



Informe Trimestral
Octubre – Diciembre 2020
Marzo 3, 2021



Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

La pandemia del COVID-19 implicó choques que afectaron a los países de manera generalizada, con repercusiones en la actividad económica, la inflación y las condiciones financieras globales.



Dimensión de Salud				Dimensión Económica		
	Avanzadas ^{1/}	Emergentes ^{1/}	México ^{2/}	Choque Financiero	Choque de Oferta	Choque de Demanda
Casos Acumulados	54,554,193	59,585,911	2,291,883	<ul style="list-style-type: none"> • Mayor aversión al riesgo global. • Salidas de capitales. • Depreciación cambiaria. • Aumento de tasas de interés. • Aumento del riesgo soberano. 	<ul style="list-style-type: none"> • Suspensión de actividades productivas. • Afectación: <ul style="list-style-type: none"> – Cadenas globales de valor. – Servicios presenciales. 	<ul style="list-style-type: none"> • Menores ingresos de hogares y empresas. • Recomposición del gasto de los hogares.
Fallecimientos Acumulados	1,140,298	1,395,222	187,187			

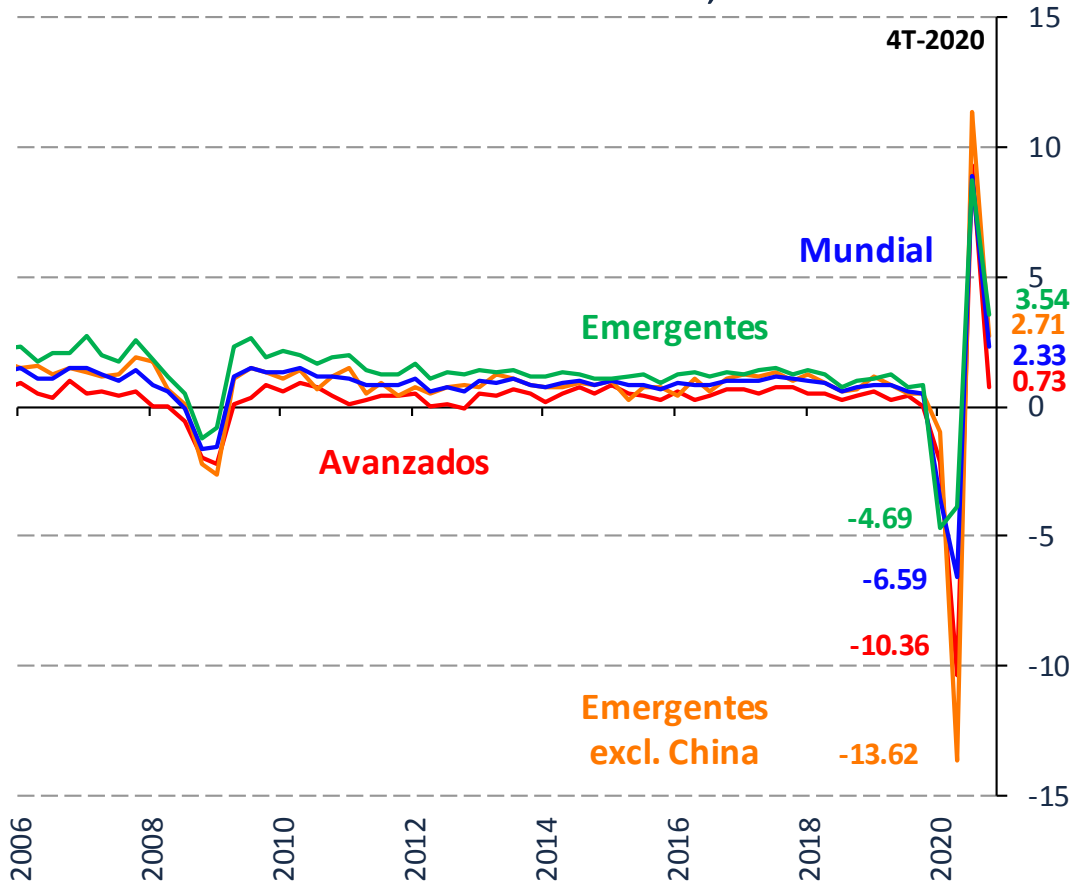
1/ Información al 02 de marzo de 2021. Fuente: Organización Mundial de la Salud.

2/ Información al 02 de marzo de 2021. Fuente: Secretaría de Salud de México.

La información disponible para el 4T-2020 sugiere que la actividad económica mundial continuó recuperándose, si bien a un ritmo más moderado y con heterogeneidad entre países y sectores. Los pronósticos de organismos multilaterales siguen anticipando que la economía global registrará un repunte en 2021, si bien esta aún enfrenta una elevada incertidumbre.

Economía Mundial

Crecimiento del PIB
Variación % trimestral, a. e.



a. e. / Series con ajuste estacional.
Nota: La muestra de países utilizada para el cálculo representa el 85.6% del PIB mundial medido por paridad de poder de compra. Se utilizan pronósticos para algunos países de la muestra en el 4to. Trimestre de 2020. Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics, J.P. Morgan y del Fondo Monetario Internacional.

Pronósticos de Crecimiento del PIB
Variación % anual

	WEO Update			Cambio respecto a		
	Enero 2021			Octubre 2020		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
Mundial	-3.5	5.5	4.2	0.9	0.3	0.0
Avanzadas	-4.9	4.3	3.1	0.9	0.4	0.2
Estados Unidos	-3.4	5.1	2.5	0.9	2.0	-0.4
Zona del euro	-7.2	4.2	3.6	1.1	-1.0	0.5
Japón	-5.1	3.1	2.4	0.2	0.8	0.7
Reino Unido	-10.0	4.5	5.0	-0.2	-1.4	1.8
Emergentes	-2.4	6.3	5.0	0.9	0.3	-0.1
Excl. China	-4.6	5.4	4.7	1.1	0.5	-0.1
México	-8.5	4.3	2.5	0.5	0.8	0.2
China	2.3	8.1	5.6	0.4	-0.1	-0.2
India	-8.0	11.5	6.8	2.3	2.7	-1.2
Brasil	-4.5	3.6	2.6	1.3	0.8	0.3

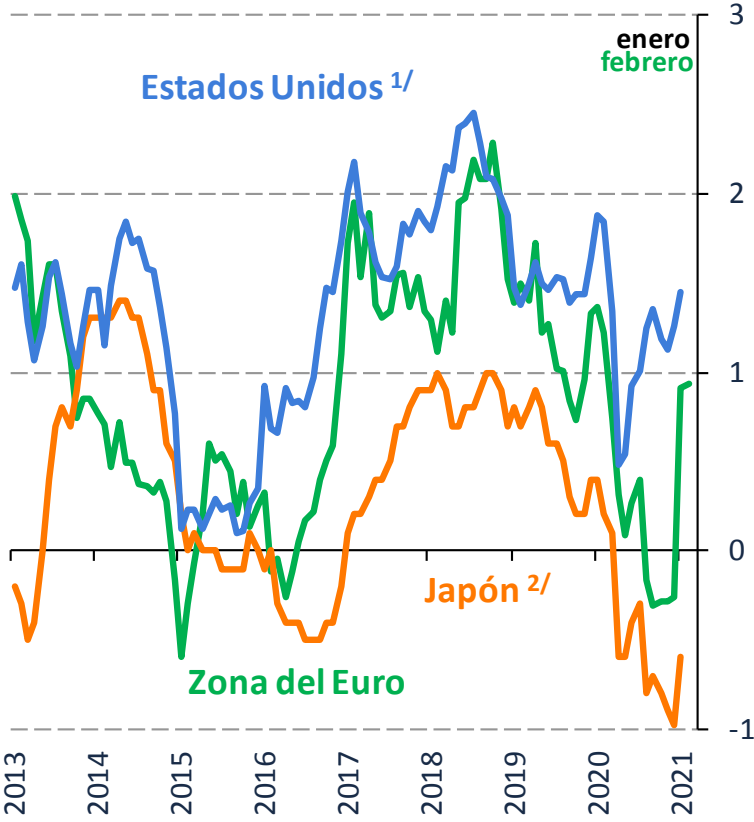
Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Octubre 2020 y Enero 2021.

La inflación permanece por debajo de los objetivos de los bancos centrales de las principales economías avanzadas, si bien en algunos países las expectativas de inflación se han incrementado principalmente ante la perspectiva de un mayor estímulo fiscal y una recuperación económica más vigorosa.

Economías Avanzadas

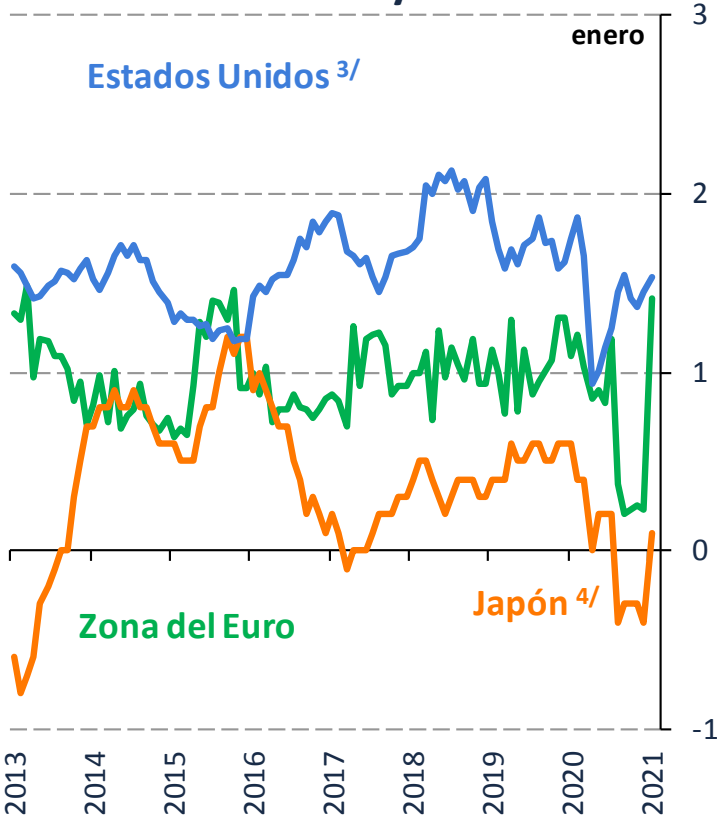
Variación % anual

Inflación General



1/ Se empleó el deflactor del gasto en consumo personal.
 2/ Excluye alimentos frescos, así como el efecto directo del incremento del impuesto al consumo y del programa de guardería y educación preescolar gratuitas.
 Fuente: BEA, Eurostat y Banco de Japón.

Inflación Subyacente



3/ Se empleó el deflactor del gasto en consumo personal.
 4/ Excluye alimentos frescos y energía, así como el efecto directo del incremento del impuesto al consumo y del programa de guardería y educación preescolar gratuitas.
 Fuente: BEA, Eurostat y Banco de Japón.

Expectativas de Inflación 5 años/5 años

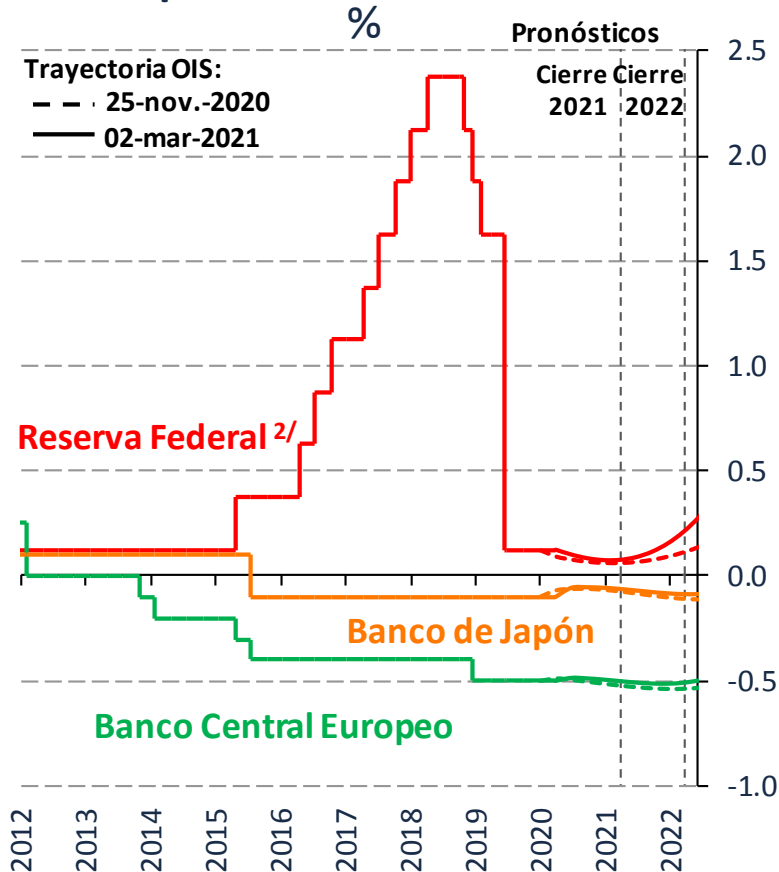


Fuente: JP Morgan.

Los bancos centrales de economías avanzadas enfatizaron su compromiso de mantener una postura acomodaticia por un periodo prolongado. Por su parte, las tasas de interés de largo plazo mostraron recientemente un repunte significativo en Estados Unidos ante la expectativa de un cuantioso estímulo fiscal.

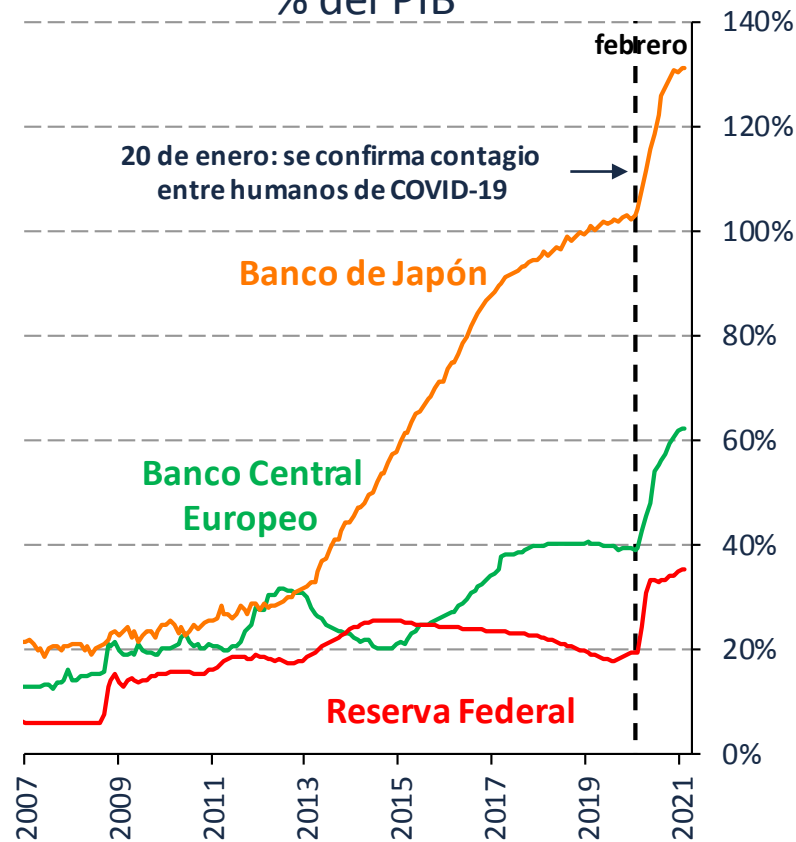
Economías Avanzadas

Tasas de Referencia y Trayectorias Implícitas en Curvas OIS ^{1/}



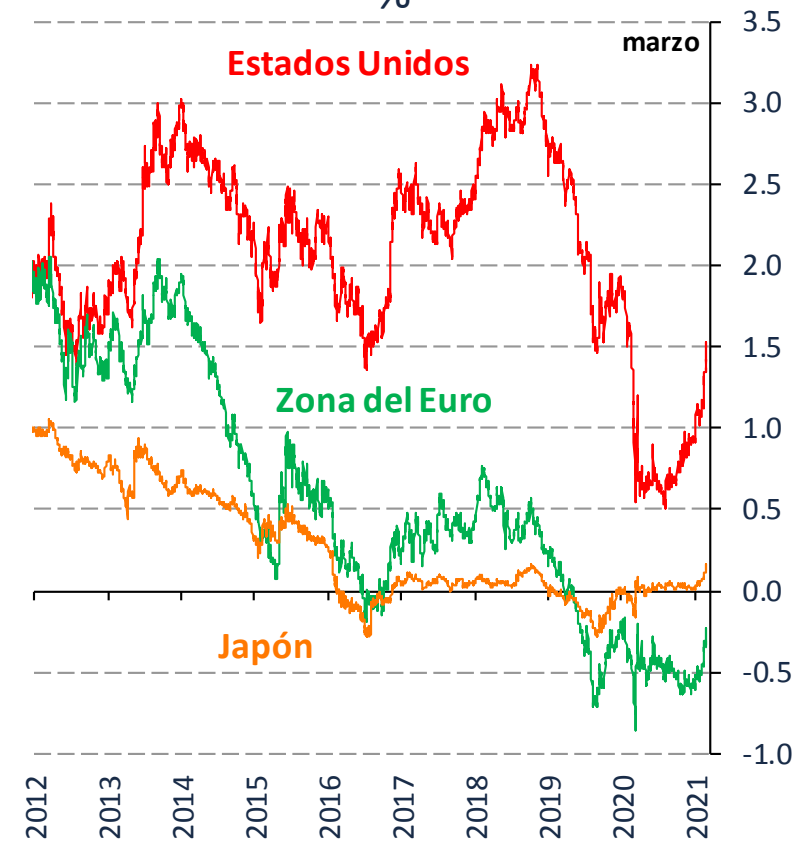
1/OIS: Swap de tasa de interés fija por flotante en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día. 2/ Para la tasa de referencia observada de Estados Unidos se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales (0.0% - 0.25%). Fuente: Elaboración de Banco de México con información de Bloomberg.

