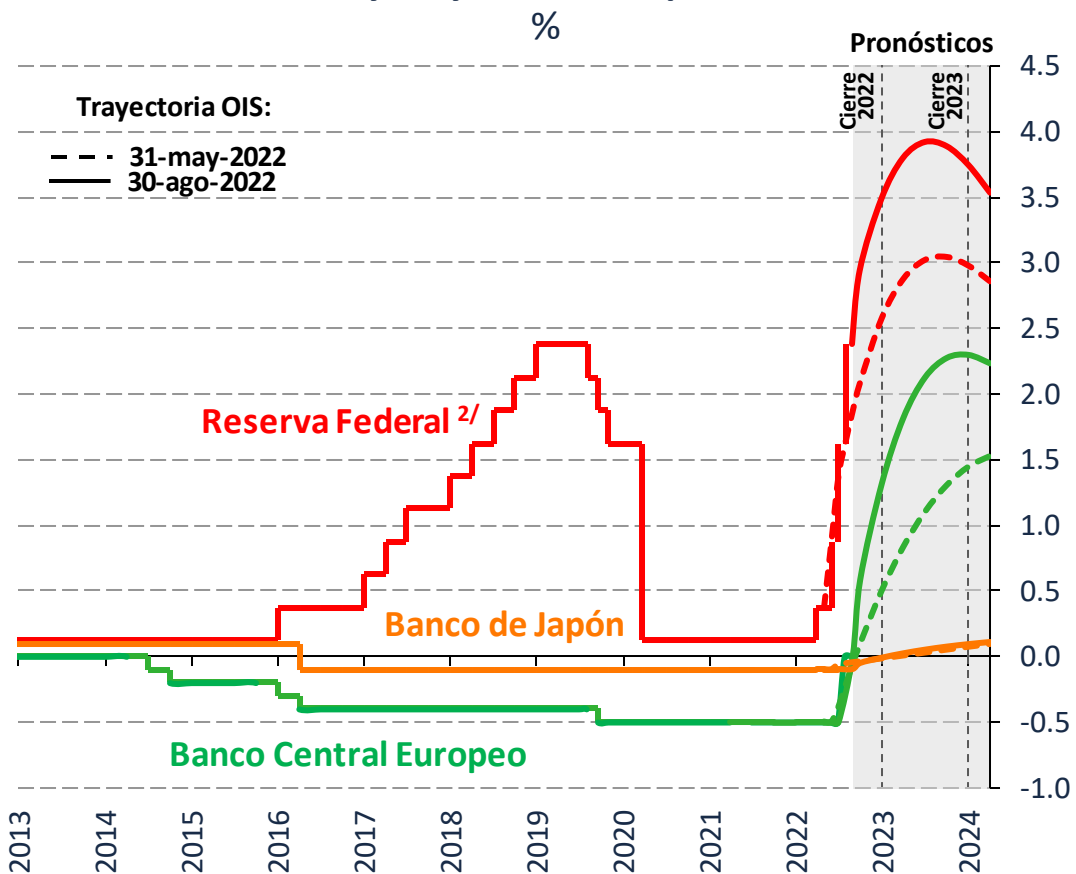


1/ La línea sólida muestra el deflactor del gasto en consumo personal (PCE) y la punteada el índice de precios al consumidor (CPI). 2/ Excluye alimentos frescos. Esta serie no excluye el efecto del incremento del impuesto al consumo en mayo de 2014 y octubre de 2019, ni el efecto del programa de guardería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

Fuente: Consensus Forecasts.

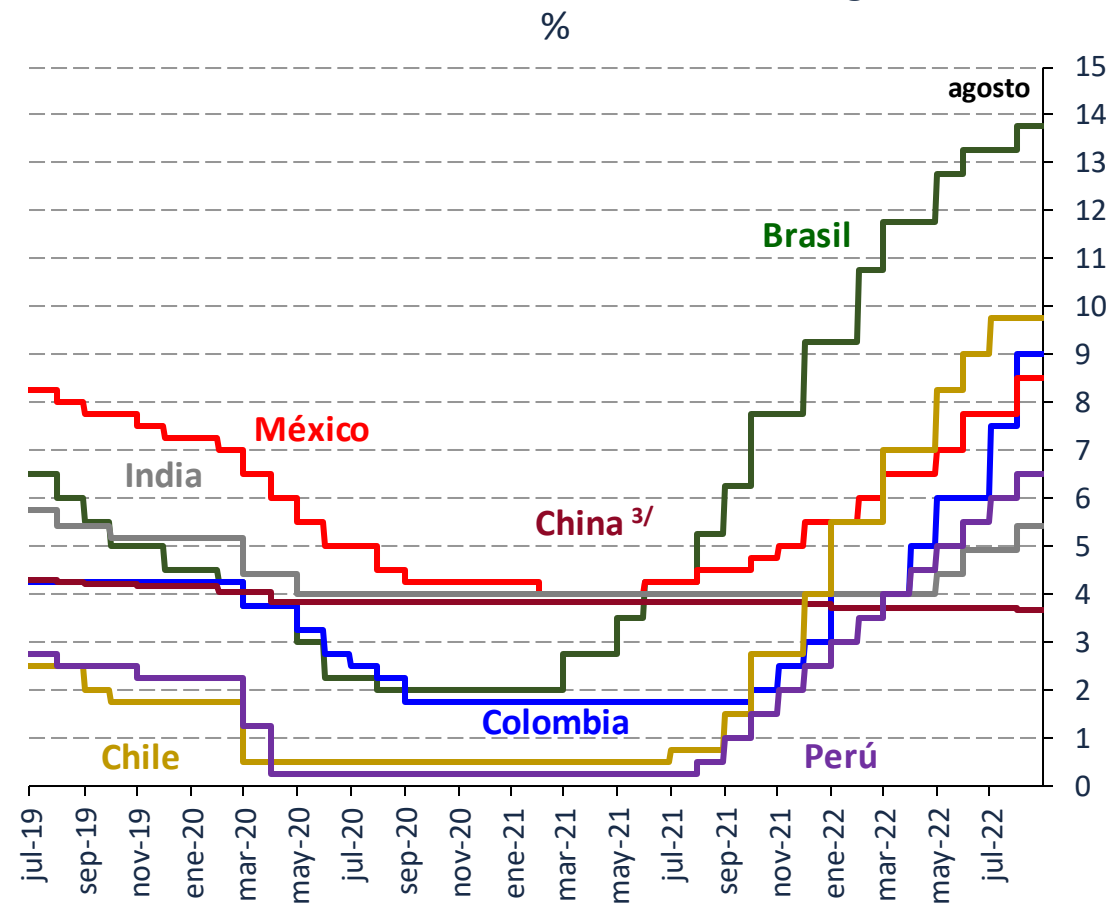
Los bancos centrales de la mayoría de las economías avanzadas continuaron con la reducción de su estímulo monetario, en algunos casos acelerando dicho proceso. Asimismo, la mayoría de los bancos centrales de las principales economías emergentes incrementó sus tasas de interés de referencia.

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 (2.25% - 2.50%).
Fuente: Elaboración de Banco de México con información de Bloomberg.

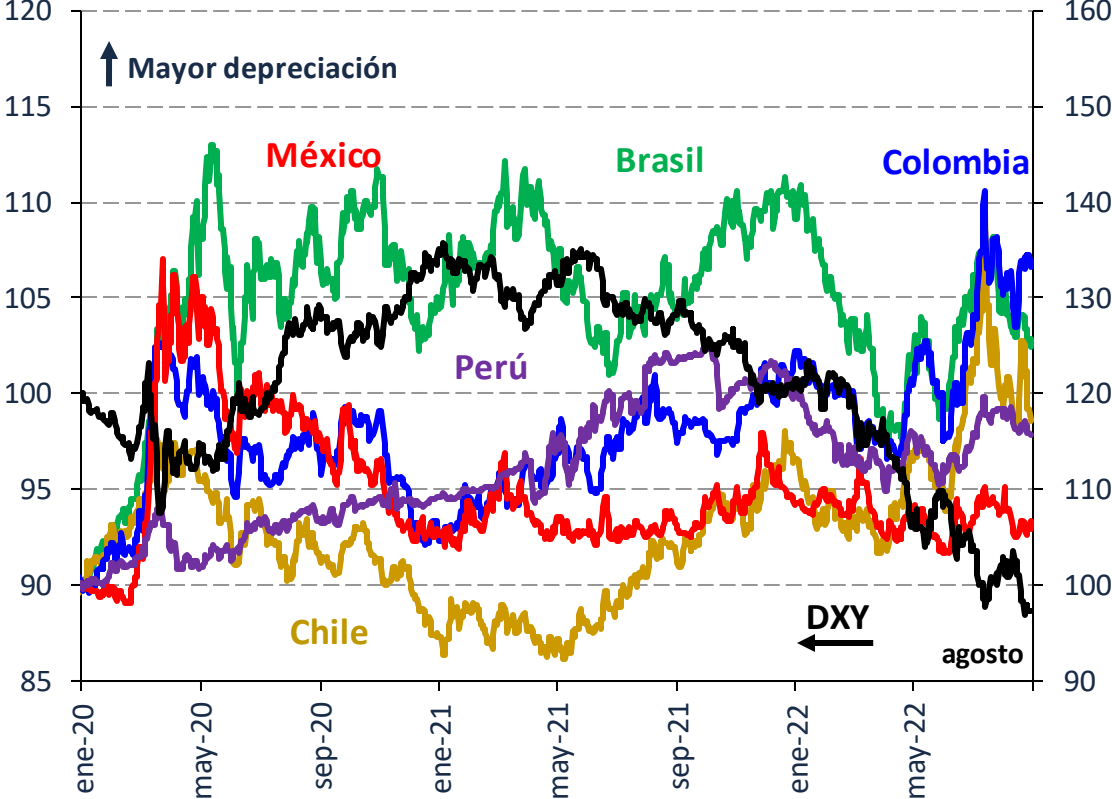
Tasas de Referencia en Economías Emergentes



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.

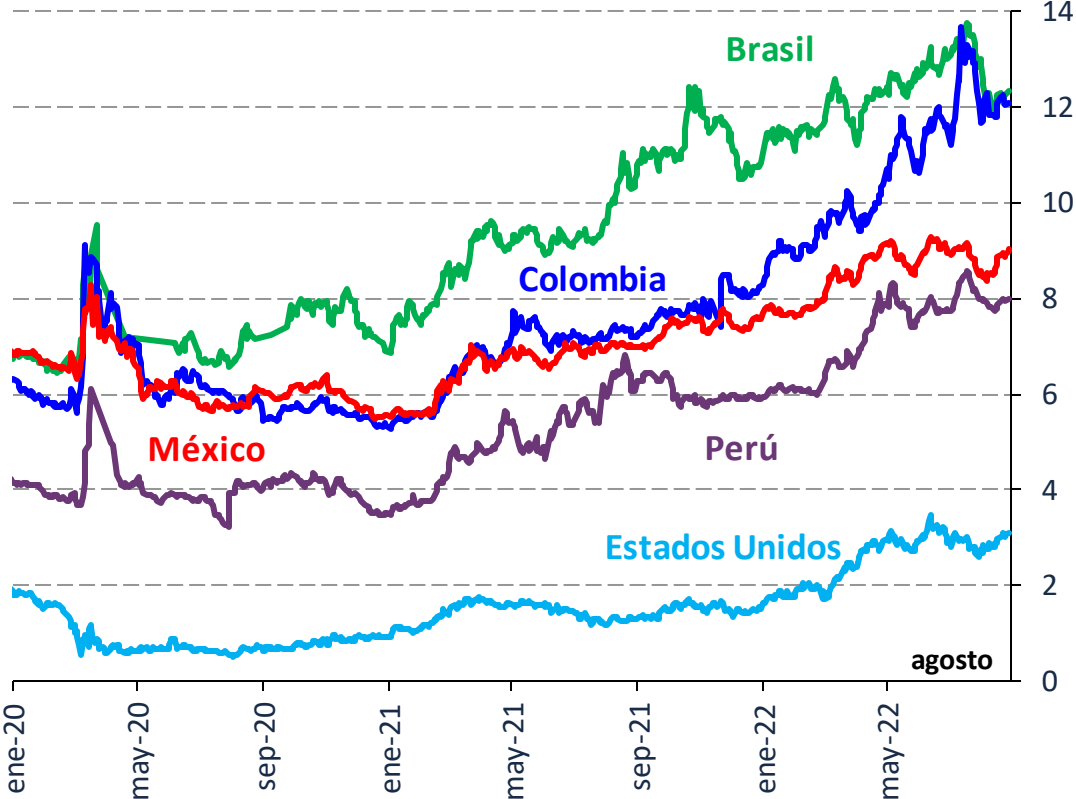
Los mercados financieros globales siguieron registrando episodios de volatilidad, así como condiciones de apretamiento. Se observó un fortalecimiento generalizado del dólar. Las tasas de interés de largo plazo aumentaron, si bien en diversos casos dicha tendencia se ha revertido recientemente.