Hoja de Balance de los Principales Bancos Centrales
% del PIB



Fuente: Bloomberg.

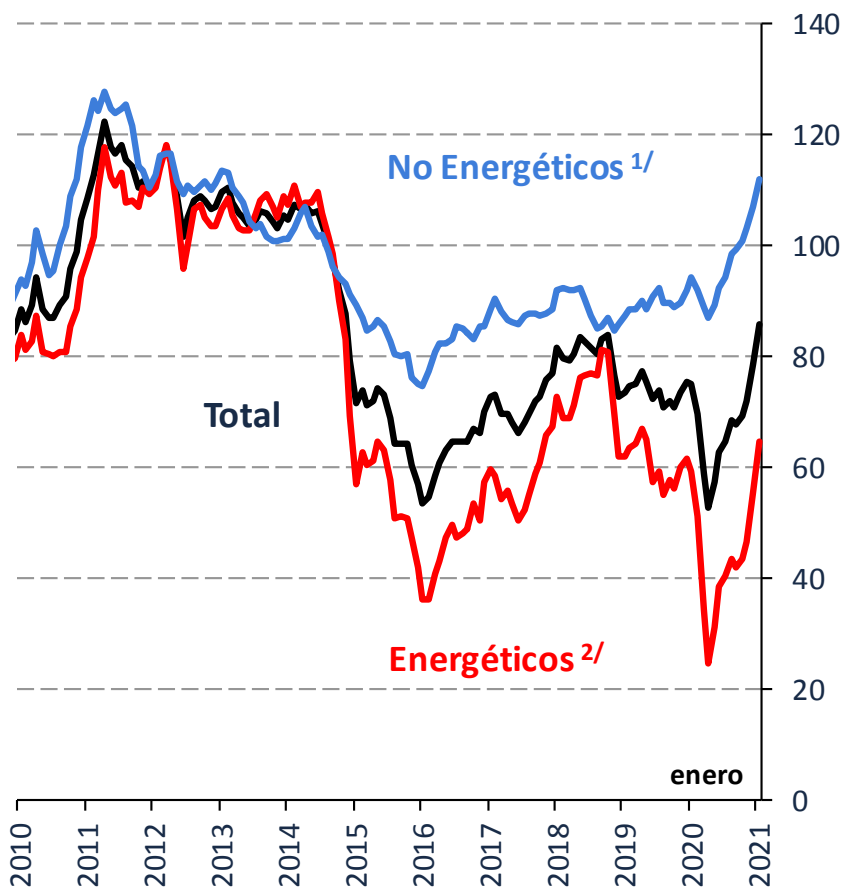
Tasas de Bonos Gubernamentales a 10 años
%



Fuente: Bloomberg.

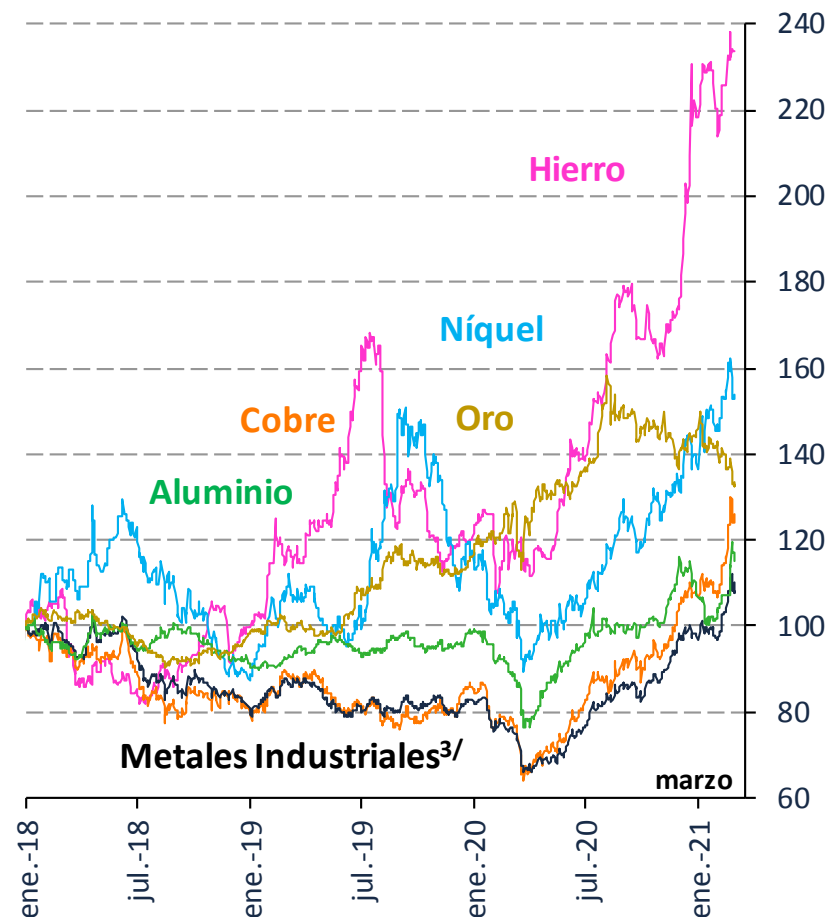
Los precios internacionales de las materias primas han registrado aumentos ante la expectativa de una recuperación económica global.

Precios de Materias Primas
Índice 2014 = 100



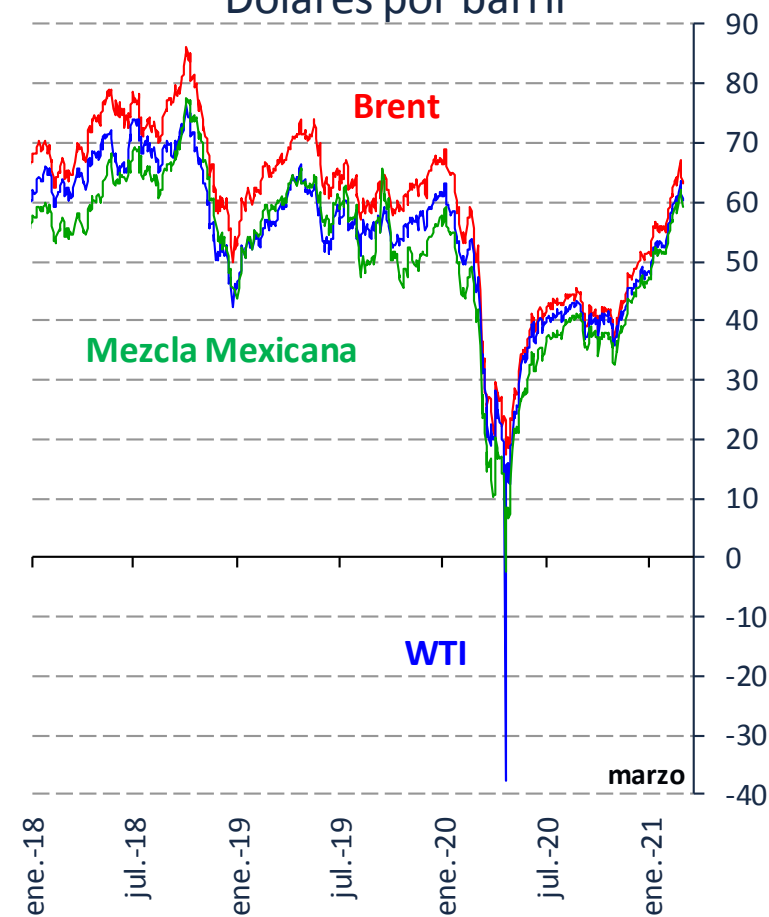
1/ Incluye índices de precios de metales preciosos, alimentos y bebidas, e insumos industriales. 2/ Incluye índices de petróleo crudo, gas natural, precios del carbón y propano.
Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Precios de Metales Seleccionados
Índice 01-ene-2018=100



3/ Este indicador sigue los precios del aluminio, cobre, níquel, zinc y plomo.
Fuente: Bloomberg.

Precios Internacionales del Petróleo Crudo
Dólares por barril



Fuente: Bloomberg.

Hacia el cierre de 2020 e inicios de 2021, los mercados financieros internacionales registraron un comportamiento positivo. No obstante, en las últimas semanas se presentó un episodio de volatilidad ante el aumento de las tasas de largo plazo en Estados Unidos.

Índice de Apetito por Riesgo Global
Índice



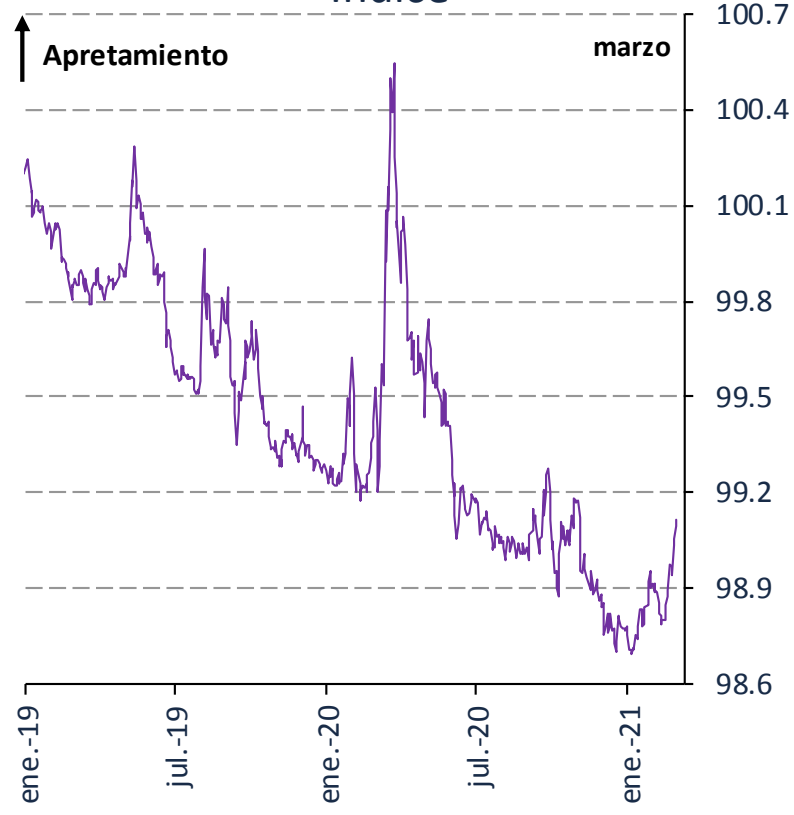
Nota: El índice de apetito por riesgo compara diversos activos financieros, tomando en consideración que en periodos de elevado apetito por activos de mayor riesgo, estos tienden a registrar elevados rendimientos, mientras que activos seguros, tales como los bonos gubernamentales de Estados Unidos, zona del euro y Japón, tienden a presentar rendimientos negativos. En periodos de bajo apetito por riesgo sucede lo contrario. En este contexto, el valor del índice se refiere al coeficiente de una regresión del rendimiento diario de 64 activos en función de su volatilidad. Fuente: Credit Suisse.

Mercados Accionarios de Economías Avanzadas y Emergentes
Índice 01-ene-2019=100



Nota: Se presentan los índices MSCI de países desarrollados (MSCI World Index) y emergentes (MSCI Emerging Market Index). 1/ Incluye a Australia, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Hong Kong, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Holanda, Nueva Zelanda, Noruega, Portugal, Singapur, Suecia, Suiza, Reino Unido y Estados Unidos. 2/ Incluye a México, Brasil, Chile, China, Colombia, Perú, República Checa, Egipto, Grecia, Hungría, India, Indonesia, Corea del Sur, Malasia, Filipinas, Polonia, Qatar, Rusia, Sudáfrica, Taiwán, Tailandia, Turquía y Emiratos Árabes Unidos. Fuente: Bloomberg.

Índice de Condiciones Financieras Globales
Índice

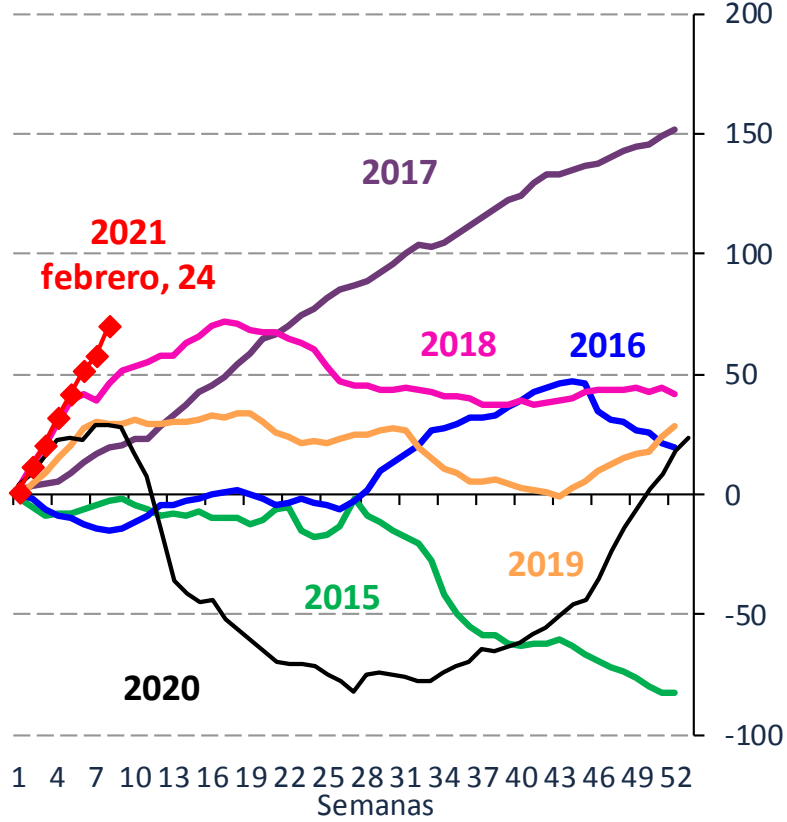


Fuente: Goldman Sachs.

Si bien las entradas netas de capital hacia economías emergentes han aumentado, ello se explica principalmente por los flujos de capital hacia China (67.5% de los flujos netos de los últimos 18 meses). Los mercados financieros de economías emergentes habían tenido un comportamiento positivo hacia finales de 2020 e inicios del presente, no obstante, recientemente han presentado mayor volatilidad.

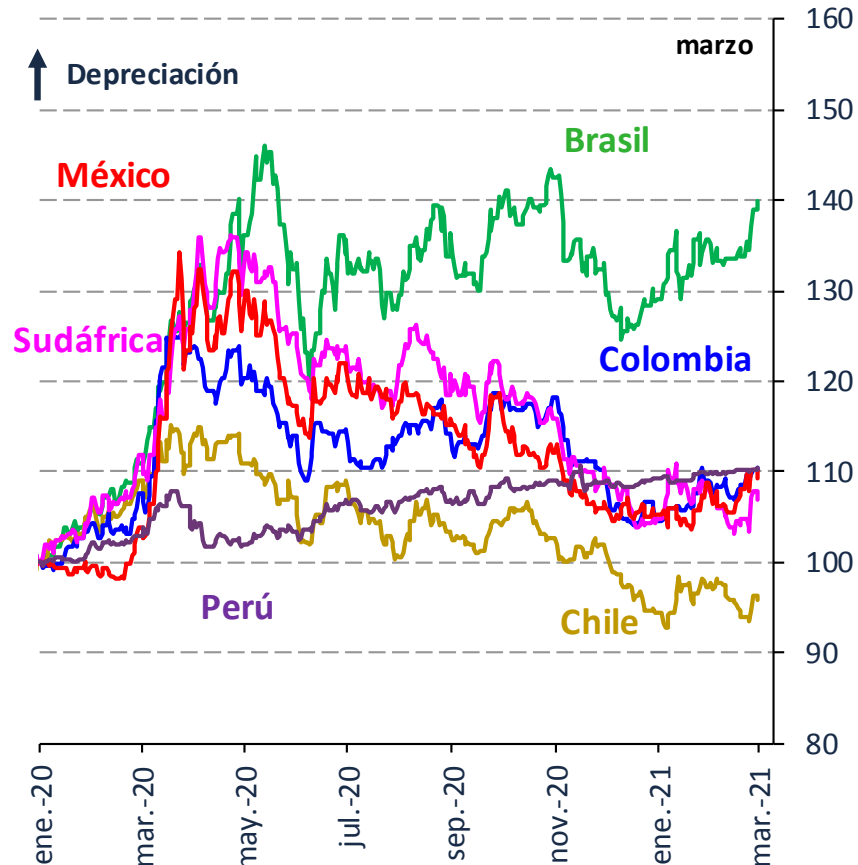
Economías Emergentes

Flujos Acumulados de Fondos ^{1/}
Miles de millones de dólares



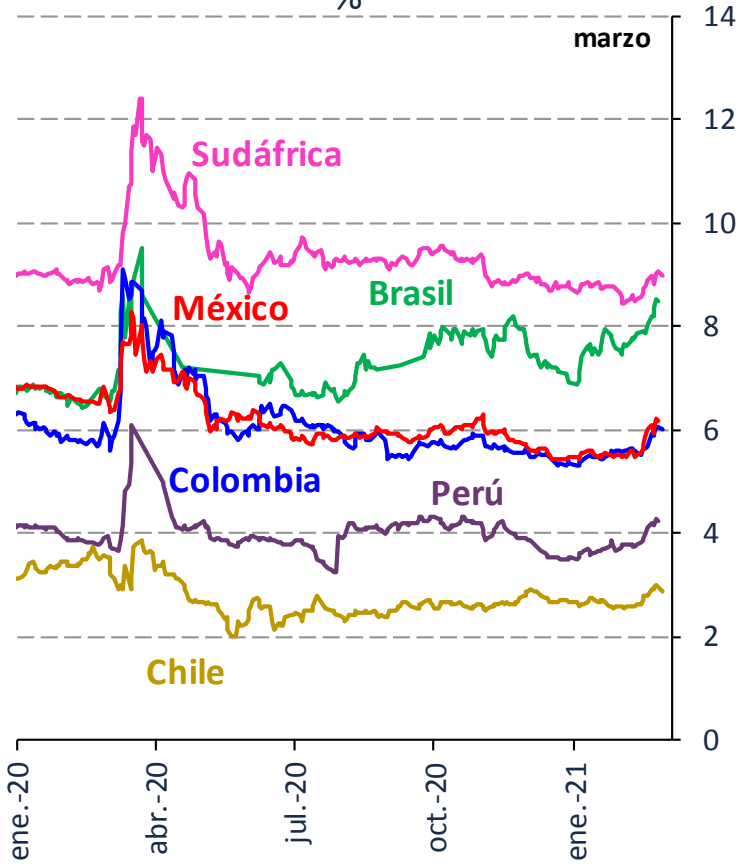
1/ La muestra cubre fondos utilizados para la compra-venta de acciones y bonos de países emergentes, registrados en países avanzados. Los flujos excluyen el desempeño de la cartera y variaciones en el tipo de cambio. Fuente: Emerging Portfolio Fund Research (EPFR)

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



Fuente: Bloomberg.