**Índice DXY y Tipo de Cambio Nominal
Respecto al Dólar**
Índice 01-ene-2020=100



Nota: Se invirtió la escala del índice del DXY, de tal manera que un movimiento hacia arriba representa una depreciación para todas las series en la gráfica.
Fuente: Bloomberg.

**Tasas de Interés Nominales de Bonos
Gubernamentales a 10 años**
%



Fuente: Elaborado por Banco de México con datos de Bloomberg y Proveedor Integral de Precios (PiP).

Índice

1 **Condiciones Externas**

2 **Evolución de la Economía Mexicana**

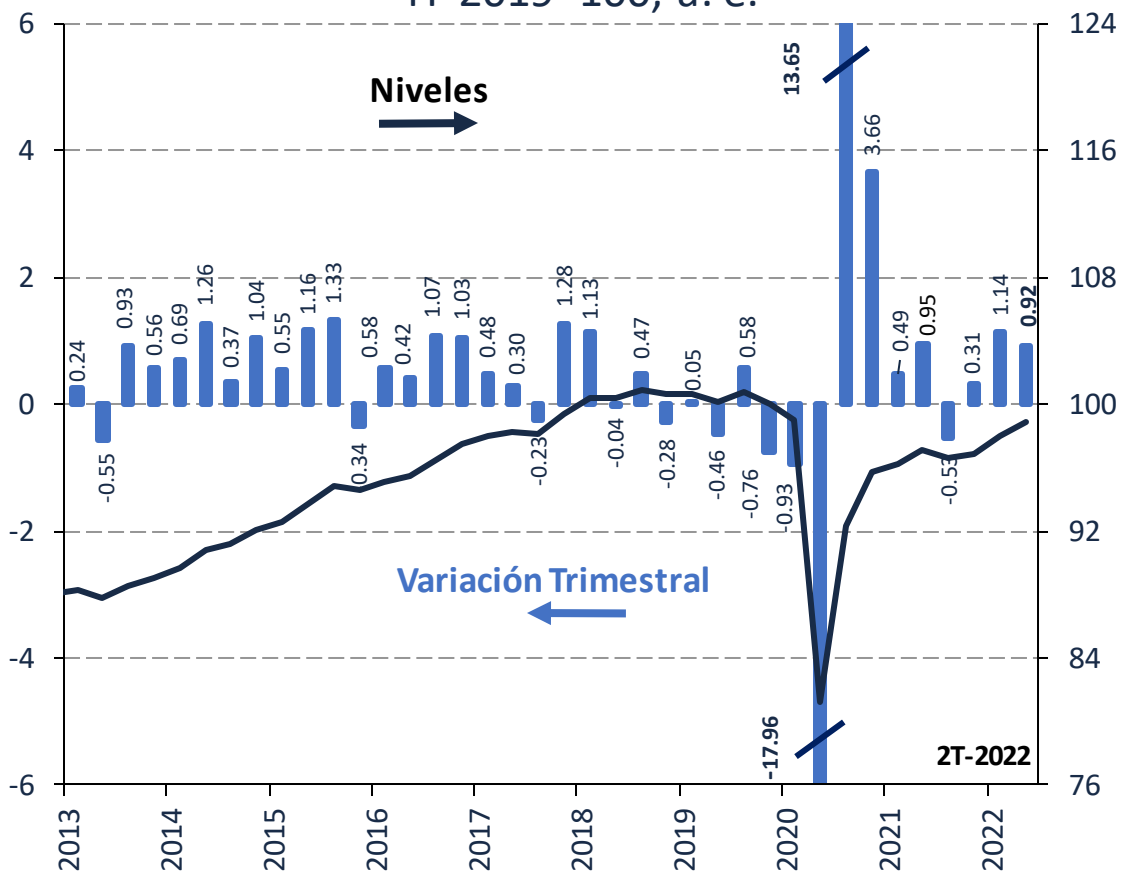
3 **Inflación**

4 **Política Monetaria**

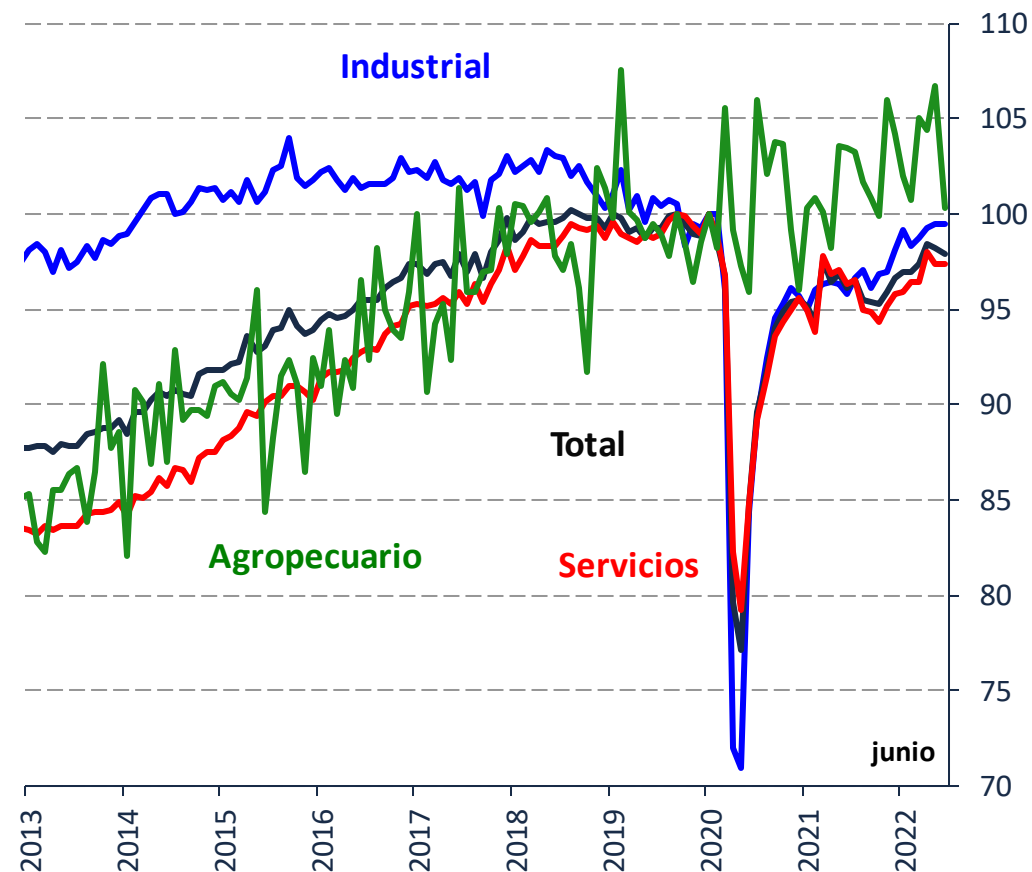
5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

En el 2T-2022, la actividad económica en México continuó recuperándose a pesar del complejo entorno económico global y la incertidumbre causada por el repunte de COVID-19.

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



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

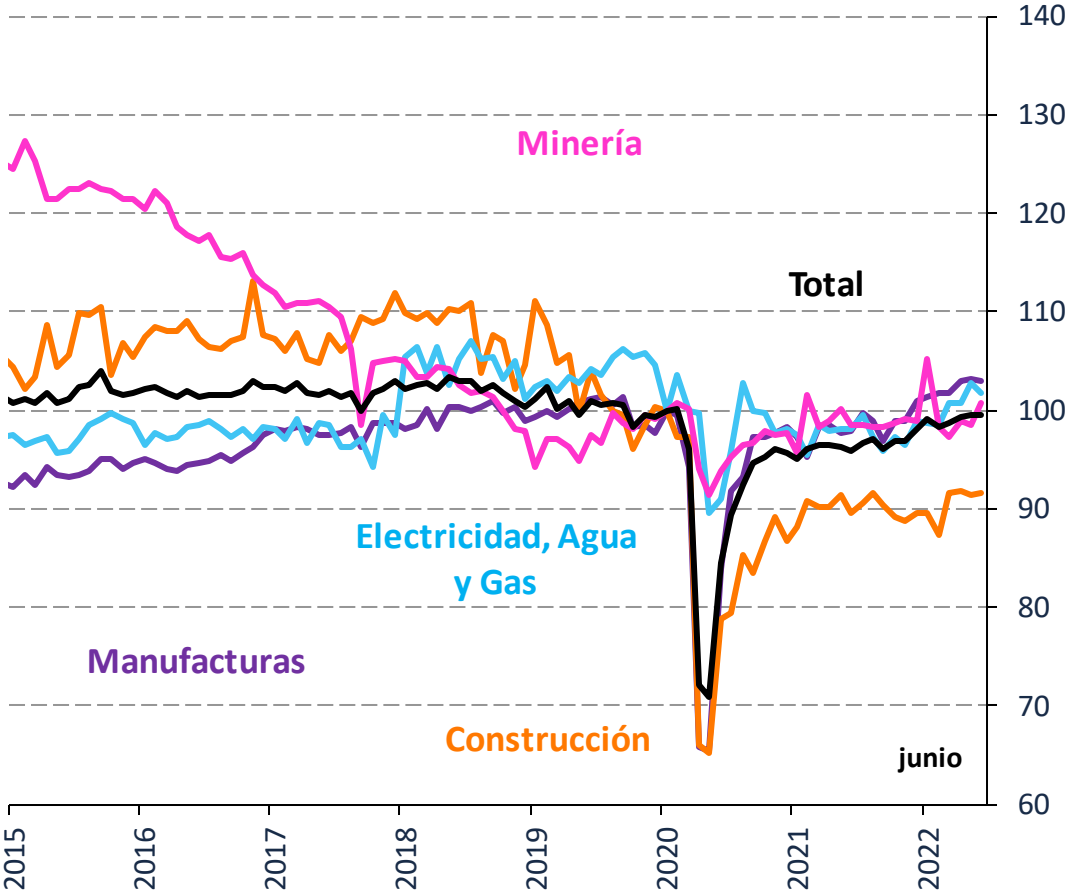


a. e./ Serie con ajuste estacional.
1/ Se acotó el rango de la gráfica para facilitar la lectura. Las etiquetas corresponden a las variaciones porcentuales trimestrales del segundo y tercer trimestre de 2020.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

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

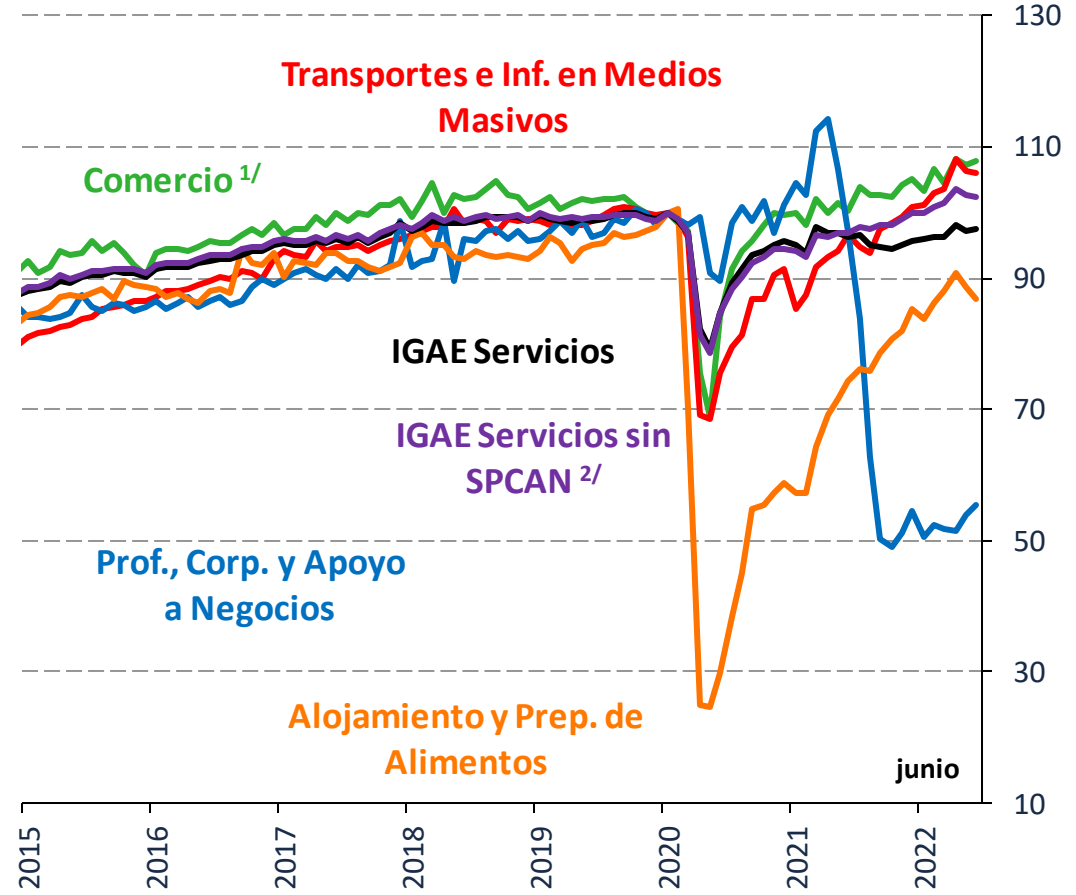
La actividad industrial siguió reactivándose, impulsada principalmente por las manufacturas. Los servicios mostraron un mejor desempeño en general, luego de la debilidad registrada en la segunda mitad de 2021.

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



a. 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.

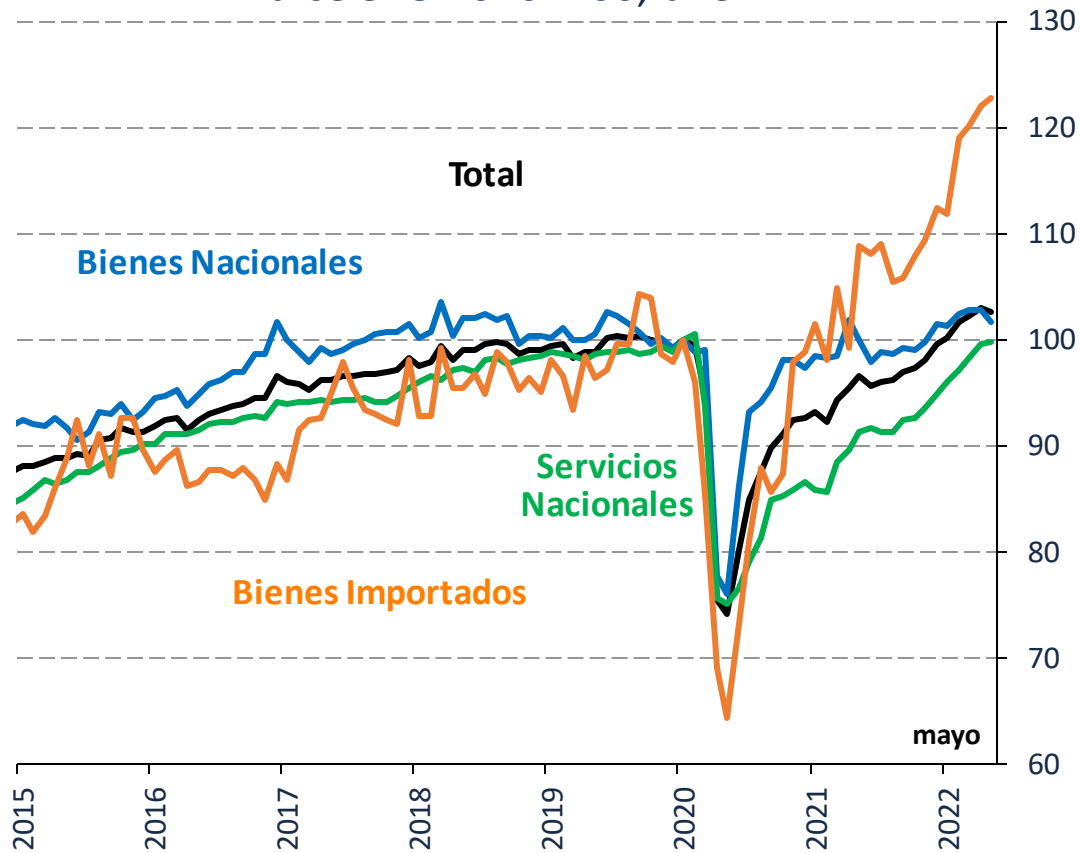


a. e. / Serie con ajuste estacional.
1/ Incluye comercio al por menor y al por mayor.
2/ Excluyendo servicios profesionales, corporativos y de apoyo a los negocios.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

En el bimestre abril-mayo, el consumo privado siguió exhibiendo dinamismo. La inversión fija bruta creció moderadamente respecto del trimestre previo, persistiendo un comportamiento diferenciado entre sus componentes.

Consumo Privado Total y sus Componentes

Índice ene-2020=100, a. e.

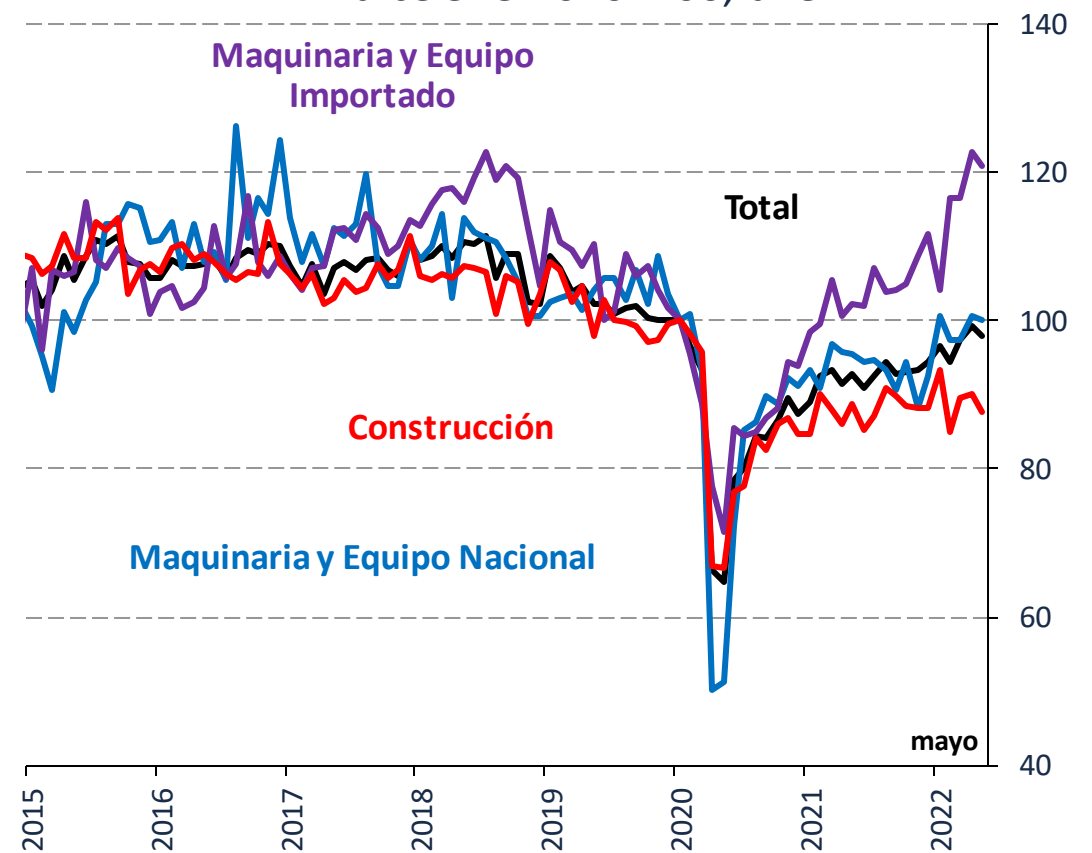


a. e. / Serie con ajuste estacional.

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

Inversión y sus Componentes

Índice ene-2020=100, a. e.

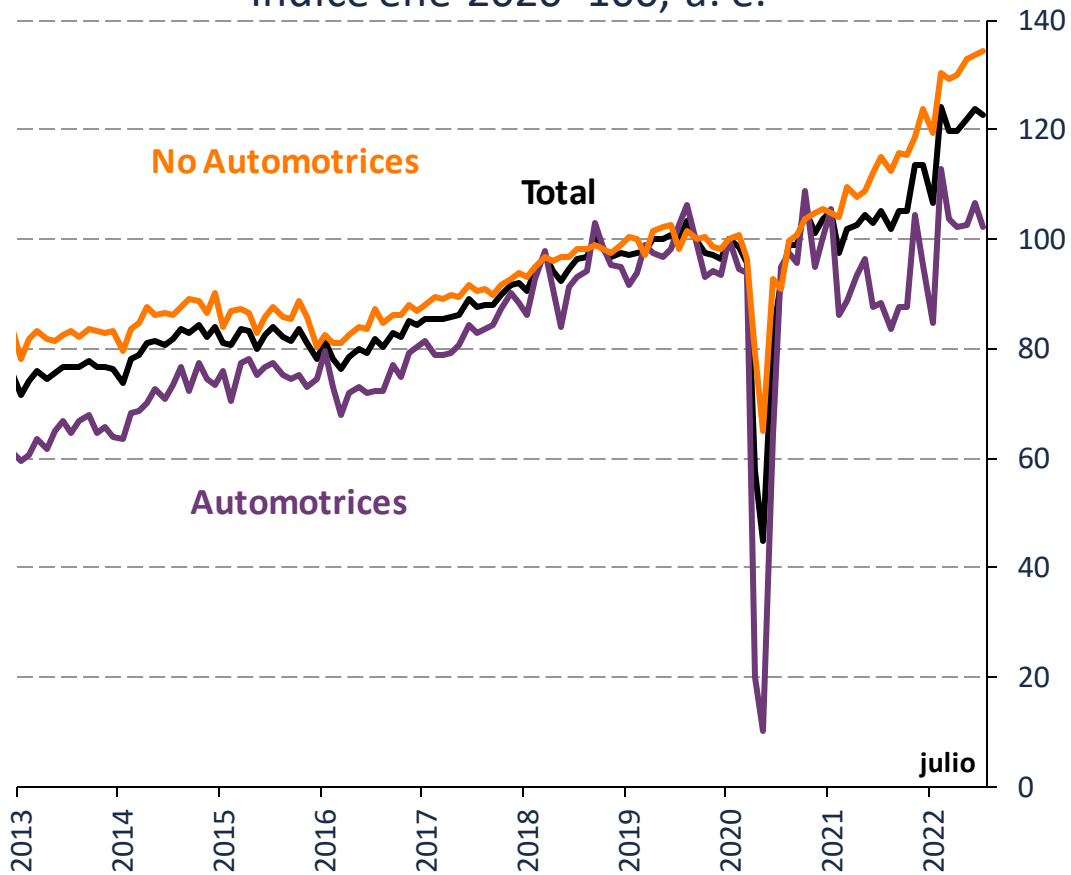


a. e. / Serie con ajuste estacional.