Tasa 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**

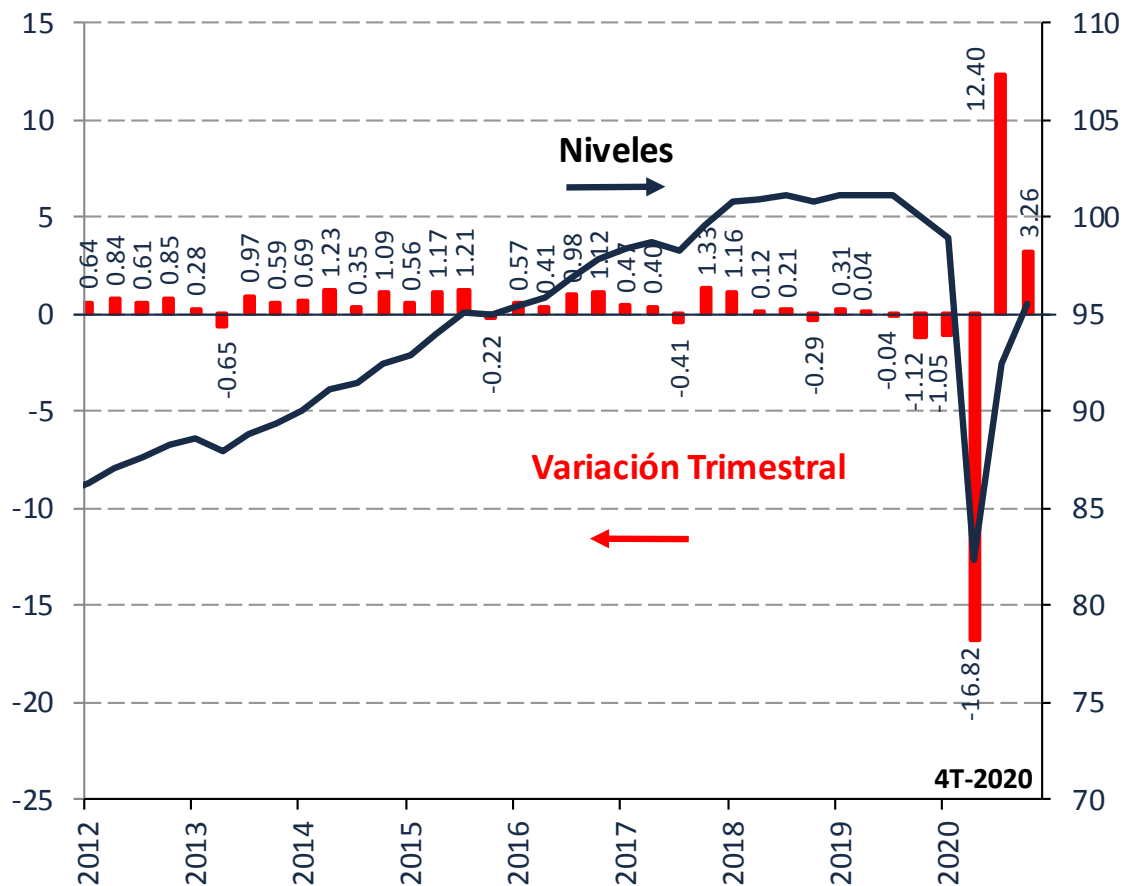
4 **Política Monetaria**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

En el 4T-2020 continuó la reactivación de la actividad económica que se observó en el 3T-2020, si bien a un ritmo más moderado y mostrando cierto debilitamiento al cierre del año, resultado del recrudecimiento de la pandemia y de las restricciones a la producción y movilidad implementadas en algunas entidades.

Producto Interno Bruto

Variación % trimestral e índice 4T-2019=100, a. e.

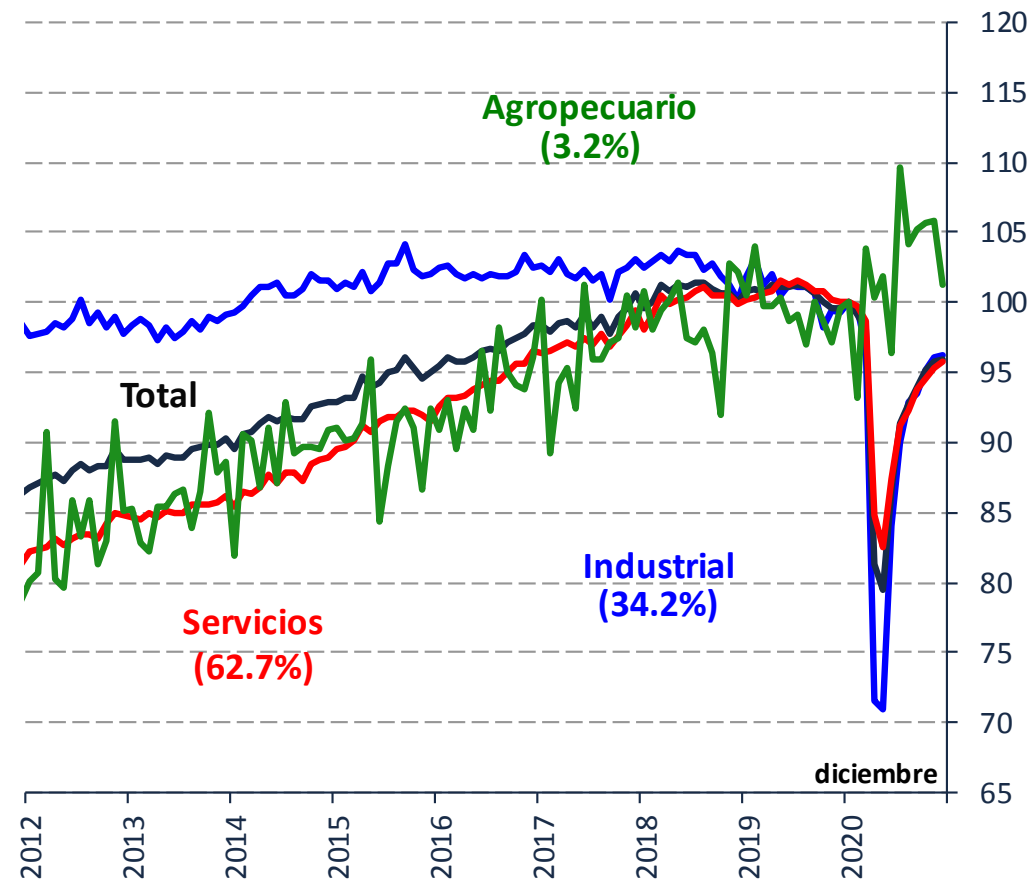


a. e./Serie con ajuste estacional.

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

Indicador Global de la Actividad Económica

Índice ene-2020=100, a. e.



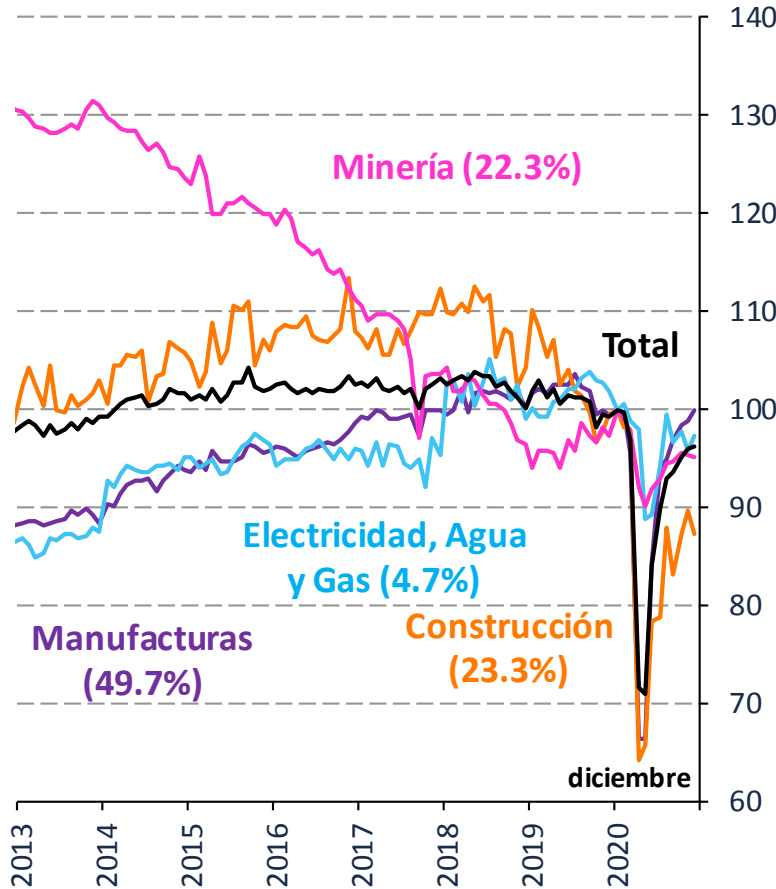
a. e. /Serie con ajuste estacional.

Las participaciones no suman 100% debido al redondeo.

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

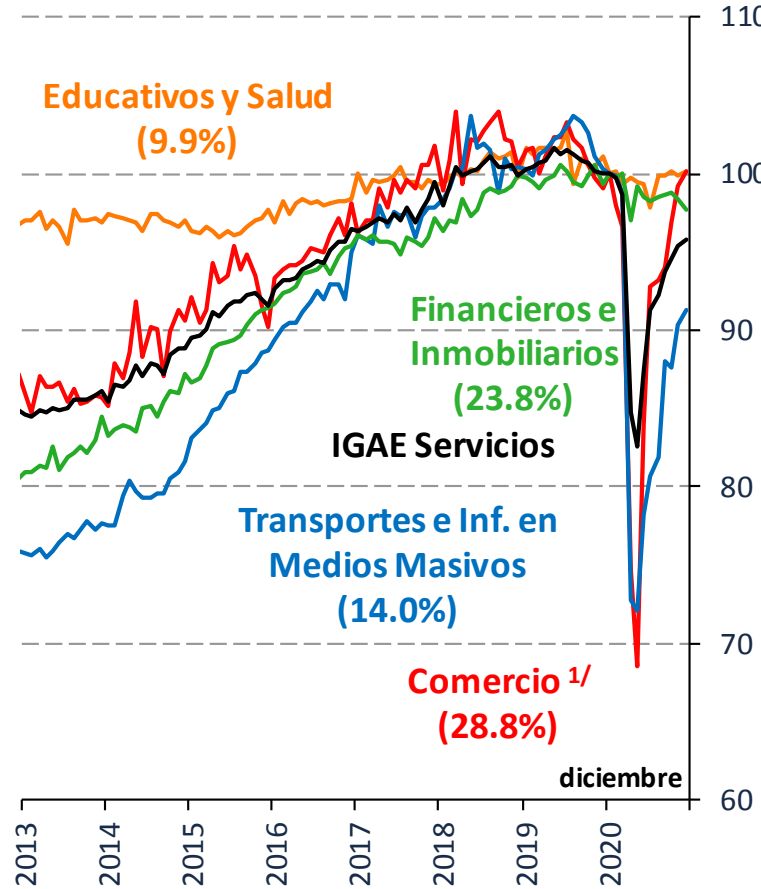
En el 4T-2020 la actividad industrial aumentó a un ritmo más lento que en el 3T-2020. Asimismo, en el 4T-2020 las actividades terciarias también siguieron recuperándose, aunque a un ritmo moderado y heterogéneo entre sus subsectores.

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

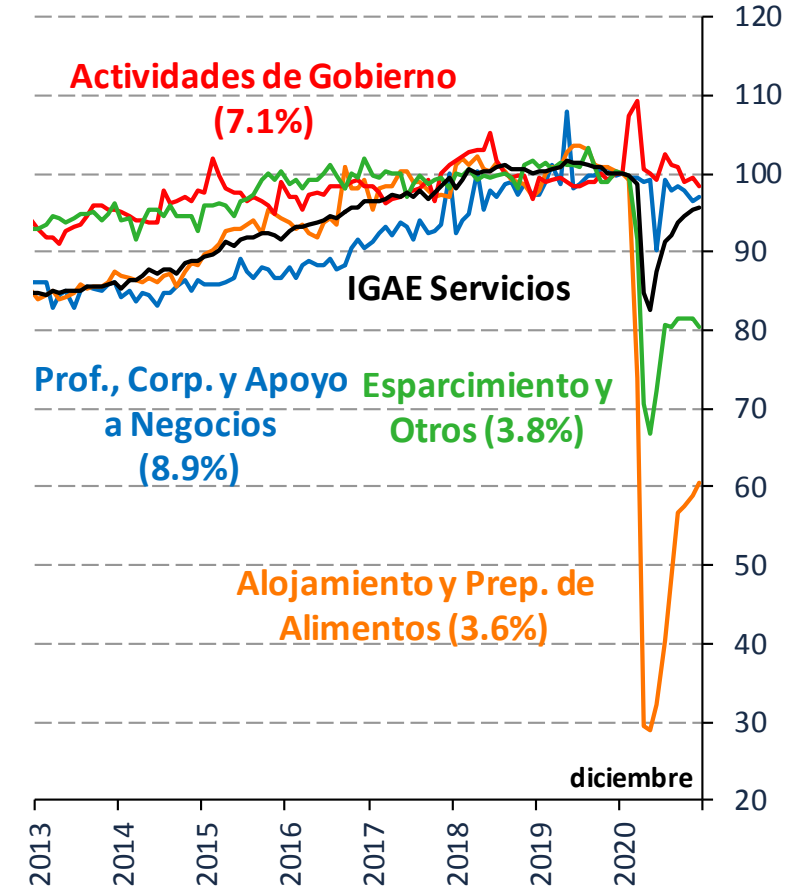


a. e. / Serie con ajuste estacional.
Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2013.
Fuente: Indicador Mensual de la Actividad Industrial, Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

IGAE del Sector Servicios
Índice ene-2020=100, a. e.



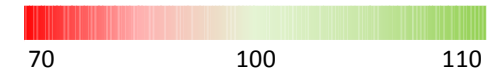
a. e. / Serie con ajuste estacional. Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2013. 1/ Incluye comercio al por menor y al por mayor.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.



Por el tipo de choques que se han enfrentado, prevalece heterogeneidad en el desempeño de los sectores, con las actividades primarias y la producción industrial mostrando una reactivación más dinámica, mientras que las actividades terciarias exhiben una recuperación más lenta y con una evolución diferenciada entre sus componentes.