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

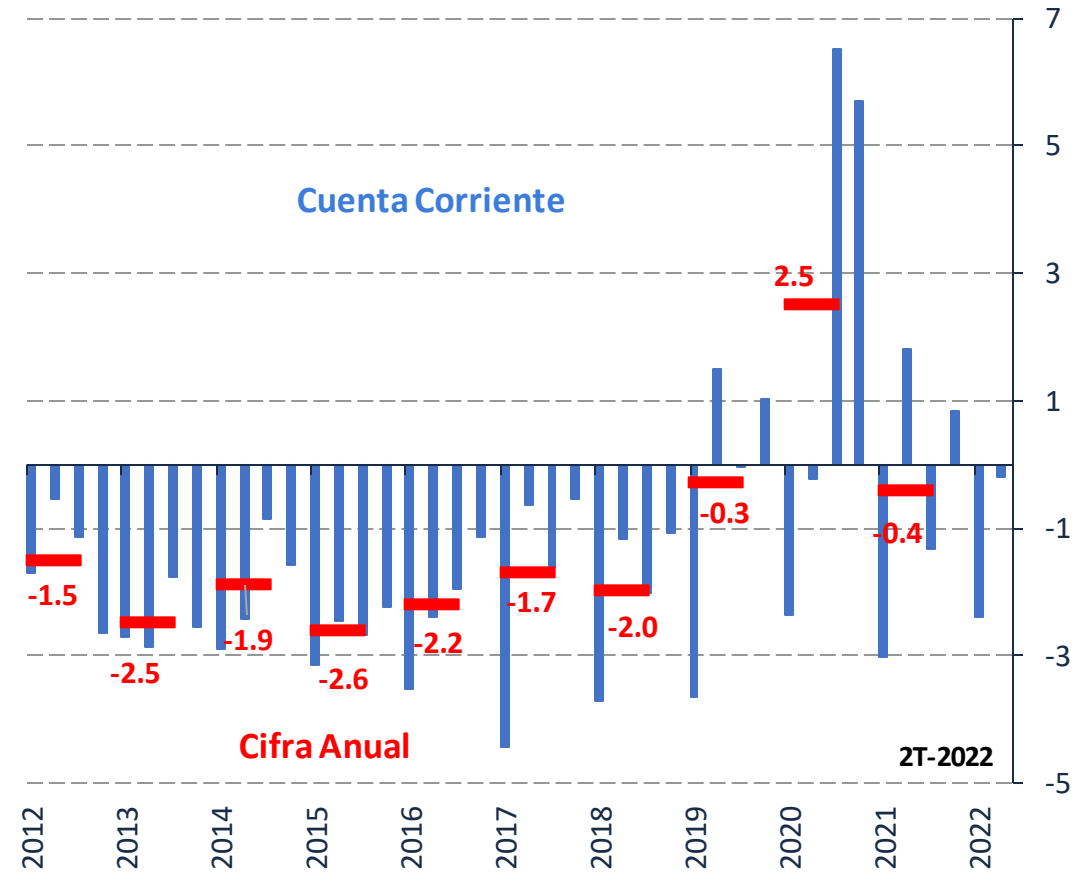
En el 2T-2022, el valor de las exportaciones manufactureras siguió aumentando y la cuenta corriente registró un déficit acotado.

**Exportaciones Manufactureras
Automotrices y No Automotrices ^{1/}**
Índice ene-2020=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.
^{1/} A partir de cifras en dólares corrientes.
 Fuente: Banco de México con base en PMI Comercio Internacional, S.A. de C.V., SAT, SE, Banco de México e INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

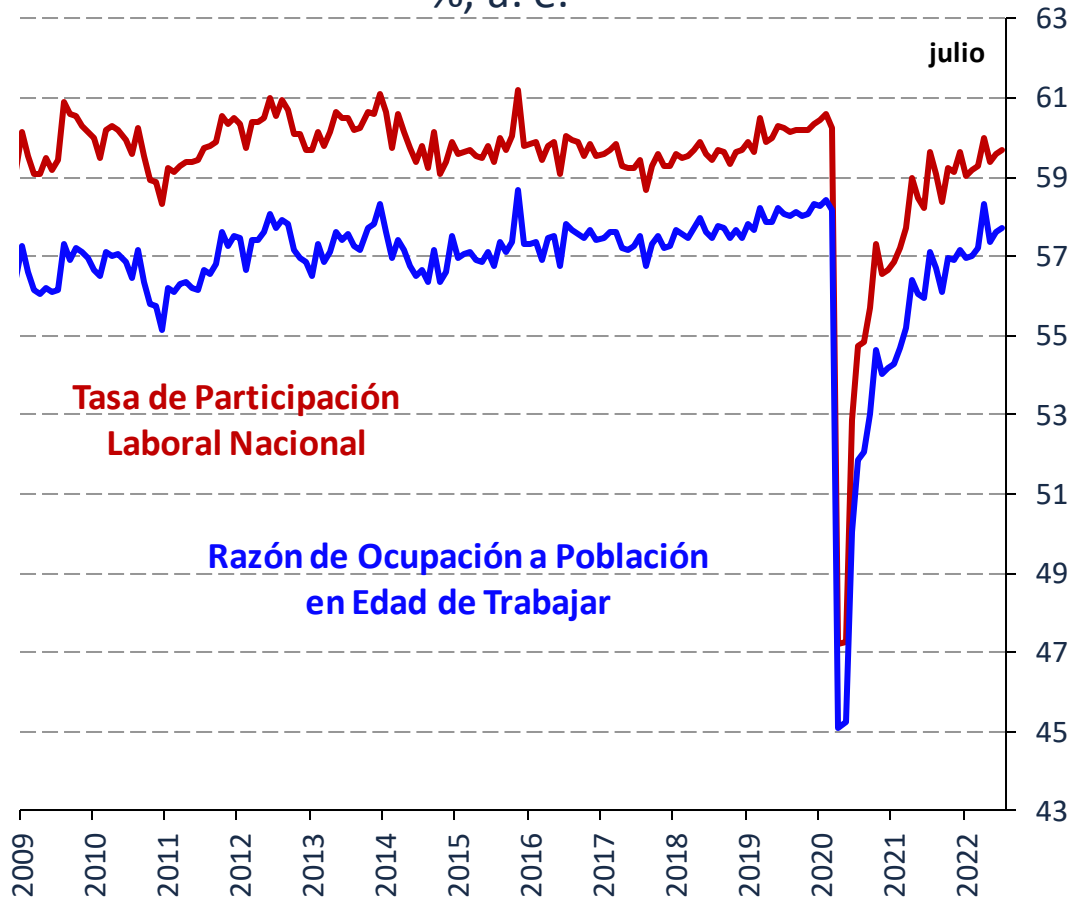
Cuenta Corriente
% del PIB ^{2/}



^{2/} Para las cifras como proporción del PIB se utiliza el PIB correspondiente a cada trimestre.
 Fuente: Banco de México e INEGI.

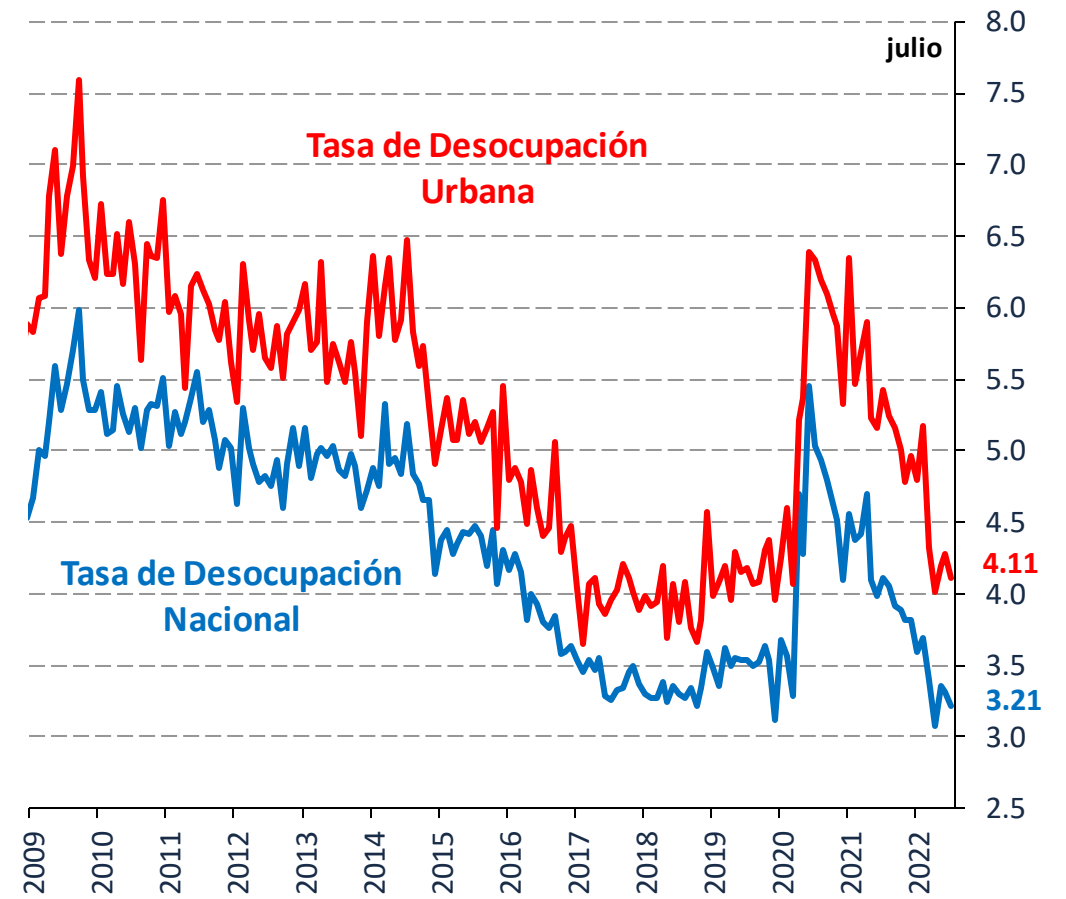
En el 2T-2022 y principios del 3T-2022, diversos indicadores del mercado laboral exhibieron una mejoría respecto del primer trimestre.

**Tasa de Participación Laboral Nacional ^{1/}
y Razón de Ocupación a Población
en Edad de Trabajar ^{2/}**
%, a. e.



a. e./ Serie con ajuste estacional. 1/ Porcentaje de la población económicamente activa (PEA) respecto de la de 15 y más años de edad. 2/ Porcentaje de la población de 15 y más años de edad.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (ENOE, ETOE y ENOE^N).

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



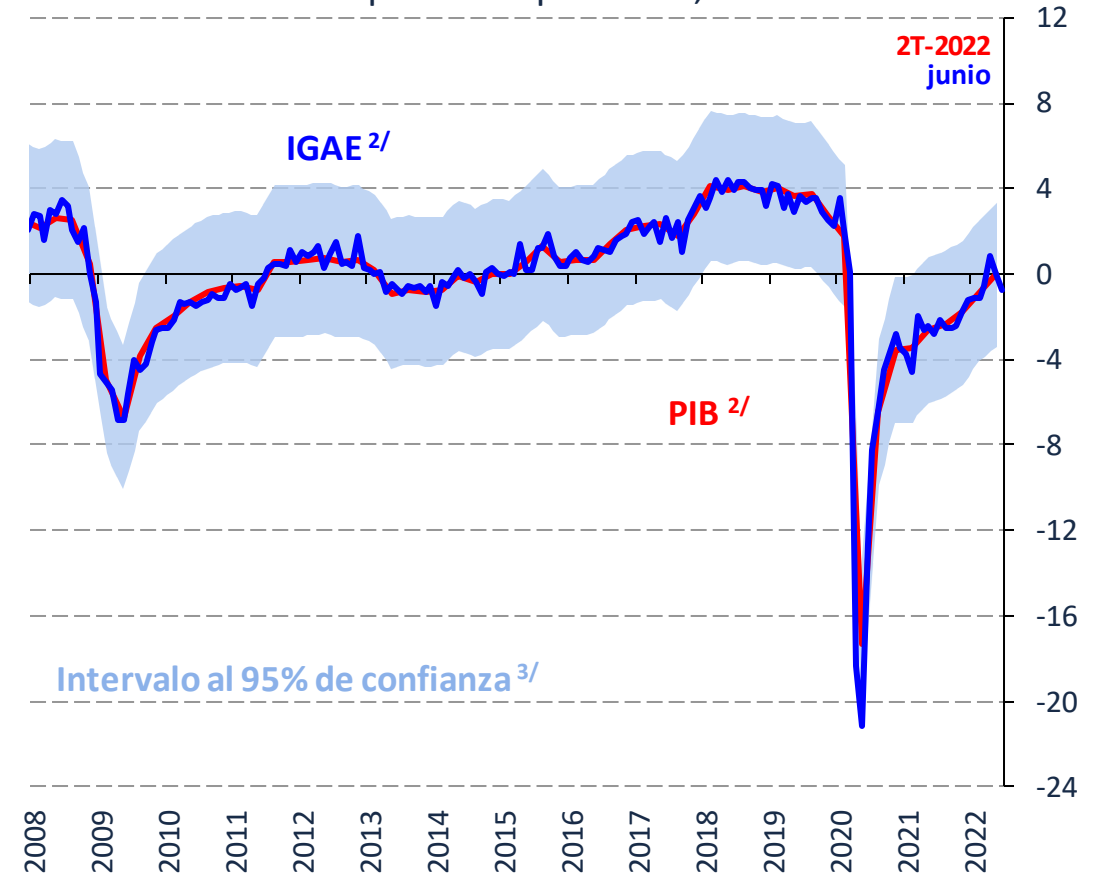
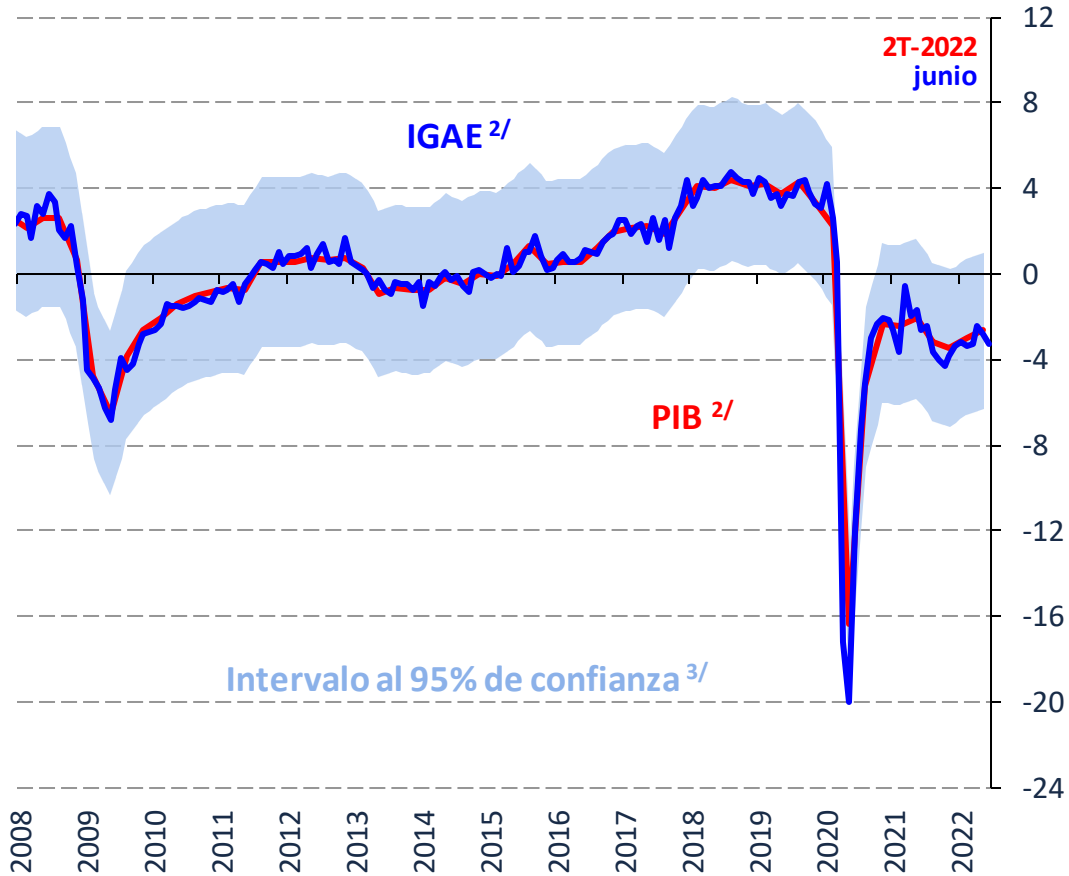
a. e./ Serie con ajuste estacional.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (ENOE, ETOE y ENOE^N).

La estimación de la brecha negativa del producto fue menor que la del trimestre previo, en congruencia con el avance de la actividad económica en el periodo.

Estimación de la Brecha del Producto ^{1/}

Producto Interno Bruto
% del producto potencial, a. e.

**Producto Interno Bruto Sin Servicios Profesionales,
Corporativos y de Apoyo ^{4/}**
% del producto potencial, a. e.



a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad. 1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2009, Banco de México, p. 74. 2/ Cifras del PIB al segundo trimestre de 2022 y del IGAE a junio de 2022. 3/ Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados. 4/ Excluye servicios profesionales, científicos y técnicos; dirección de corporativos y empresas, y apoyo a los negocios y manejo de desechos. Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y Banco de México.

Índice

1 **Condiciones Externas**

2 **Evolución de la Economía Mexicana**

3 **Inflación**

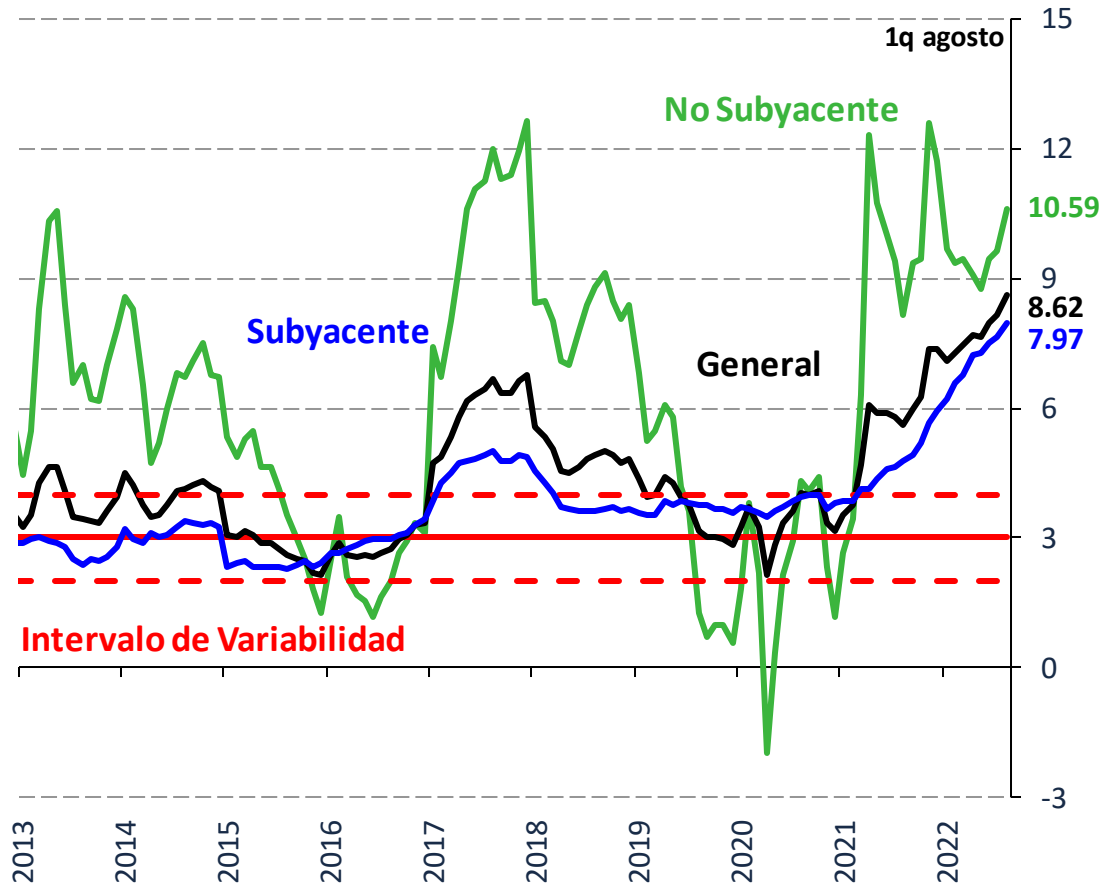
4 **Política Monetaria**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

Durante el 2T-2022, la inflación general anual continuó al alza, alcanzado niveles no vistos en más de dos décadas, reflejo del impacto acumulado de los efectos de los choques de la pandemia y del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

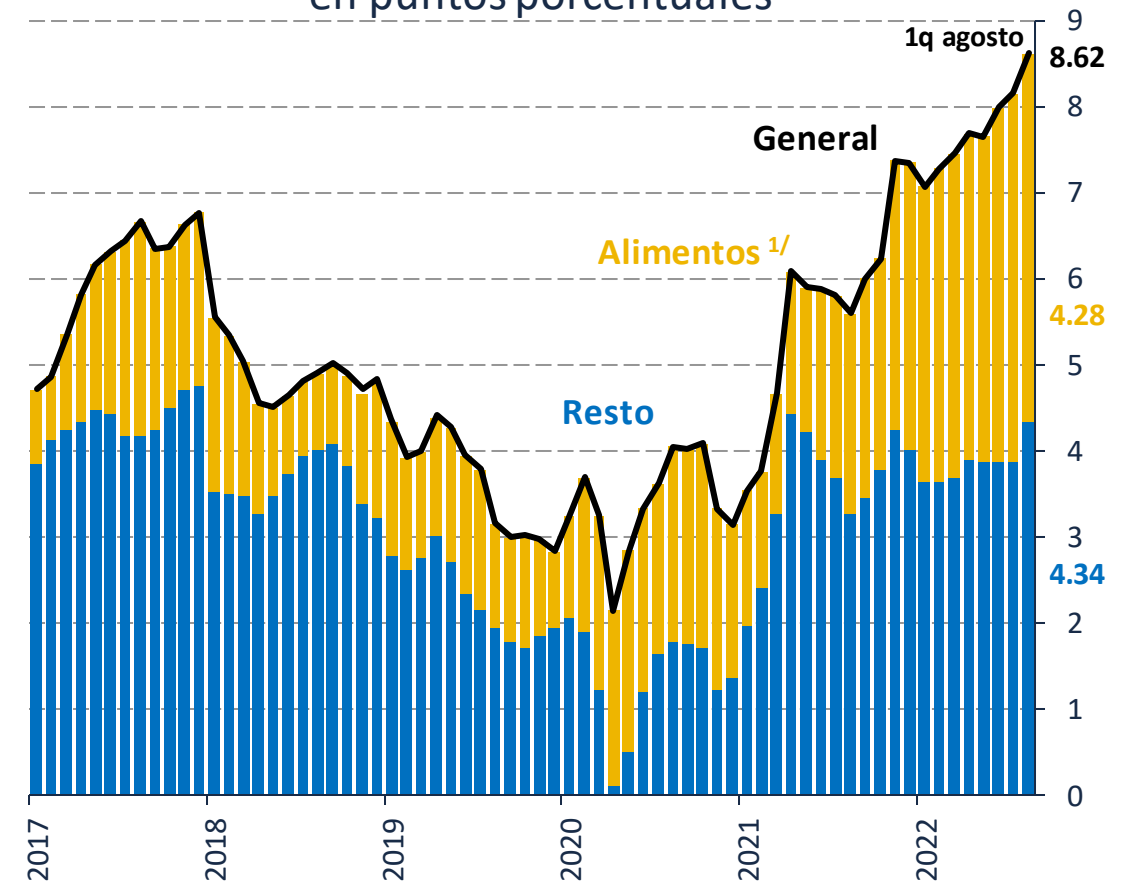
Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación % anual



Fuente: INEGI.