Indicador Global de Actividad Económica y sus Componentes

Promedio de dic 2019 – feb 2020 = 100, a. e. ^{1/}



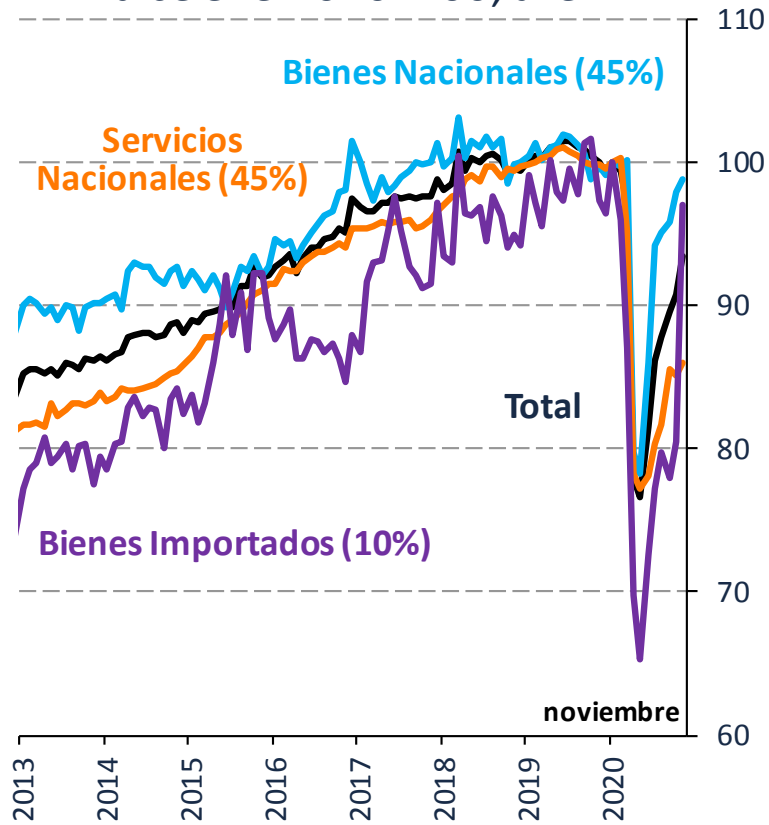
	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic		
Manufacturas														
Industrial no manufacturero														
Servicios														
Primarias														
Derivados de petróleo y carbón	105.1	85.8	99.3	98.2	100.7	100.0	79.7	92.4	113.6	112.9	95.6	111.9	Sectores que han recuperado su nivel previo a la pandemia (20.7%)	
Eq. de computo, comunicación, medición	100.1	100.5	100.3	78.6	78.3	95.6	104.9	100.8	104.5	104.5	102.4	108.7		
Plástico y del hule	98.8	99.8	97.0	65.9	60.2	82.9	93.0	99.5	100.8	102.6	100.6	108.5		
Aparatos eléct. y de generación eléctrica	101.7	98.3	101.0	89.2	79.0	82.5	99.1	102.5	106.6	107.1	108.6	106.5		
Comercio al por mayor	102.1	98.4	97.8	84.6	71.6	90.4	93.2	96.2	97.0	98.8	100.7	104.6		
Productos metálicos	100.2	99.0	98.3	62.6	57.9	74.4	97.6	99.4	100.4	104.1	102.6	104.4		
Actividades primarias	102.5	95.5	106.4	102.8	104.3	98.7	112.4	106.7	107.8	108.3	108.4	103.7		
Minerales metálicos y no metálicos	99.8	101.2	94.0	68.8	69.2	87.5	96.7	98.7	100.1	102.6	101.9	103.0		
A base de minerales no metálicos	99.6	100.4	98.4	60.8	66.6	82.6	91.5	97.7	98.6	99.8	100.5	101.8		
Alimentaria	99.9	100.0	100.8	99.7	98.4	98.7	99.6	98.8	100.0	100.3	100.1	100.6		
Papel	100.4	99.5	101.3	94.9	82.5	87.5	94.5	98.4	99.7	100.5	100.8	100.5		
Sectores que se mantienen menos de 5% por debajo de su nivel previo a la pandemia (57.3%)														
Maquinaria y equipo	98.1	103.7	93.6	63.1	59.4	84.2	86.5	92.0	92.8	97.8	98.3	99.8		
Educativos; Salud y de asistencia social	99.6	99.8	99.0	99.4	99.0	98.9	97.4	99.4	99.4	99.8	99.5	99.7		
Trabajos especializados de construcción	100.9	99.2	96.9	76.0	69.5	82.0	84.3	90.1	97.3	97.4	96.2	99.5		
Suministro de agua y gas	100.1	100.2	97.8	95.7	94.4	96.3	96.5	97.5	98.1	98.5	99.1	98.9		
Insumos textiles y acabado de textiles	98.3	100.9	98.1	27.6	29.1	56.4	71.8	82.9	89.2	89.8	91.1	98.7		
Metálicas básicas	103.8	97.5	95.9	79.0	81.5	76.5	82.6	87.8	97.5	98.3	98.3	98.5		
Otras industrias manufactureras	99.8	99.9	99.0	73.3	77.3	82.1	90.2	96.5	97.6	97.4	99.3	98.4		
Equipo de transporte	101.4	102.8	82.9	14.1	20.7	75.1	94.0	91.3	96.2	96.1	96.5	98.3		
Madera	99.1	97.1	90.1	63.5	57.9	75.6	84.5	91.0	90.9	98.1	100.4	98.2		
Comercio al por menor	100.0	99.5	97.2	67.5	67.2	80.0	94.1	92.2	93.1	96.9	99.7	98.2		
Productos textiles, excepto prendas	103.5	99.0	99.5	41.4	54.8	73.2	91.2	93.6	95.4	96.4	95.8	98.1		
Química	99.7	99.5	101.1	94.4	88.6	91.5	94.8	97.5	97.7	98.8	98.4	98.0		
Financieros y seguros; Inmobiliarios y alquiler	100.3	100.1	100.3	97.3	99.5	98.8	98.5	98.8	99.0	99.0	98.7	98.0		
Profesionales, corp. y de apoyo a negocios	100.2	99.7	99.6	99.1	99.4	90.4	99.6	98.0	98.5	98.1	96.6	97.2		
Extracción de petróleo y gas	100.2	100.1	100.8	100.0	95.9	94.4	94.2	95.9	96.2	96.6	96.4	96.6		
Bebidas y tabaco	101.2	98.2	95.8	62.6	61.6	84.7	101.3	103.1	101.0	102.7	104.1	96.5		
Gobierno	97.6	104.7	106.5	98.0	97.7	96.8	99.9	98.6	98.5	96.4	97.2	96.1		
Gen., trans. y dist. de energía eléctrica	98.7	99.8	98.0	97.2	86.2	86.4	92.5	98.7	95.2	96.4	93.7	95.6		
Sectores que se mantienen más de 5% por debajo de su nivel previo a la pandemia (22.0%)														
Impresión e industrias conexas	103.7	101.6	100.1	52.9	69.3	67.1	75.7	87.2	86.0	85.6	89.2	93.6		
Muebles, colchones y persianas	101.3	97.7	90.1	37.9	37.8	74.7	89.4	91.4	92.2	94.2	91.8	92.0		
Transportes, correos; Información en medios	99.9	99.8	98.8	72.8	72.1	78.2	80.6	81.9	88.0	87.5	90.3	91.2		
Edificación	100.5	99.1	99.8	59.0	63.0	77.8	78.6	90.2	81.3	88.1	92.7	88.0		
Esparcimiento y recreativos; Otros servicios	99.9	99.7	91.6	70.7	66.8	72.2	80.5	80.4	81.4	81.4	81.5	80.5		
Servicios relacionados con minería	101.7	102.3	96.0	98.4	99.3	92.9	92.6	90.6	88.8	85.0	85.8	79.7		
Obras de ingeniería civil	100.3	98.4	96.4	80.5	79.1	80.0	79.6	81.7	81.2	81.5	80.1	79.3		
Cuero, piel y derivados	100.1	98.4	91.5	14.9	14.7	49.0	66.6	71.8	74.2	79.9	79.3	78.5		
Prendas de vestir	101.3	100.6	91.2	25.1	25.5	42.6	60.5	68.9	72.1	72.4	77.9	74.4		
Alojamiento temporal y de prep. de alimentos	100.2	99.4	74.0	29.5	29.0	32.3	40.3	48.6	56.9	57.5	59.1	60.6		

a. e./ Series con ajuste estacional. 1/ Obtenido como el índice en cada mes sobre su promedio durante el periodo dic-2019 a feb-2020 por cien. Los números entre paréntesis representan la participación de cada grupo en el total del IGAE en 2013. Fuente: Elaboración del Banco de México con información del INEGI.

En el bimestre octubre – noviembre de 2020 el consumo privado continuó su gradual recuperación, aunque a un ritmo más moderado que en el trimestre previo. En ese mismo periodo, la inversión fija bruta continuó recuperándose a un ritmo lento, ubicándose aún muy por debajo de los niveles reportados a principios de ese año.

Consumo Privado Total y sus Componentes

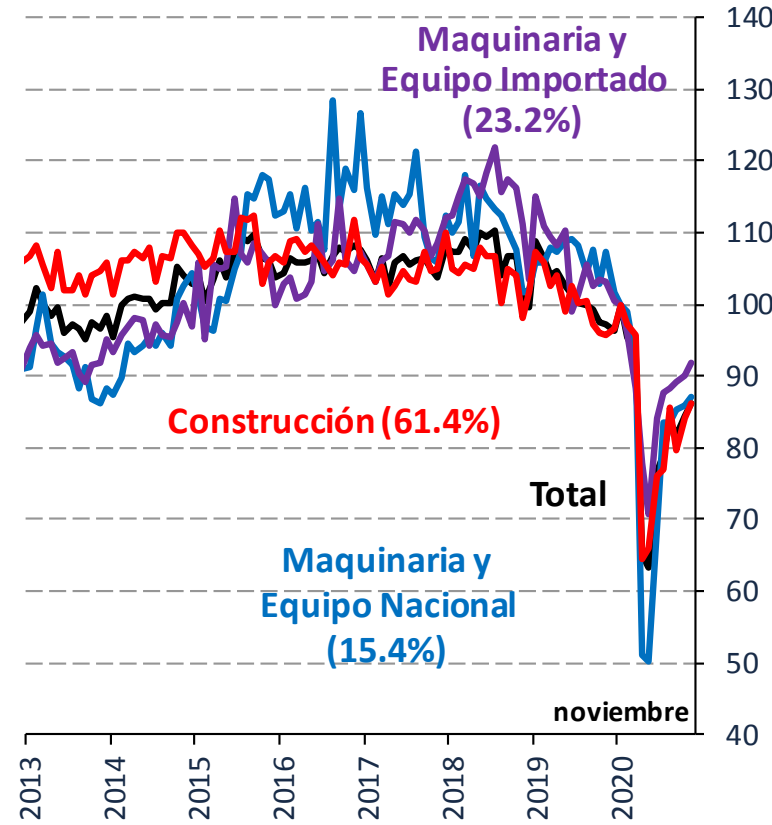
Índice ene-2020=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.
 Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2013.
 Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Inversión y sus Componentes

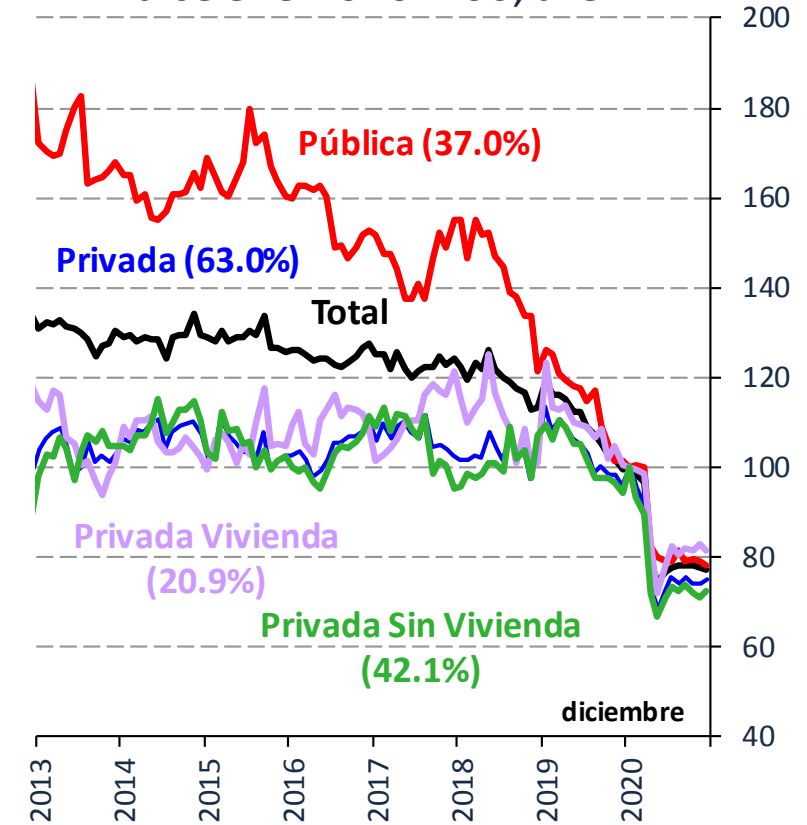
Índice ene-2020=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.
 Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en el total en 2013.
 Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Valor Real - Producción en la Construcción por Sector Institucional Contratante

Índice ene-2020=100, a. e.^{1/}



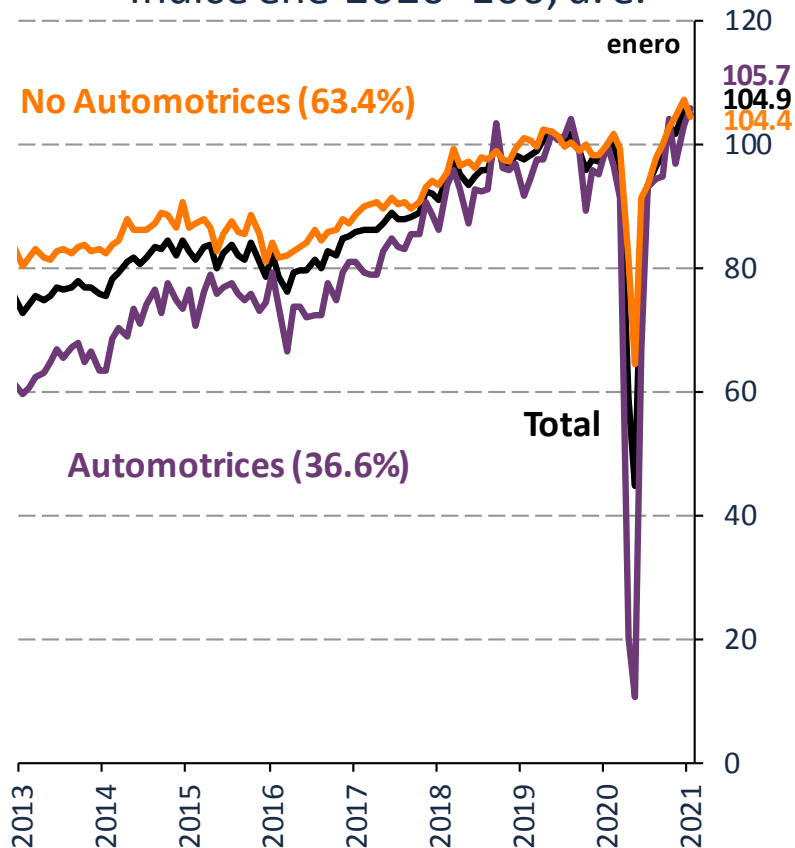
a. e. / Serie con ajuste estacional.
 Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en 2020.
 1/ Desestacionalización de Banco de México, excepto para la serie total.
 Fuente: Elaboración de Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), INEGI.

En el 4T-2020 las exportaciones de bienes siguieron mostrando dinamismo, alcanzando niveles superiores a los observados antes de la pandemia, si bien se observó cierta desaceleración a principios de 2021.

Exportaciones Manufactureras Totales

Automotrices y No Automotrices

Índice ene-2020=100, a. e.



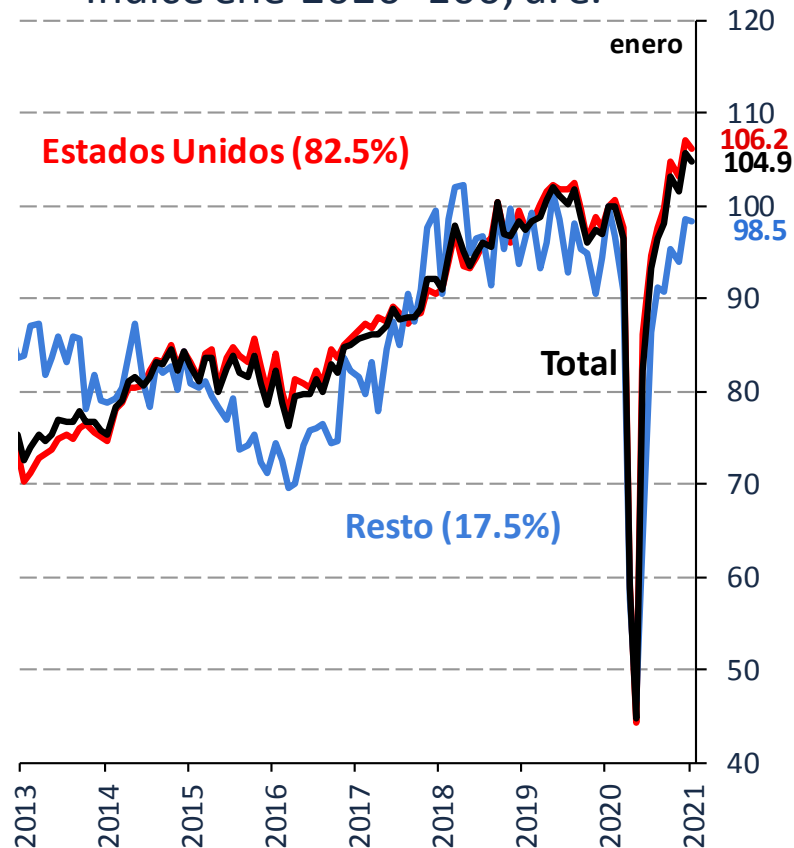
a. e. / Serie con ajuste estacional.

Nota: La cifra entre paréntesis representa su participación en enero de 2020.

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.