Variación anual e incidencias en puntos porcentuales

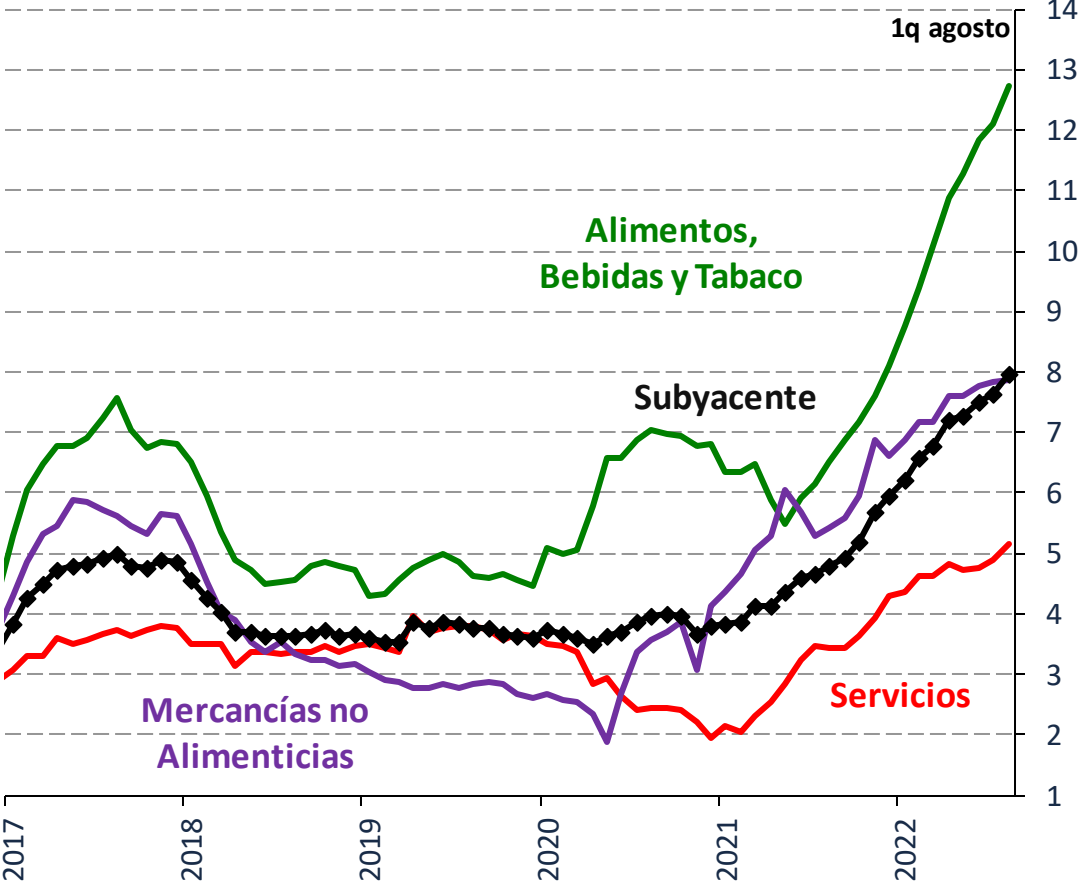


1/ Incluye alimentos del componente subyacente y del no subyacente, a demás de bebidas y tabaco.
Fuente: INEGI.

La inflación subyacente ha exhibido una tendencia al alza desde diciembre de 2020, en tanto que la inflación no subyacente se mantiene en niveles elevados.

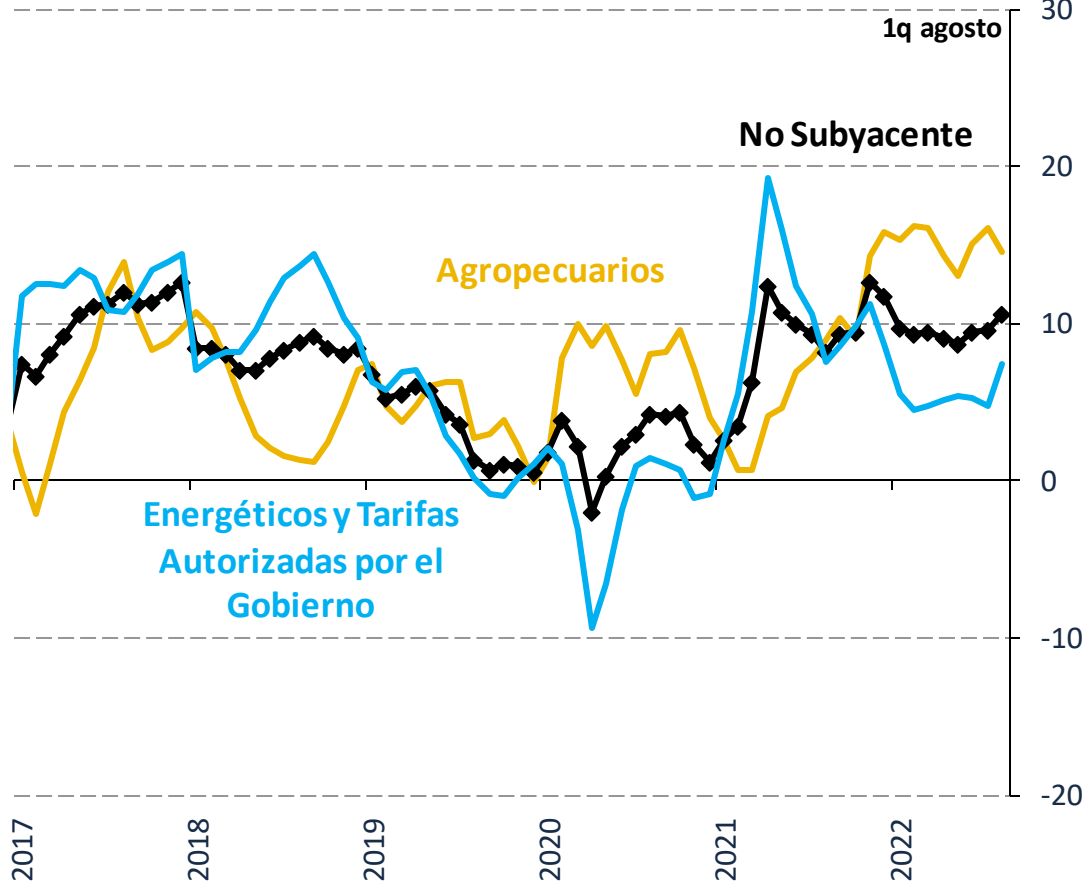
Índices de Precios Variación % anual

Subyacente



Fuente: INEGI.

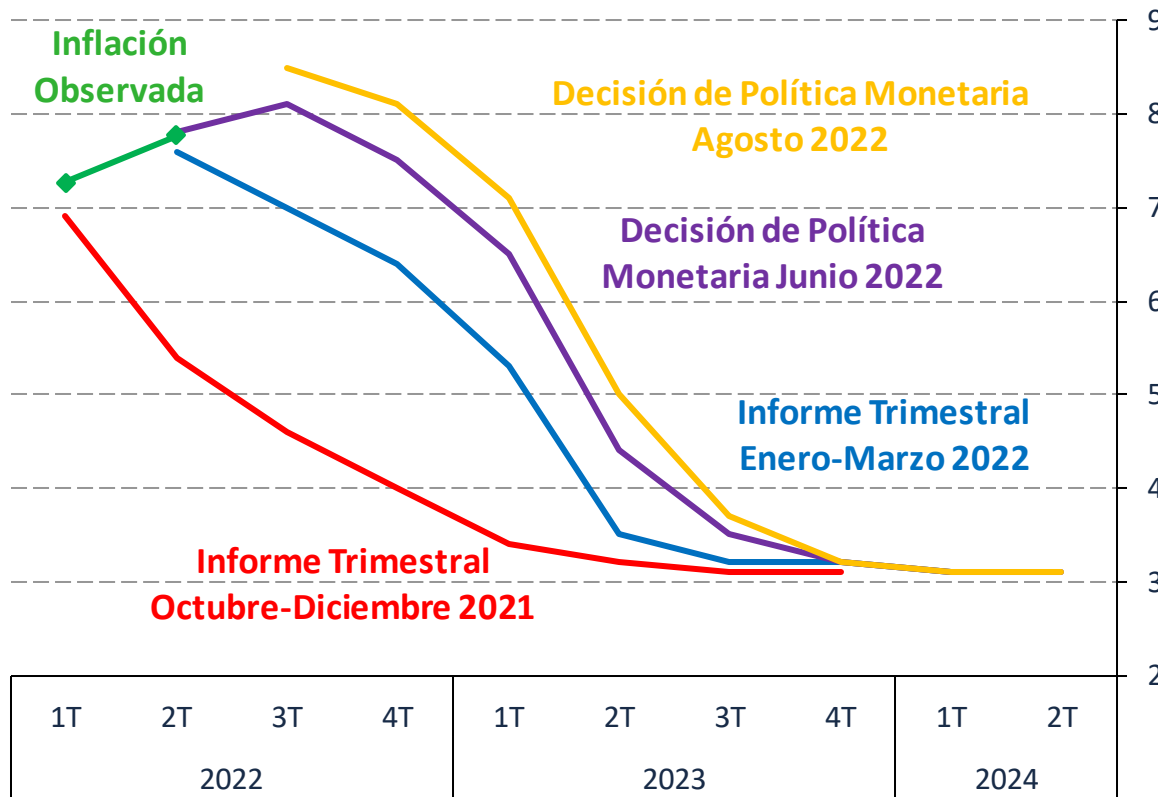
No Subyacente



Fuente: INEGI.

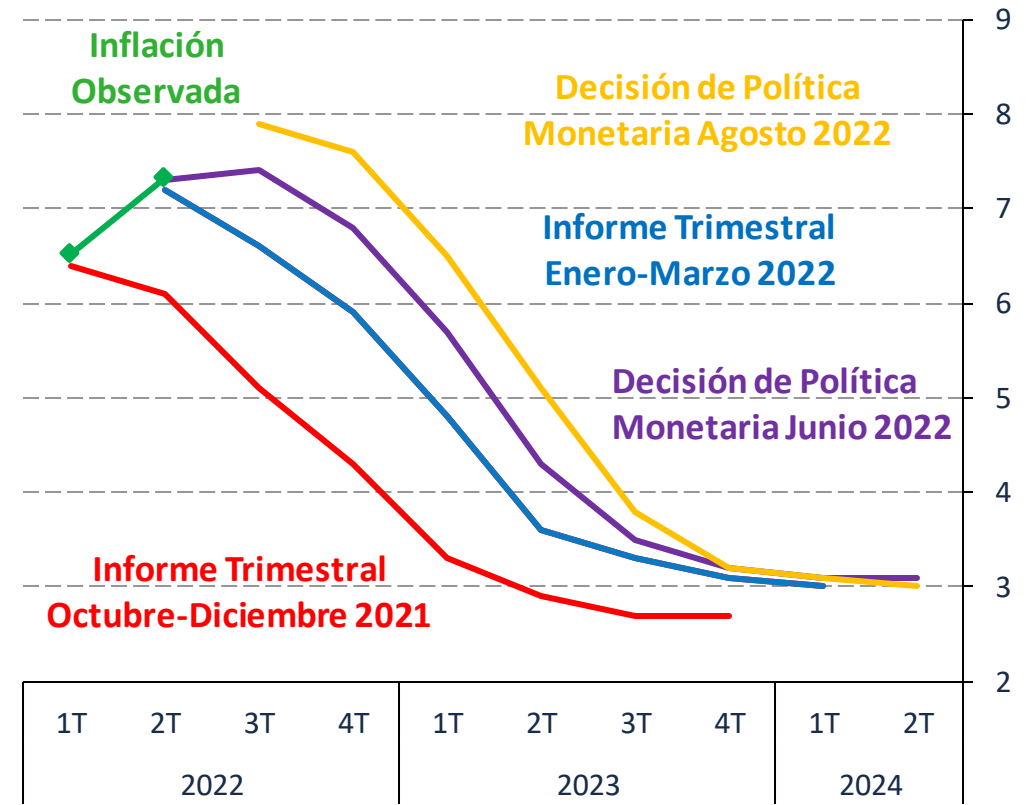
Frente a un entorno complejo, la inflación ha seguido presentando choques no anticipados, situándose en niveles mayores a los previstos. Ante ello, luego del Informe Trimestral anterior, el pronóstico de inflación se revisó al alza en el Anuncio de Política Monetaria del 23 de junio y en el del 11 de agosto.