Por Destino

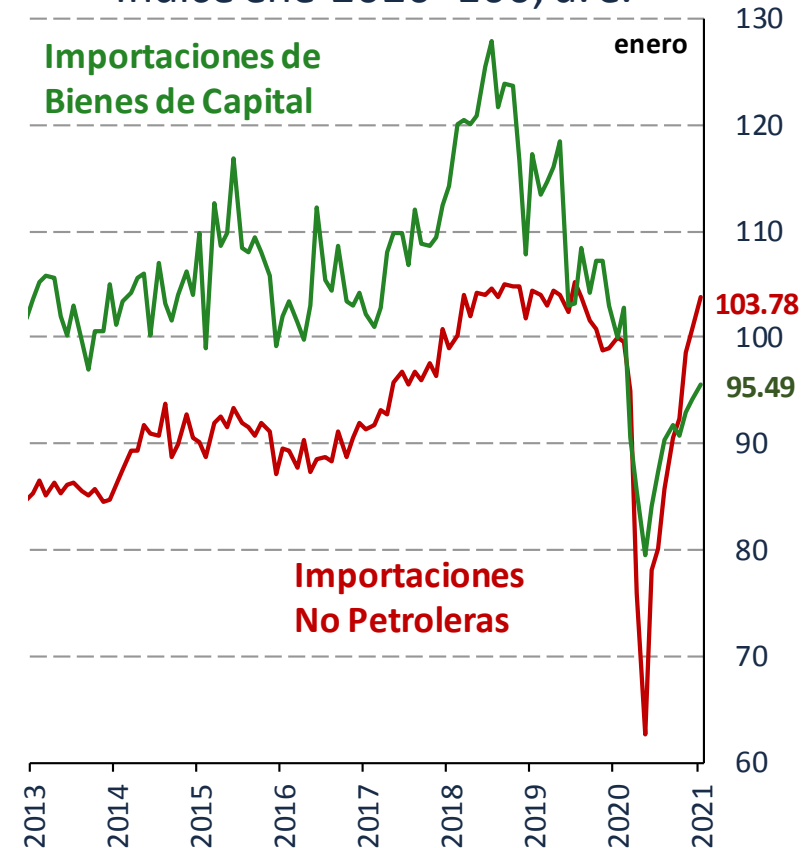
Índice ene-2020=100, a. e.



Importaciones de Bienes de Capital y

No Petroleras^{1/}

Índice ene-2020=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.

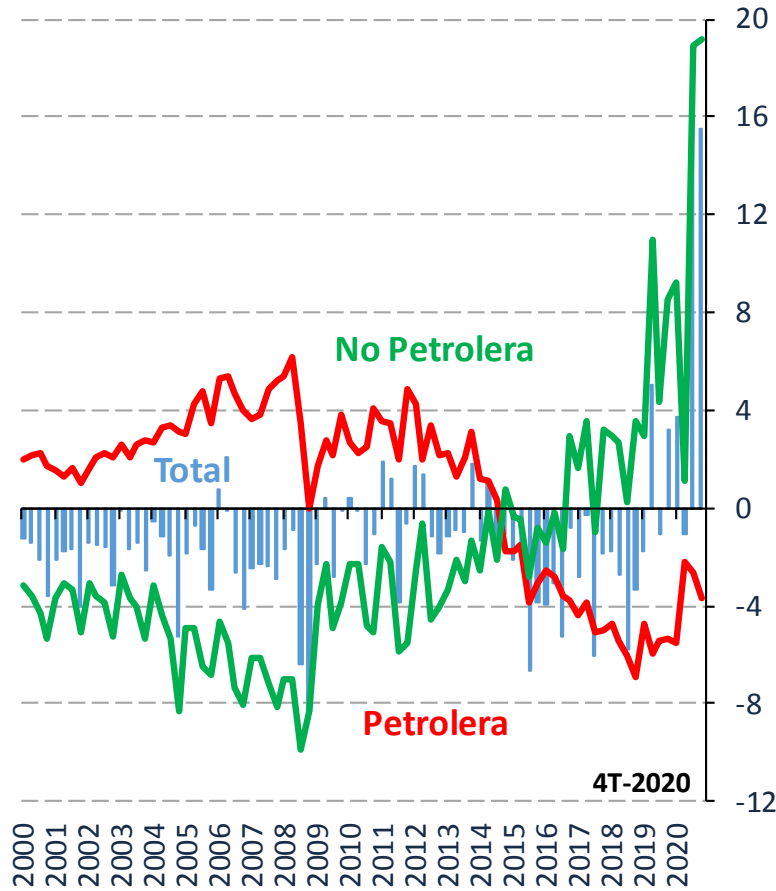
1/ Cifras en dólares corrientes.

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.

Durante 2S-2020, las exportaciones mostraron una recuperación relativamente más rápida que las importaciones. Para 2020 en su conjunto, el superávit en cuenta corriente fue del 2.4% del PIB, el superávit más alto registrado desde 1983.

Balanza Comercial

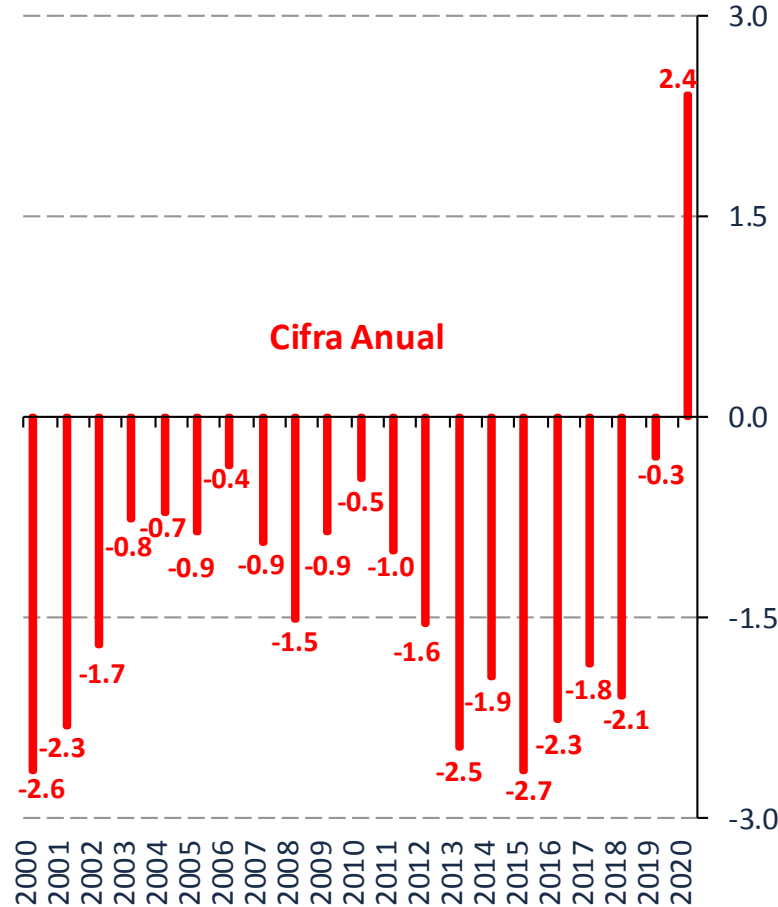
Miles de millones de dólares



Fuente: SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

Cuenta Corriente

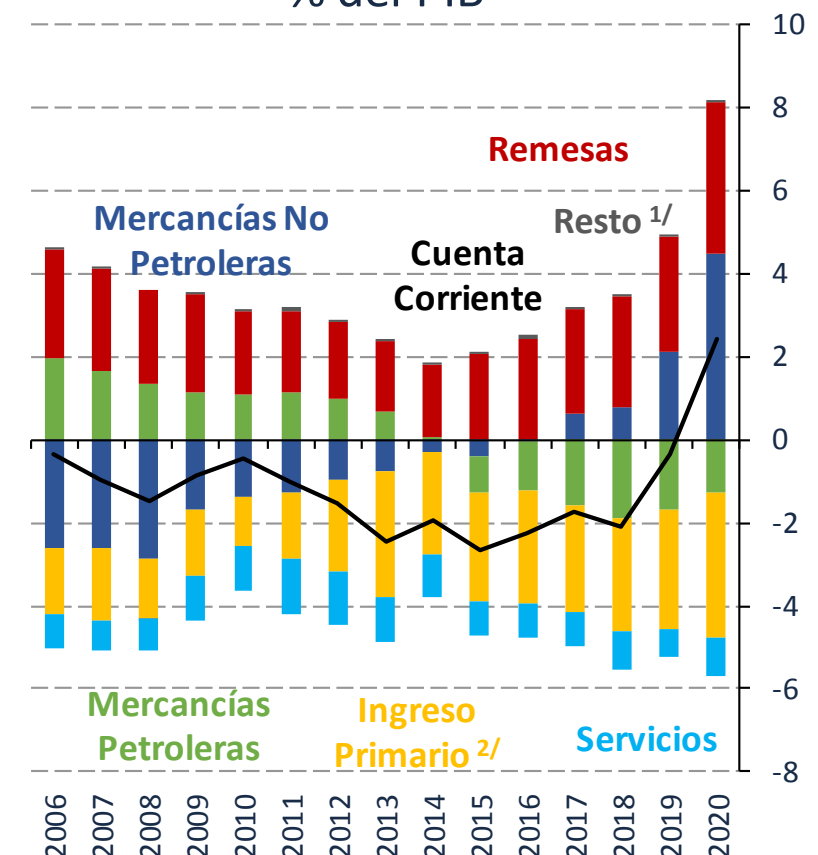
% del PIB



Fuente: Banco de México e INEGI.

Componentes de la Cuenta Corriente, Balanzas

% del PIB

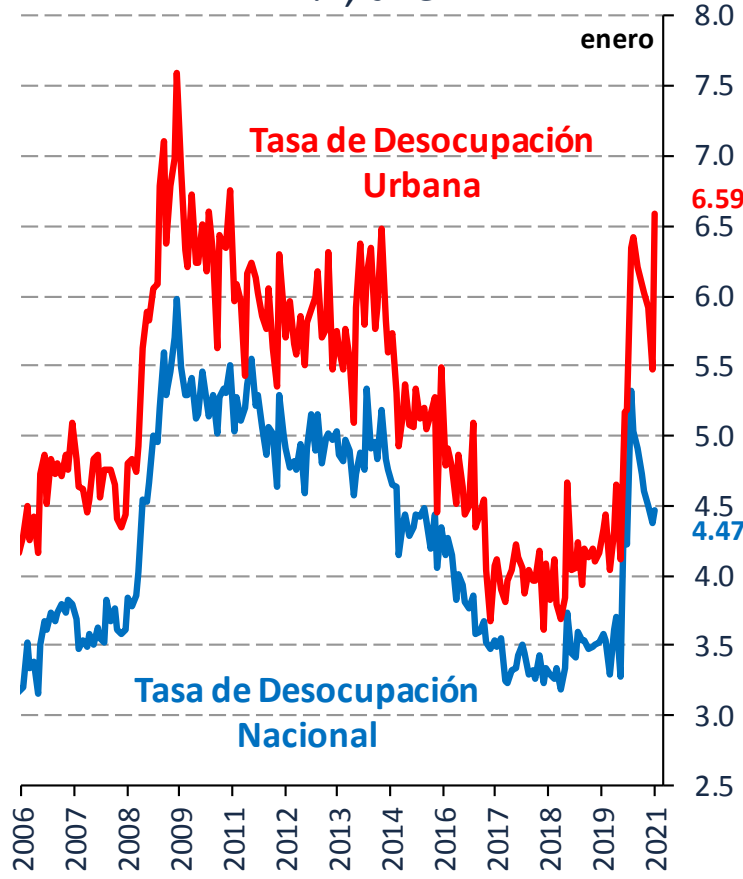


1/ Corresponde a la agregación de la balanza de otros componentes del ingreso secundario (distintos de remesas) y a la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte. 2/ En la cuenta del ingreso primario se asientan los créditos y débitos por concepto de utilidades y dividendos, intereses y un renglón de otros (por ejemplo, los ingresos por trabajadores transfronterizos y otros tipos de rentas)

Fuente: Banco de México e INEGI.

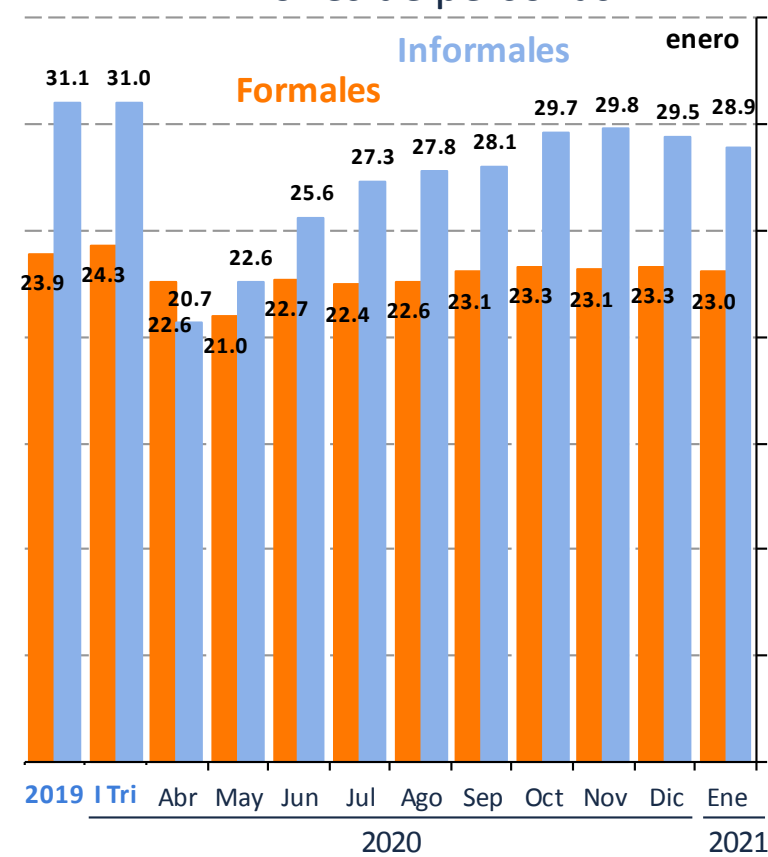
Entre noviembre de 2020 y enero de 2021 se revirtió parte de la recuperación del mercado laboral. Si bien la tasa de desocupación nacional continuó disminuyendo, se mantiene una elevada desocupación urbana.

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



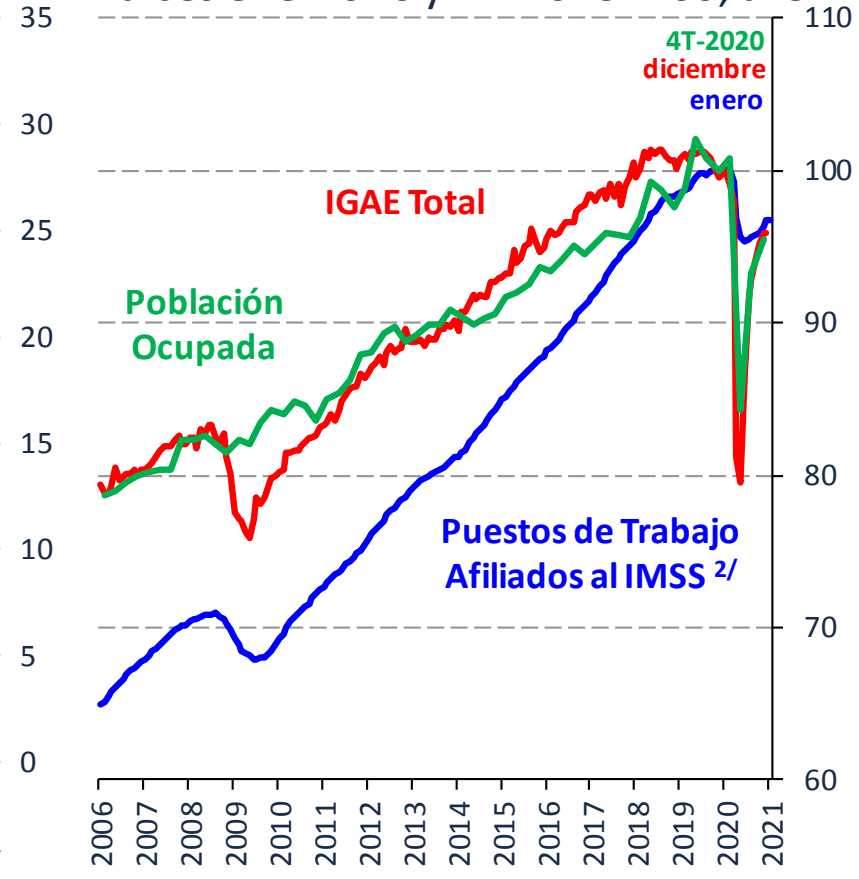
a. e./Serie con ajuste estacional.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (SCNM, ENOE, ETOE y ENOE^N).

Población Ocupada por Condición de Ocupación^{1/}
Millones de personas



^{1/} Las cifras de abril a junio de 2020 corresponden a las publicadas por la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE), a partir de julio se refieren a la nueva edición de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE^N).
Fuente: Elaboración de Banco de México con información de INEGI (ENOE, ETOE y ENOE^N).