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**

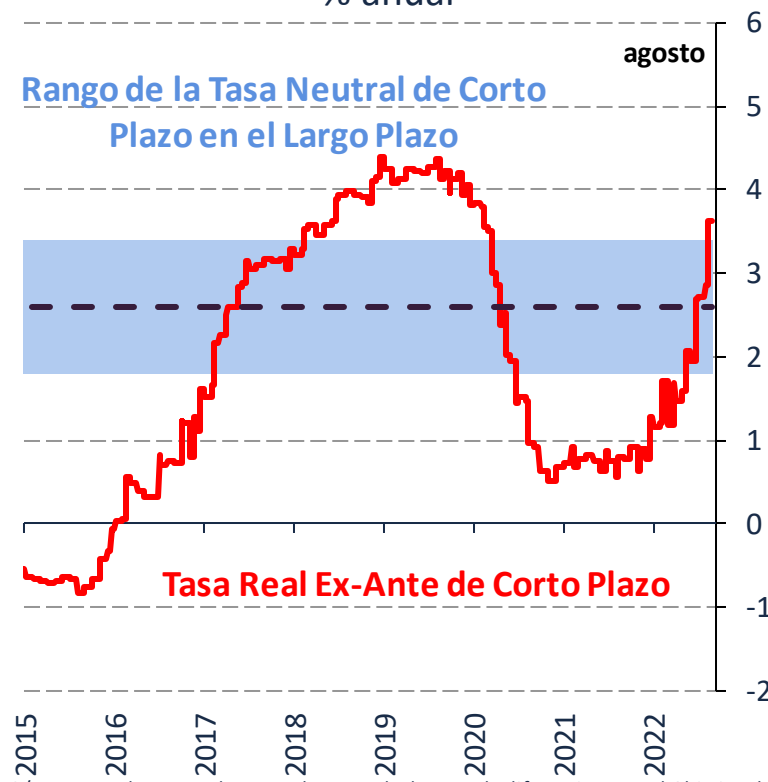
Ante la intensificación de las presiones inflacionarias y el mayor reto para el control de la inflación, la Junta de Gobierno aumentó el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 75 pb en cada una de sus reuniones de junio y agosto, para situarlo actualmente en 8.50%.

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

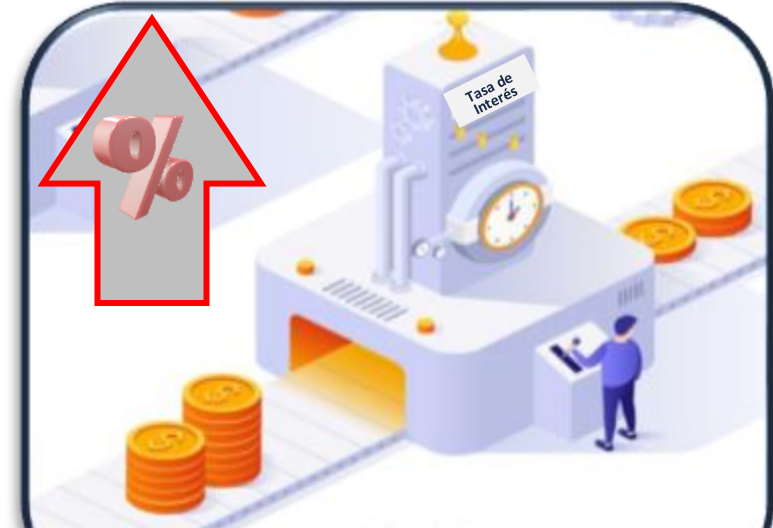


^{1/} Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día.
Fuente: Banco de México e INEGI.

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



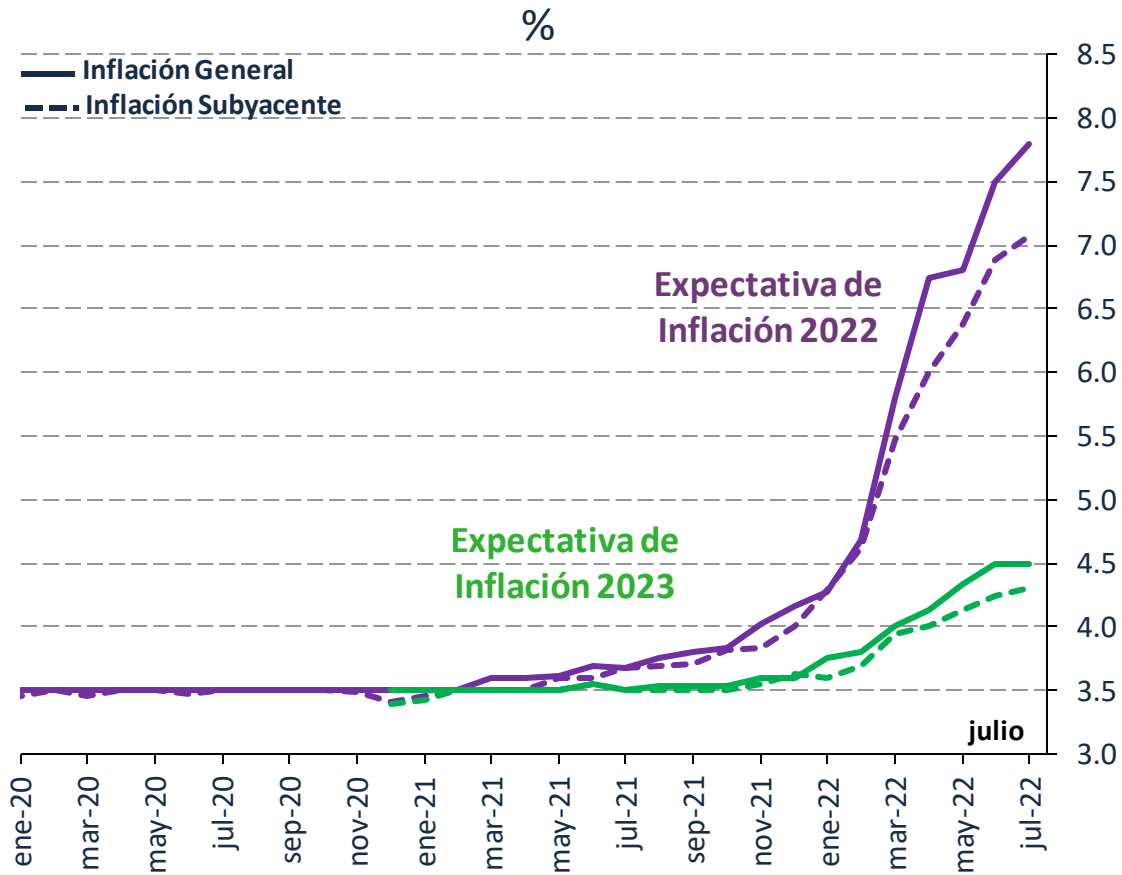
^{2/} La tasa real Ex-Ante de corto plazo se calcula como la diferencia entre el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y la media de las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado publicada el 1 de agosto 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.



En su decisión de política monetaria de agosto, la Junta de Gobierno reiteró que valorará la magnitud de los ajustes al alza en la tasa de referencia de sus próximas reuniones de acuerdo con las circunstancias prevaientes, reforzando así el compromiso del Banco de México con su mandato constitucional.

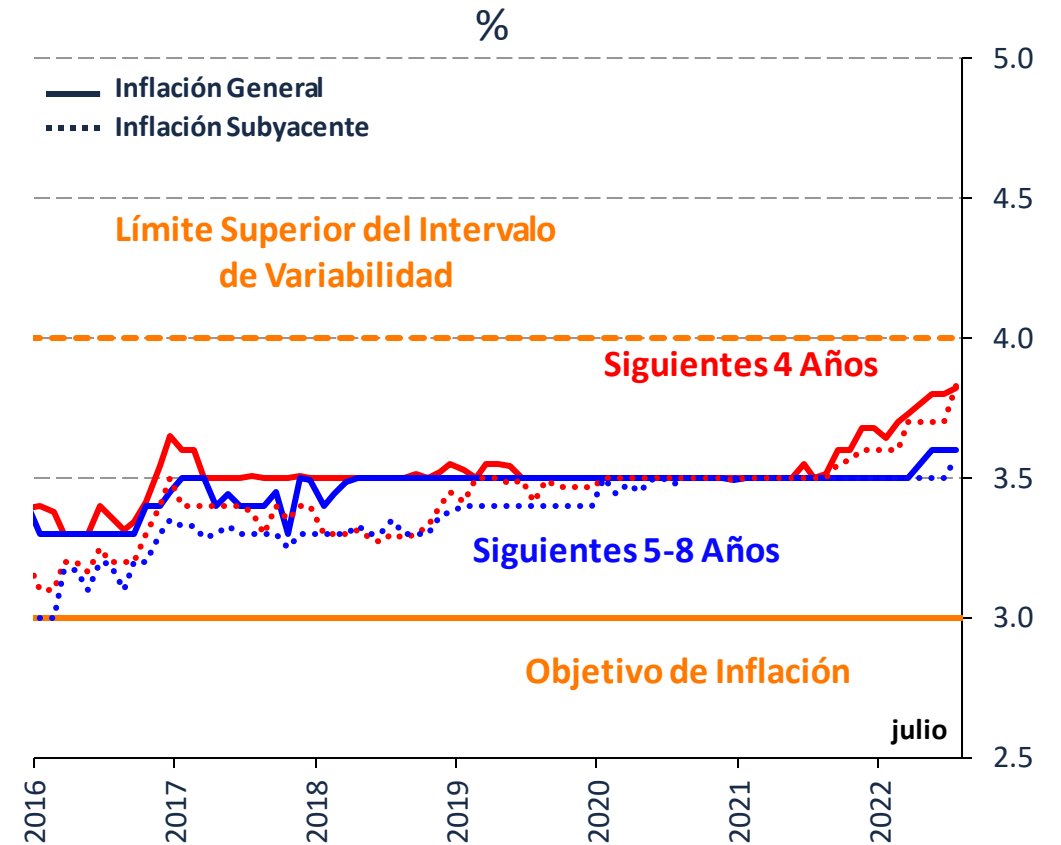
Las expectativas para la inflación general y subyacente para el cierre de 2022 y 2023 aumentaron entre marzo y julio de este año. Por su parte, las de mediano y largo plazos se revisaron al alza en menor medida.

Mediana de las Expectativas de Inflación General y Subyacente al Cierre de 2022 y 2023



Fuente: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.

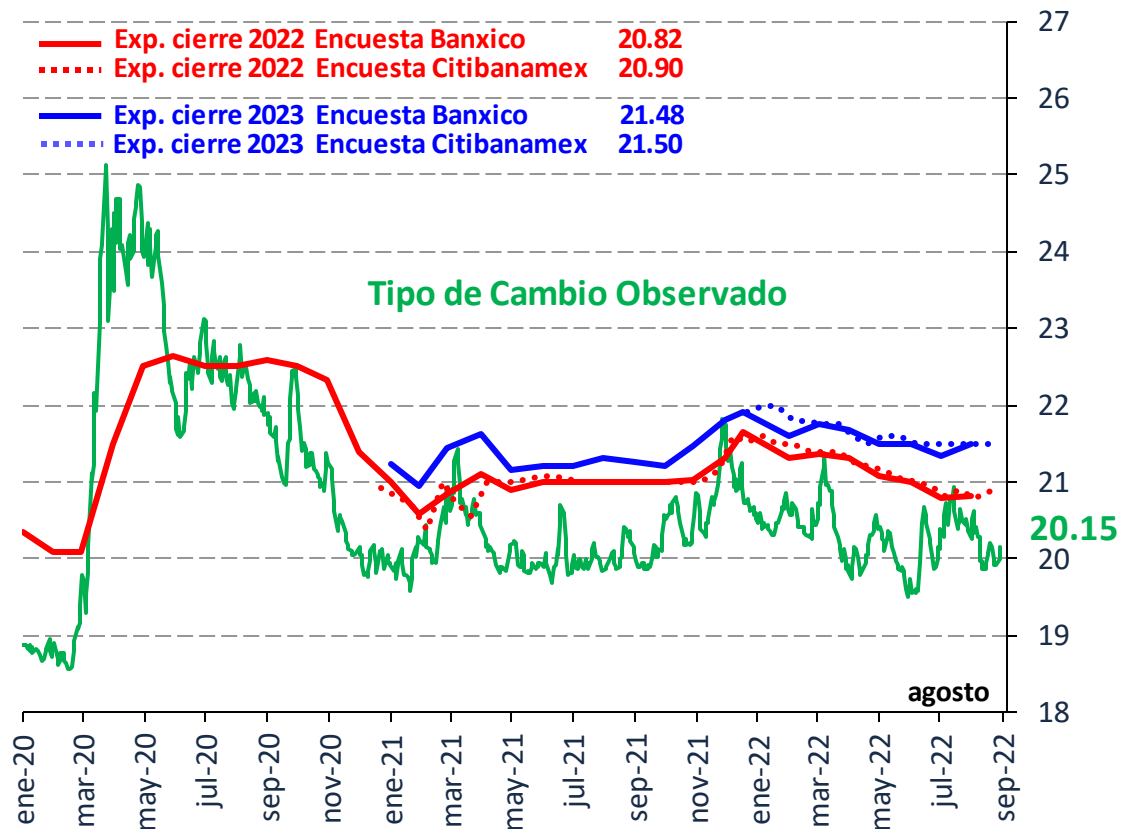
Mediana de las Expectativas de Inflación de Mediano y Largo Plazos



Fuente: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.