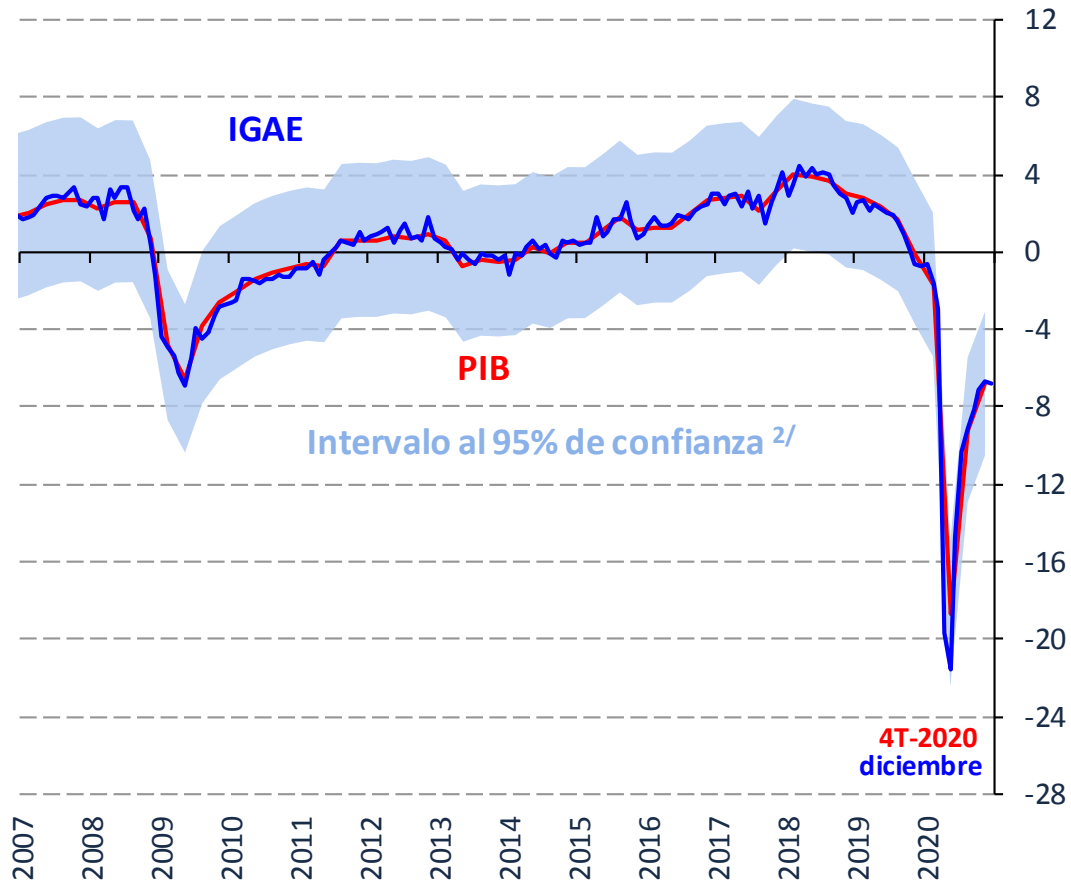
Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS, IGAE Total y Población Ocupada
Índices ene-2020 y 4T-2019=100, a. e.



a. e./ Serie con ajuste estacional. ^{2/} Permanentes y eventuales urbanos. Desestacionalización de Banco de México. Fuente: Elaboración de Banco de México con información del IMSS e INEGI (SCNM, ENOE, ETOE y ENOE^N).

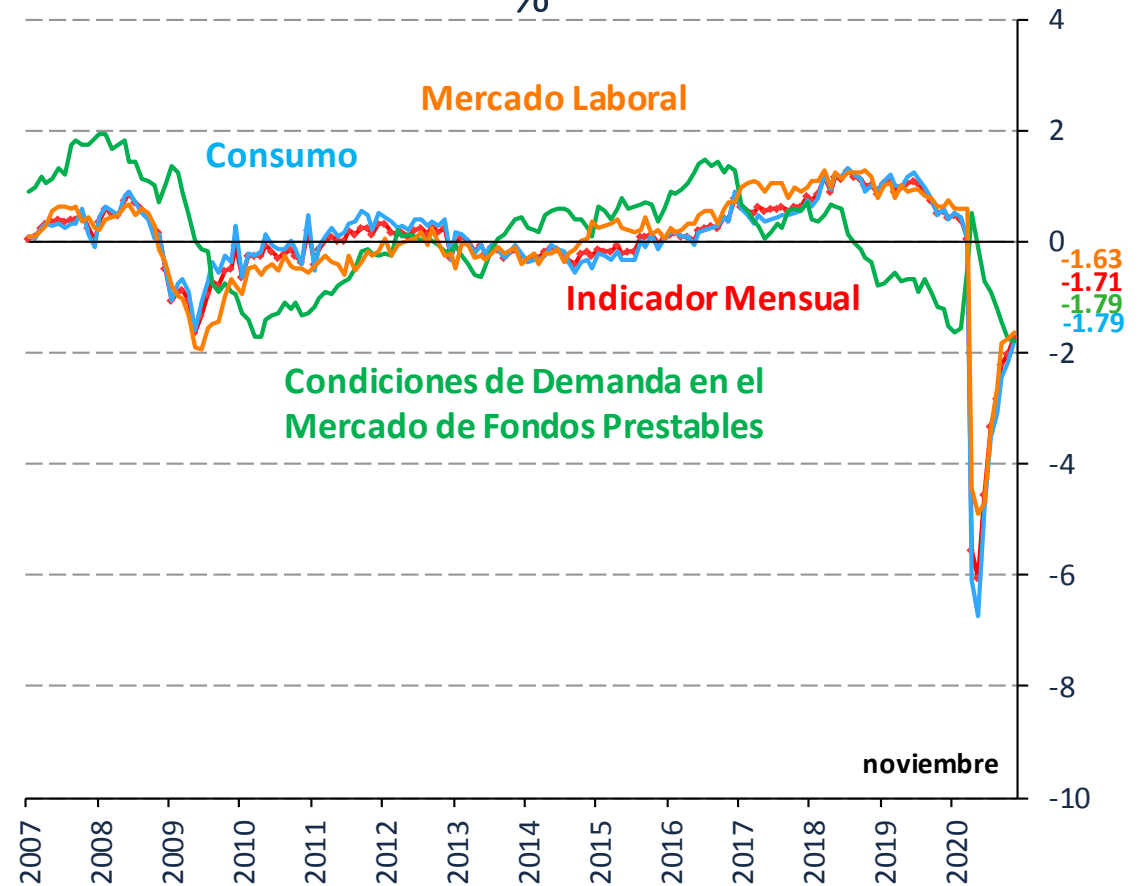
En cuanto a la posición cíclica de la economía, las condiciones de holgura siguieron reduciéndose durante el 4T-2020, aunque manteniendo una amplitud considerable.

Estimación de la Brecha del Producto ^{1/} % 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/ Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados. Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y Banco de México.

Indicadores Mensuales de Holgura: Primer Componente Principal por Grupo de Indicadores ^{3/} %



3/ Índices construidos con base en la metodología CCM; ver Banco de México (2018), "Informe Trimestral, Octubre-Diciembre 2017", pág.47. Los índices de holgura mensuales se basan en el primer componente principal de un conjunto que incluyen 11 indicadores. Los índices de holgura de consumo, del mercado laboral y de las condiciones de demanda en el mercado de fondos prestables se basan en el primer componente principal de conjuntos que incluyen 6, 3 y 6 indicadores, respectivamente. Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y Banco de México.

Índice

1 **Condiciones Externas**

2 **Evolución de la Economía Mexicana**

3 **Inflación**

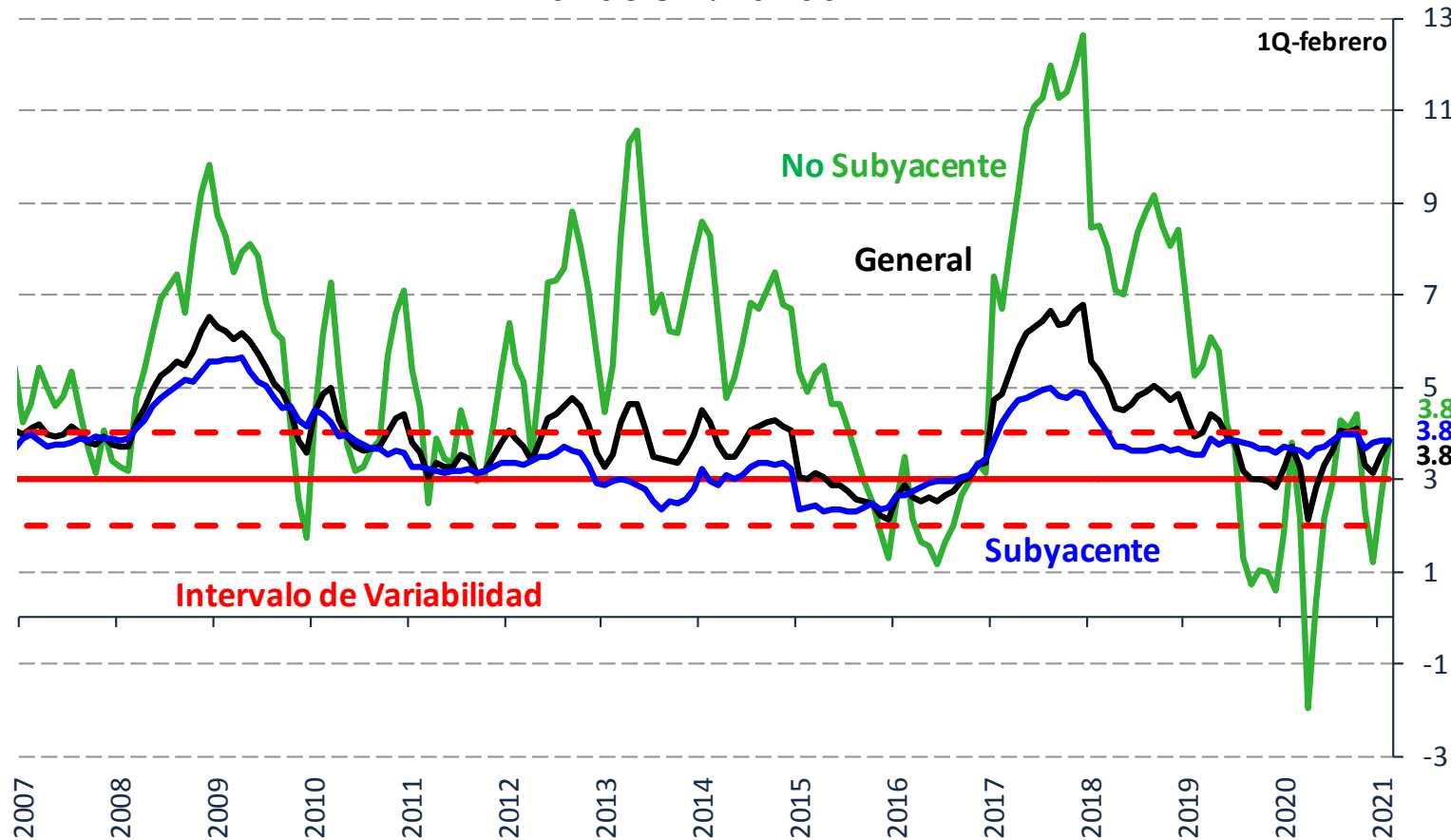
4 **Política Monetaria**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

La inflación continúa reflejando los choques derivados de la pandemia. La inflación general anual disminuyó de un promedio de 3.90% en el 3T-2020 a 3.52% en el 4T-2020 debido a niveles más bajos de los componentes subyacente y no subyacente. En la 1Q-febrero de 2021, la inflación general anual se situó en 3.84%.

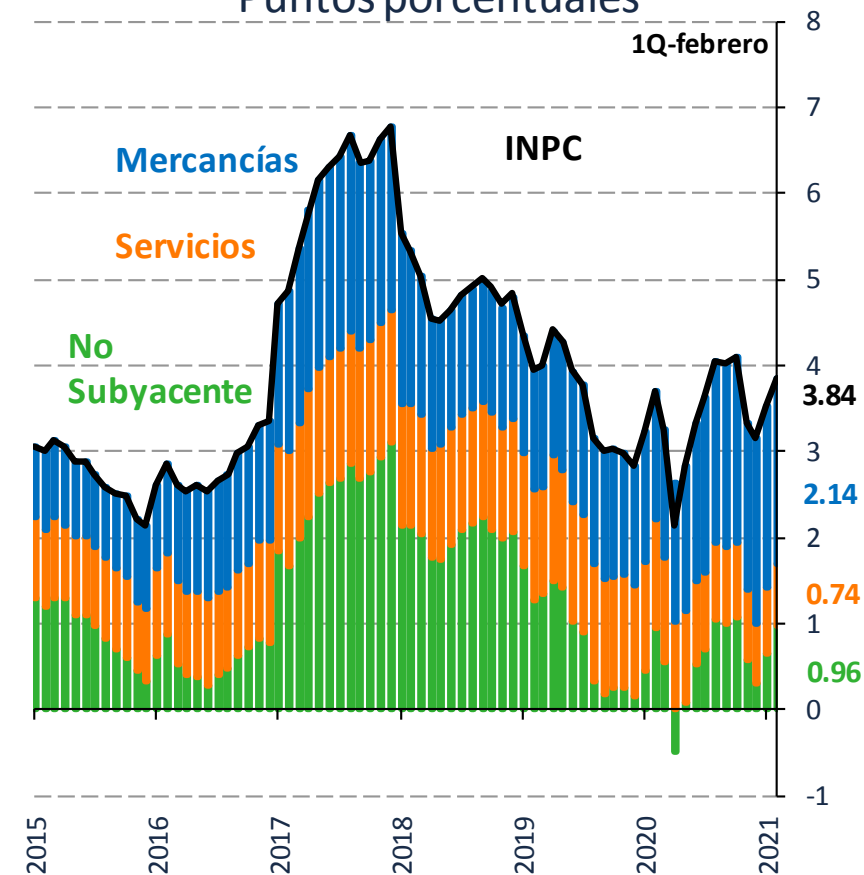
Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación % anual ^{1/}



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

Incidencias anuales ^{2/}
Puntos porcentuales

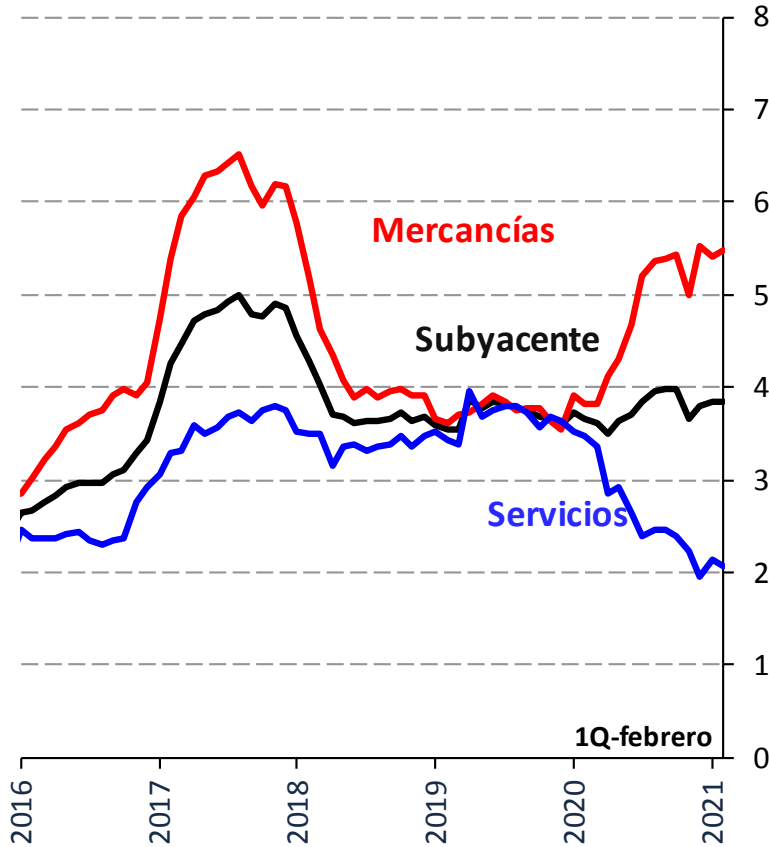


2/ La suma de los componentes respectivos puede registrar alguna discrepancia por efectos de redondeo.
Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

La inflación subyacente disminuyó entre el 3T-2020 y el 4T-2020, ubicándose en 3.84% en la 1Q-febrero de 2021. Ello refleja la reducción en el componente de servicios, cierta disminución en el de mercancías alimenticias y algunas presiones al alza en las no alimenticias. Esta última mostró volatilidad asociada con las ofertas de “El Buen Fin”.

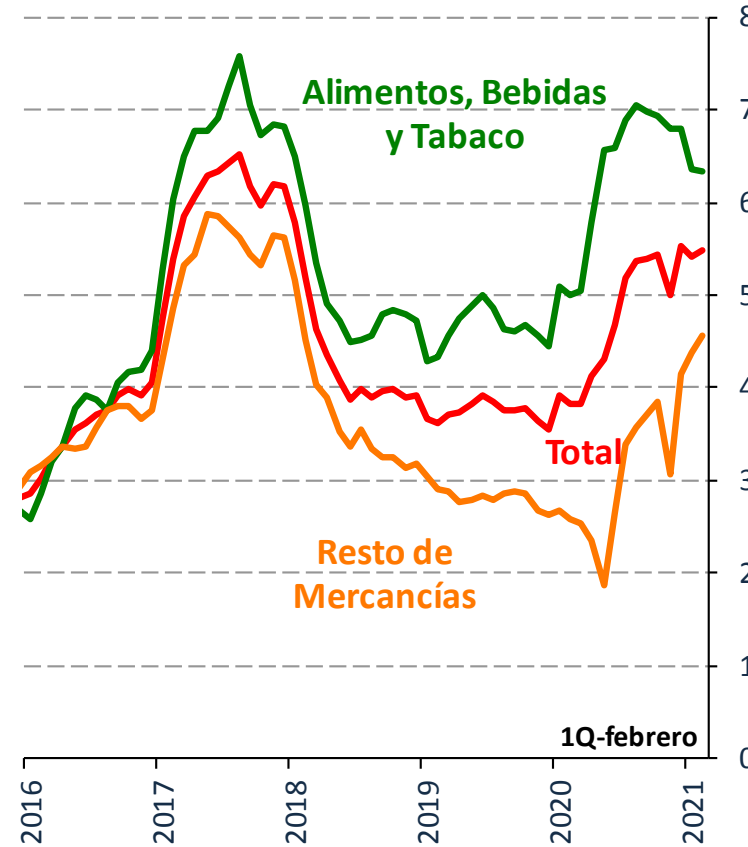
Índice de Precios Subyacente

Índice de Precios Subyacente
Variación % anual



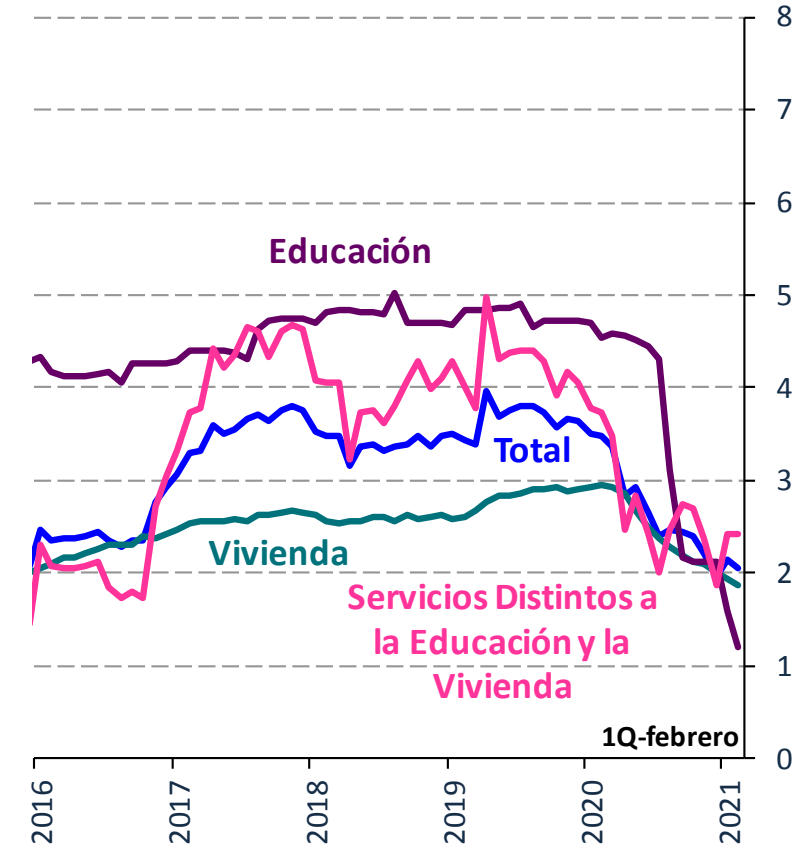
Fuente: Banco de México e INEGI.

Mercancías
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

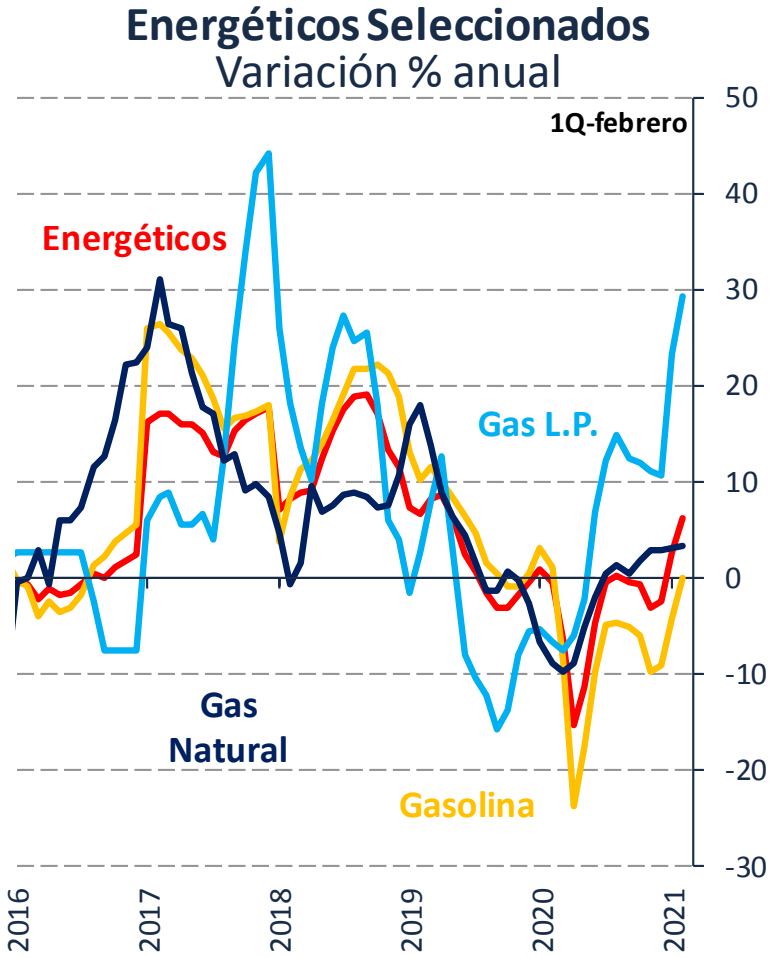
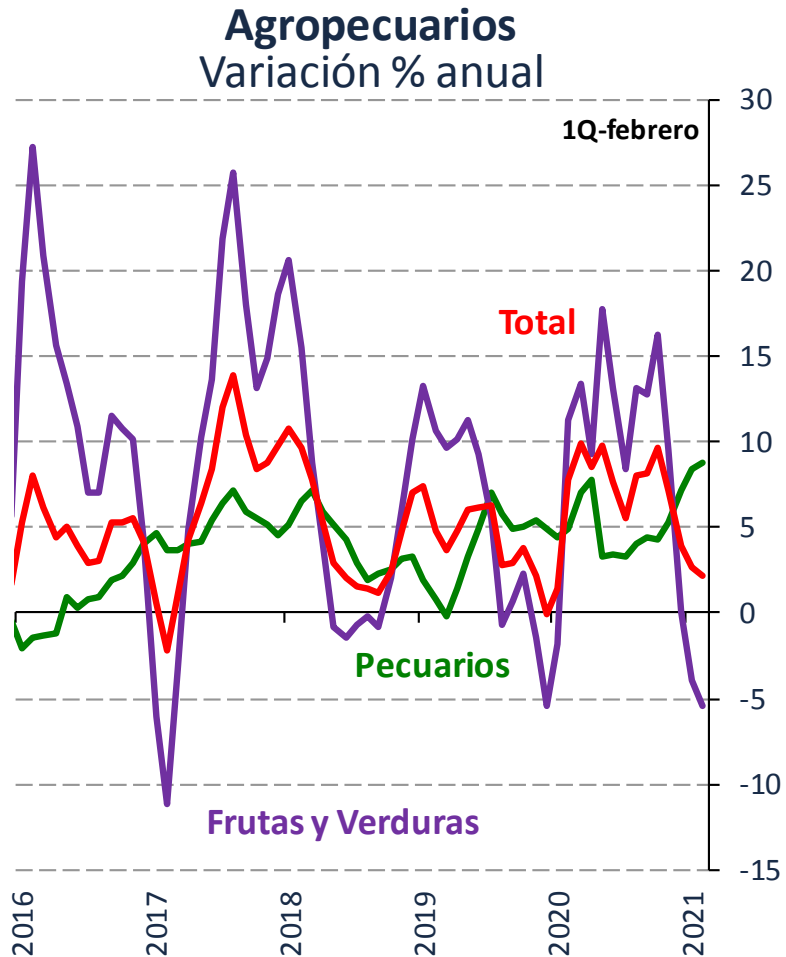
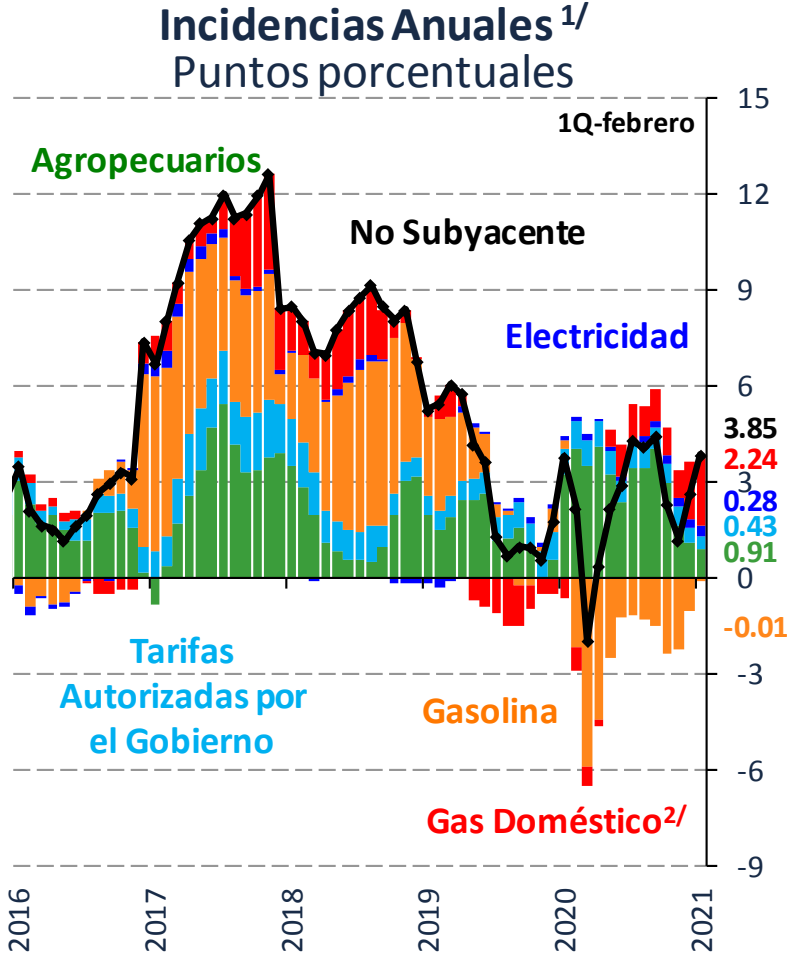
Servicios
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

La inflación no subyacente disminuyó entre el 3T-2020 y el 4T-2020 debido a menores variaciones anuales de los precios de los energéticos y por las disminuciones en las de las frutas y verduras. En la 1Q-febrero de 2021 se situó en 3.85% reflejando aumentos en los energéticos.

Índice de Precios No Subyacente



Fuente: Banco de México e INEGI.

Fuente: Banco de México e INEGI.

1/La suma de los componentes respectivos puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo. 2/ Incluye gas L.P. y gas natural. Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

Índice

1 **Condiciones Externas**

2 **Evolución de la Economía Mexicana**

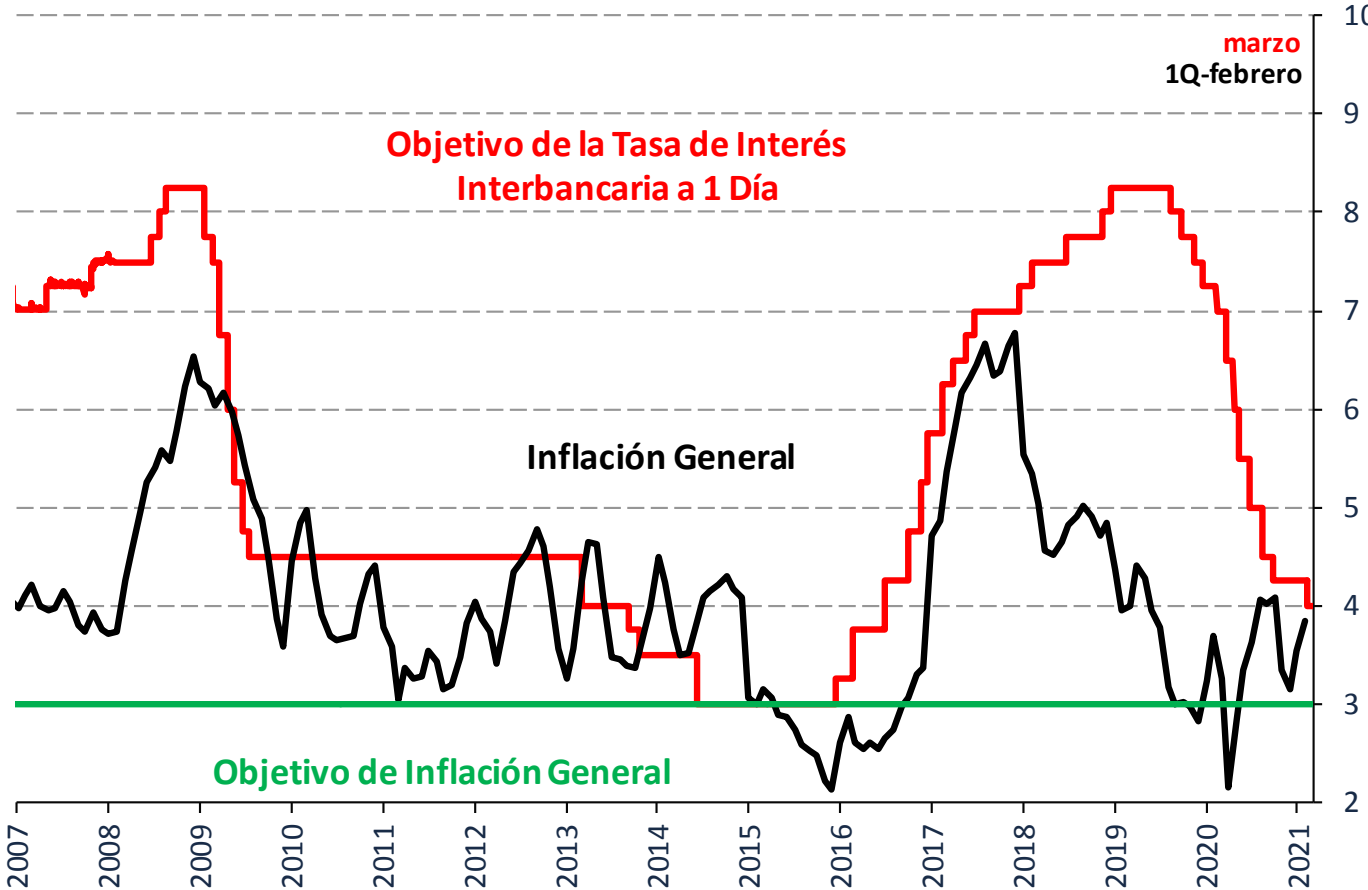
3 **Inflación**

4 **Política Monetaria**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

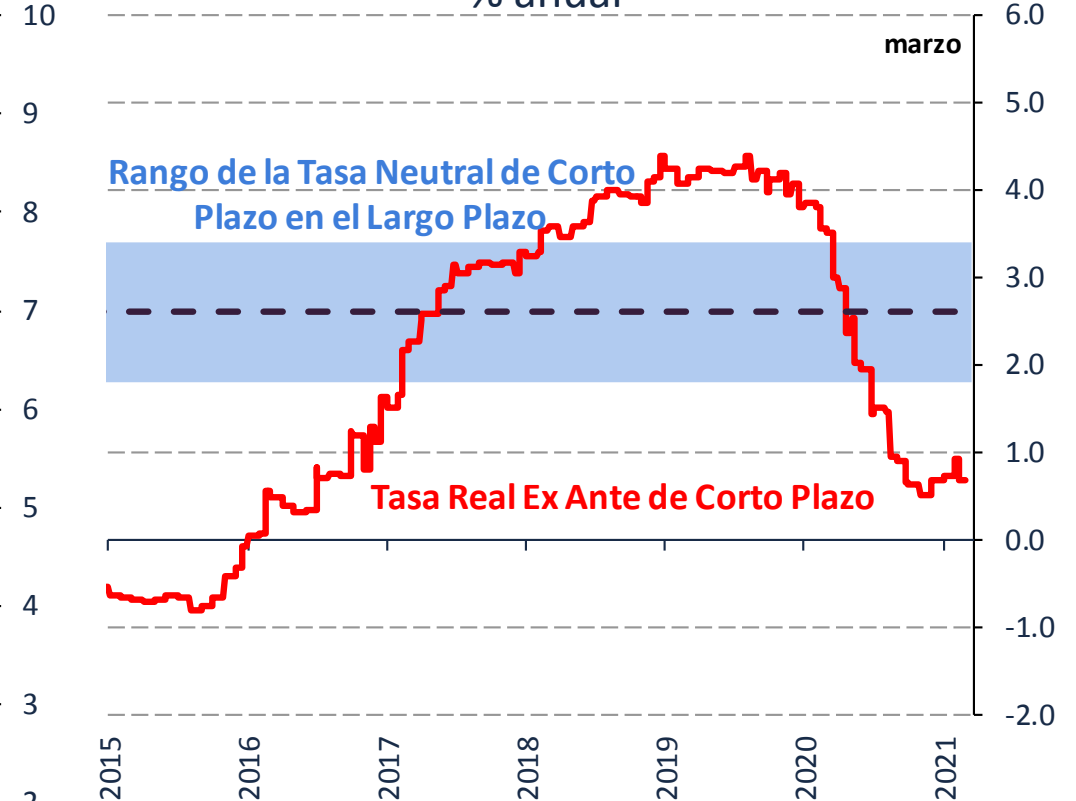
Durante el 4T-2020, la Junta de Gobierno del Banco de México mantuvo sin cambio el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 4.25%, mientras que en la decisión de febrero de 2021 lo redujo en 25 puntos base a 4.00%.