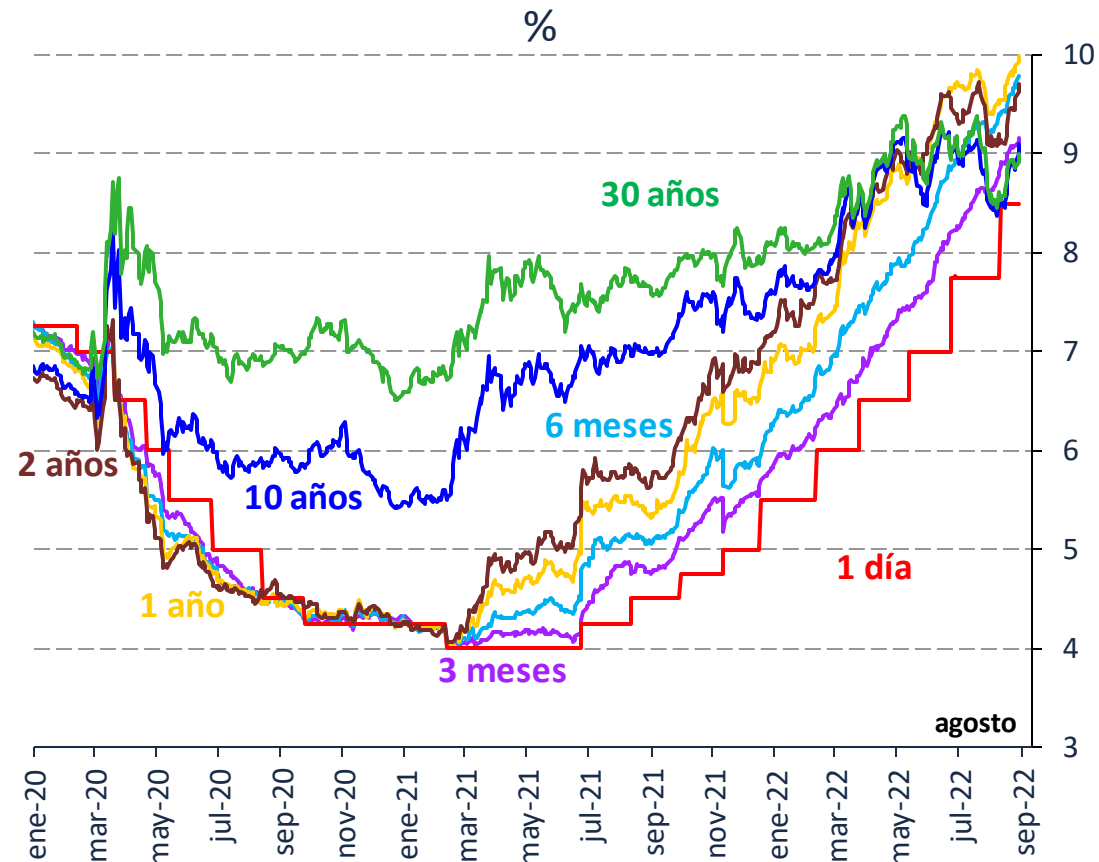
De finales de marzo a la fecha, la moneda nacional registró algunos episodios de volatilidad, si bien mostró en general un comportamiento resiliente y ordenado. Por su parte, las tasas de interés presentaron incrementos generalizados.

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



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

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



Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP).

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

A pesar del menor dinamismo esperado para el 2S-2022, 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 2T-2022.

La revisión para 2023 refleja el escenario más adverso que se espera que la economía mexicana enfrente para su 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

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

Informe	2022	2023
Actual	640 a 800	420 a 620
Anterior	560 a 760	490 a 690

Cuenta Corriente % del PIB

Informe	2022	2023
Actual	-1.3 a -0.6	-0.8 a 0.0
Anterior	-0.5 a 0.2	-0.5 a 0.3

Riesgos para el Crecimiento

El balance de riesgos se mantiene con un considerable sesgo a la baja.

A LA BAJA

- ↓ Una menor demanda externa, particularmente de la proveniente de Estados Unidos, en detrimento de la actividad económica en México.
- ↓ Que se prolonguen o intensifiquen las afectaciones al comercio y los problemas en las cadenas de suministro, conduciendo a escasez de insumos o mayores costos de producción.
- ↓ 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

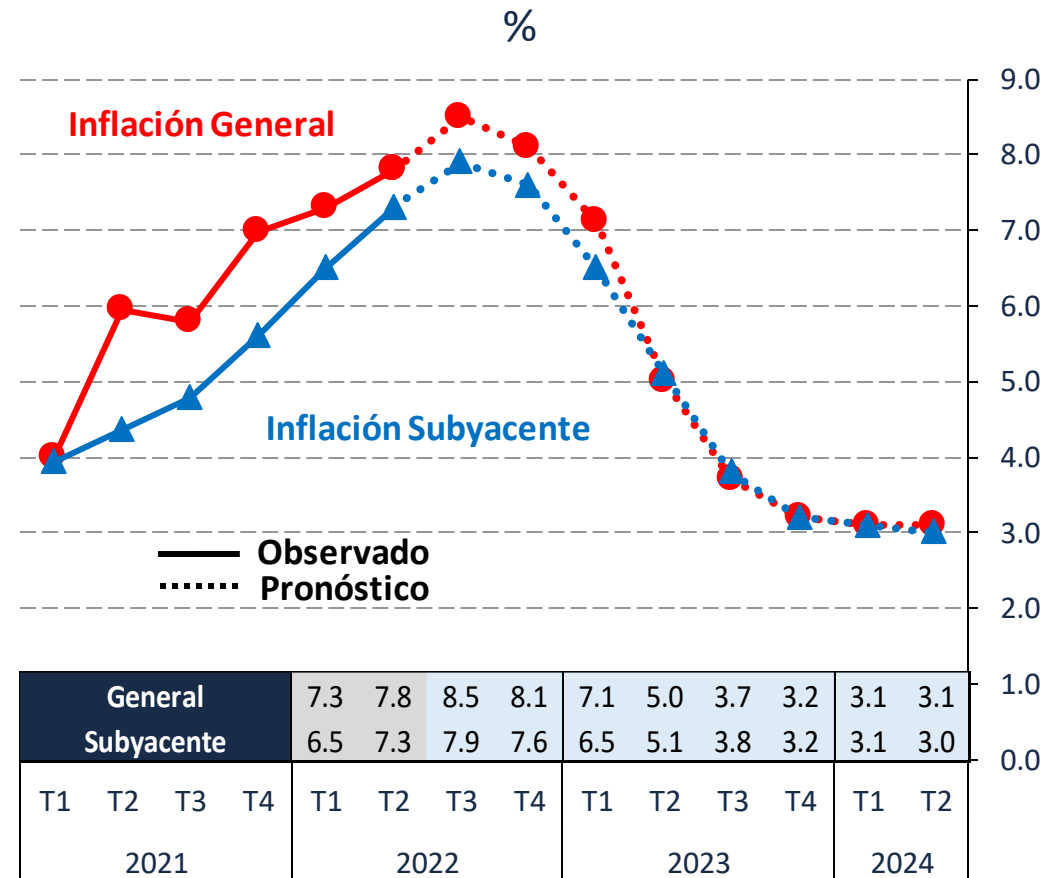
- ↑ Que la trayectoria a la baja en los contagios y la adaptación de la economía a las condiciones impuestas por la pandemia impulsen una recuperación más vigorosa.
- ↑ Que, en el marco del T-MEC, México sea un destino atractivo para la inversión.
- ↑ Que las condiciones financieras globales sean más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

Previsiones para la Inflación

Se mantiene vigente la trayectoria para la inflación presentada en el Anuncio de Política Monetaria de agosto.

Se prevé que tanto la inflación general como la subyacente, luego de aumentar en el 3T-2022, vayan disminuyendo a lo largo del horizonte de pronóstico, de modo que se ubicarían en niveles cercanos a 3% en el 1T-2024.

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 el Escenario de Inflación en el Horizonte de Pronóstico

El balance de riesgos continúa con un considerable sesgo al alza.

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.
- ↓ Que, dadas las condiciones de holgura, las presiones de costos y las condiciones de contratación laboral no presionen a los precios.
- ↓ Que el Paquete Contra la Inflación y la Carestía (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**.
- 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%**.

Anexo – Recuadros

1 Evolución Reciente de los Flujos de Capital a México y Otras Economías Emergentes

2 Sequía en México y su Potencial Impacto en la Actividad Económica

3 Evolución Reciente de los Salarios Nominales de los Trabajadores Afiliados al IMSS

4 Crédito de Proveedores a las Empresas Durante la Pandemia

5 El Aumento Diferenciado del Costo de la Canasta de Consumo para los Hogares Mexicanos

6 Traspaso de la Tasa de Referencia de México sobre las Tasas de Interés a Distintos Plazos

7 Revisiones Recientes a la Calificación y Perspectiva Crediticia de México y Pemex

Anexo - Calendario para los Anuncios de las Decisiones de Política Monetaria, las Minutas sobre las Reuniones de la Junta de Gobierno Referentes a las Decisiones de Política Monetaria, los Informes Trimestrales y los Reportes de Estabilidad Financiera.

	Anuncios de Decisiones de Política Monetaria ^{1/}	Minutas sobre las Reuniones de la Junta de Gobierno referentes a las Decisiones de Política Monetaria ^{2/}	Informes Trimestrales ^{3/}	Reportes de Estabilidad Financiera
Enero		5 ^{4/}		
Febrero	9	23		
Marzo	30		1	
Abril		13		
Mayo	18		31	
Junio	22	1		14
Julio		6		
Agosto	10	24	30	
Septiembre	28			
Octubre		12		
Noviembre	9	23	29	
Diciembre	14 ^{5/}			6

1/ El calendario considera ocho fechas para los anuncios de las decisiones de política monetaria en 2023. Sin embargo, como en años anteriores, el Banco de México se reserva la facultad de modificar la postura de política monetaria en fechas distintas a las preestablecidas, en caso de que se presentaran eventos extraordinarios que hicieran necesaria la intervención del Banco Central. La publicación de las decisiones de política monetaria seguirá siendo en jueves a las 13:00 horas como en el 2022. 2/ Las minutas correspondientes a las reuniones de política monetaria de la Junta de Gobierno serán publicadas en jueves, dos semanas después de cada anuncio de política monetaria. 3/ El Informe Trimestral que se publicará el 1 de marzo corresponde al del cuarto trimestre de 2022, el del 31 de mayo al del primer trimestre de 2023, el del 30 de agosto al del segundo trimestre de 2023, y el del 29 noviembre al del tercer trimestre de 2023. 4/ Las minutas correspondientes a la Reunión de la Junta de Gobierno de diciembre de 2022 se publicarán el día jueves 5 de enero de 2023. 5/ Las minutas correspondientes a la Reunión de la Junta de Gobierno de diciembre de 2023 se publicarán el día jueves 4 de enero de 2024.



BANCO DE MÉXICO®

www.banxico.org.mx