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



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



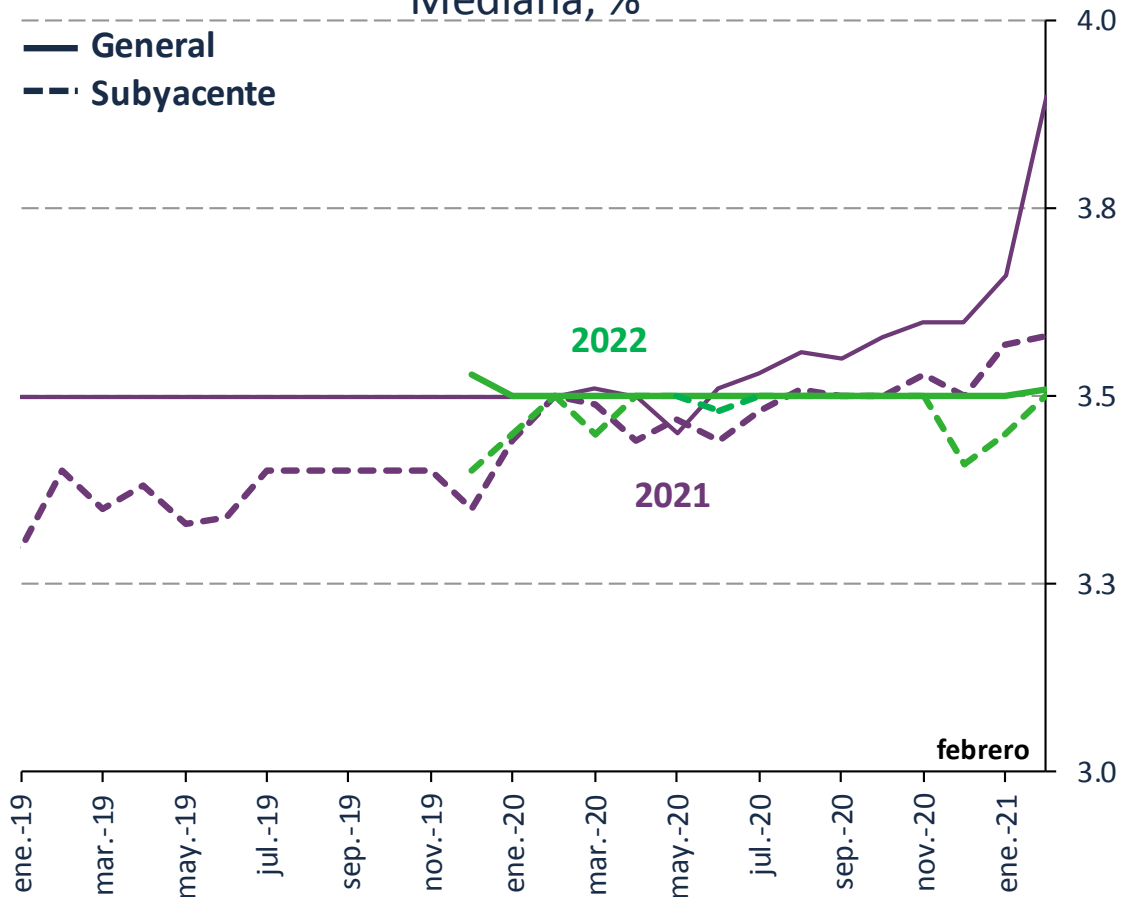
^{2/} La tasa real ex ante de corto plazo se calcula como la diferencia entre el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y la media de las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. La línea punteada corresponde al punto medio del rango para la tasa neutral de corto plazo en el largo plazo en términos reales, el cual se ubica entre 1.8 y 3.4%. Fuente: Banxico.

En relación con las expectativas de inflación destaca que, entre septiembre de 2020 y febrero de 2021, aquellas para el cierre de 2021 aumentaron y las de mediano y largo plazos permanecieron estables.

Expectativas de Inflación

Cierre 2021 y 2022

Mediana, %



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

Mediano y Largo Plazos

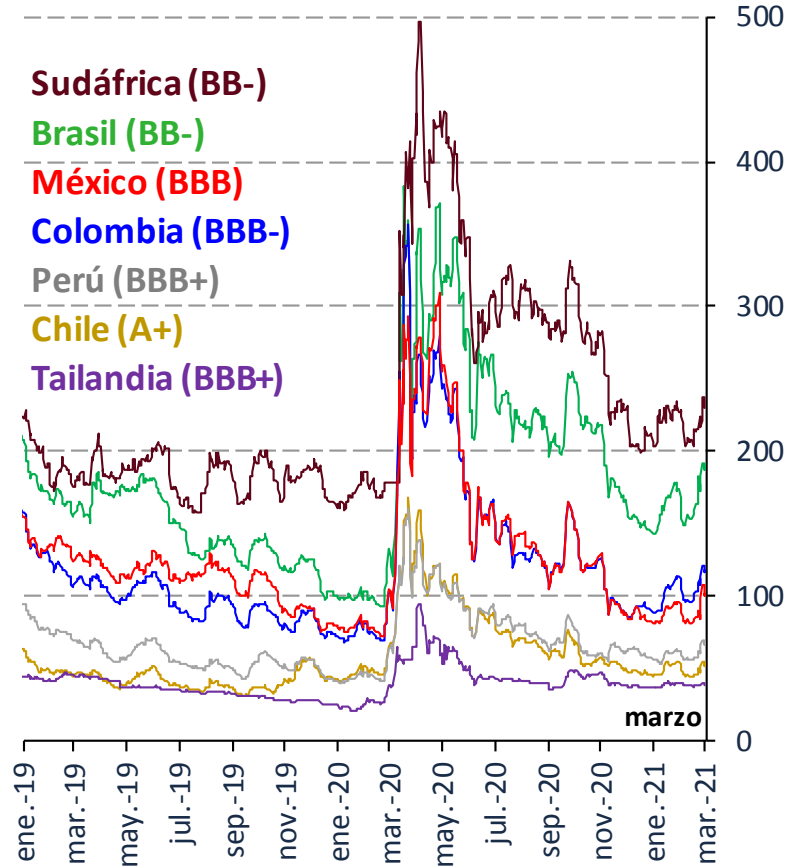
Mediana, %



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

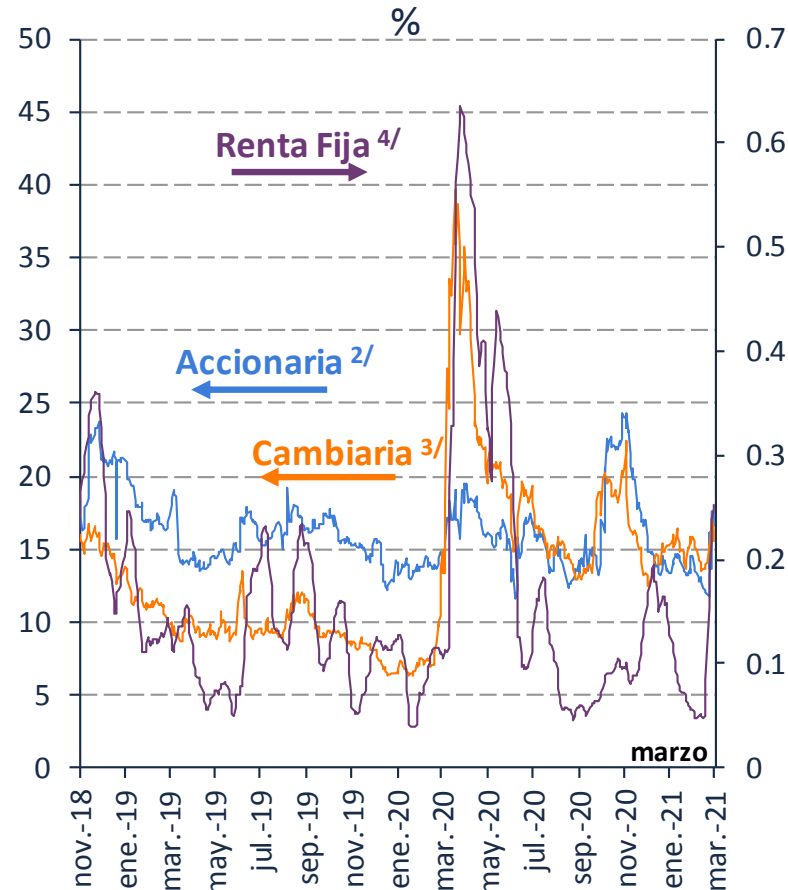
Durante la mayor parte del 4T-2020, los mercados financieros nacionales registraron un comportamiento positivo. Sin embargo, recientemente aumentó la volatilidad y el tipo de cambio mostró una depreciación.

Indicadores de Mercado que Miden el Riesgo de Crédito Soberano Nacional ^{1/}
Puntos base



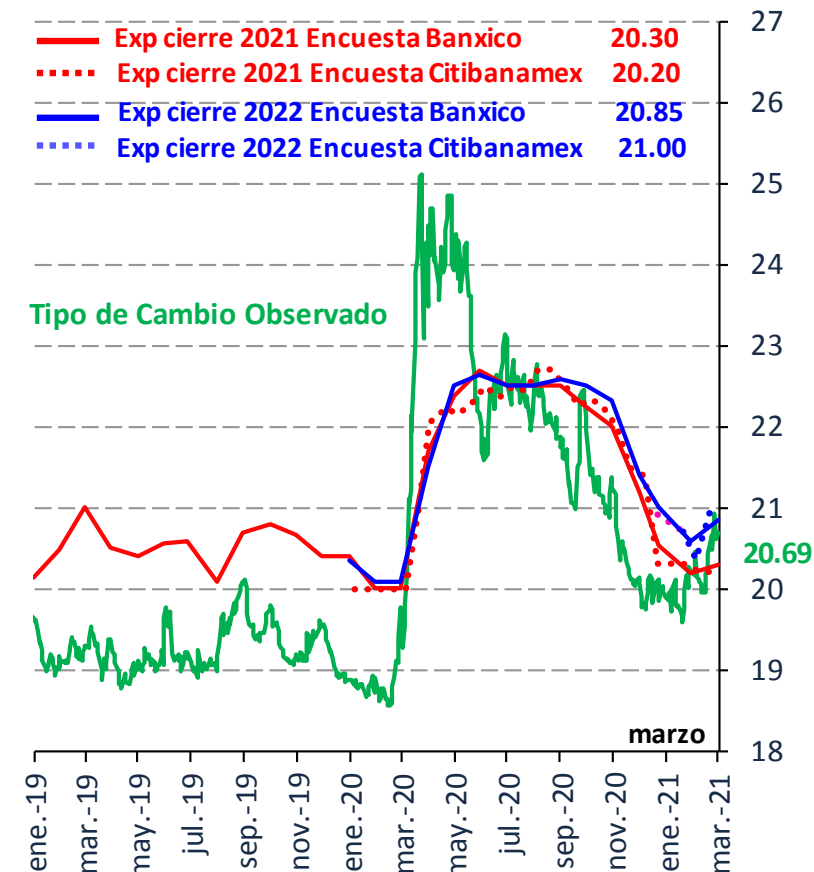
1/ Se refiere a los Credit Default Swaps a 5 años.
Nota: La mediana de la calificación soberana para cada país se muestra entre paréntesis y corresponde a la mediana de las calificaciones de Fitch Ratings, Moody's y Standard & Poor's, normalizadas a la escala de esta última.
Fuente: Bloomberg.

Volatilidad en los Mercados Financieros en México
%



2/ Se refiere al índice de volatilidad de S&P de la Bolsa Mexicana de Valores.
3/ Se refiere a la volatilidad implícita de las opciones a un mes del peso mexicano.
4/ Se refiere a la desviación estándar con una ventana móvil de 30 días de las tasas de interés de 10 años en México.
Fuente: Bloomberg y Proveedor Integral de Precios (PiP).

Tipo de Cambio Nominal ^{5/}
Pesos por dólar

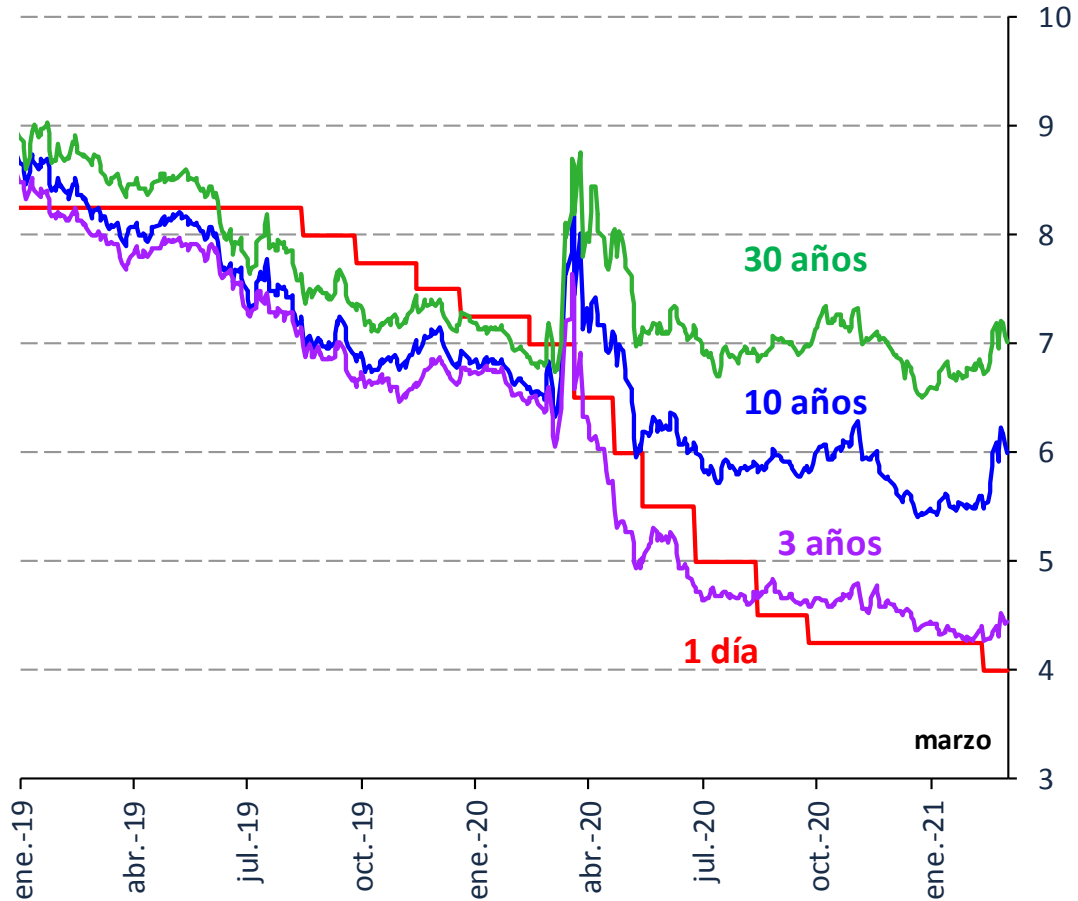


5/ El tipo de cambio observado es el dato diario del tipo de cambio FIX. Los números en rojo y azul son las medianas de las expectativas de inflación correspondientes a la encuesta de Banco de México del mes de febrero 2021 y de la encuesta Citibanamex del 22 de febrero de 2021.
Fuente: Banco de México y Citibanamex.

Durante el 4T-2020 y hasta la 1Q-febrero, las tasas de interés presentaron disminuciones generalizadas. Sin embargo, recientemente las tasas de mayor plazo registraron aumentos, en línea con los incrementos en las tasas de largo plazo en EUA.

Tasas de Interés de Valores Gubernamentales en México

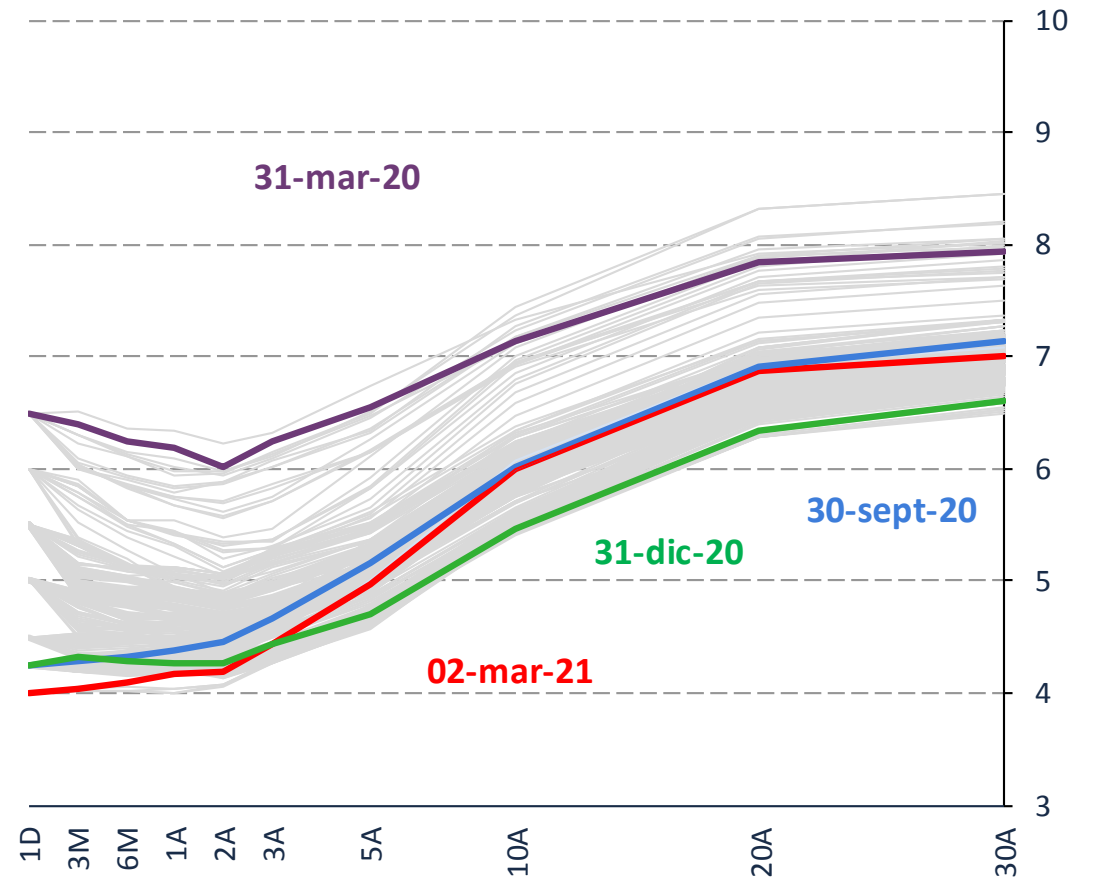
%



Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP).

Curva de Rendimientos de México

%



Nota: Las líneas grises se refieren a las curvas de rendimientos diarias desde el 30 de marzo de 2020.

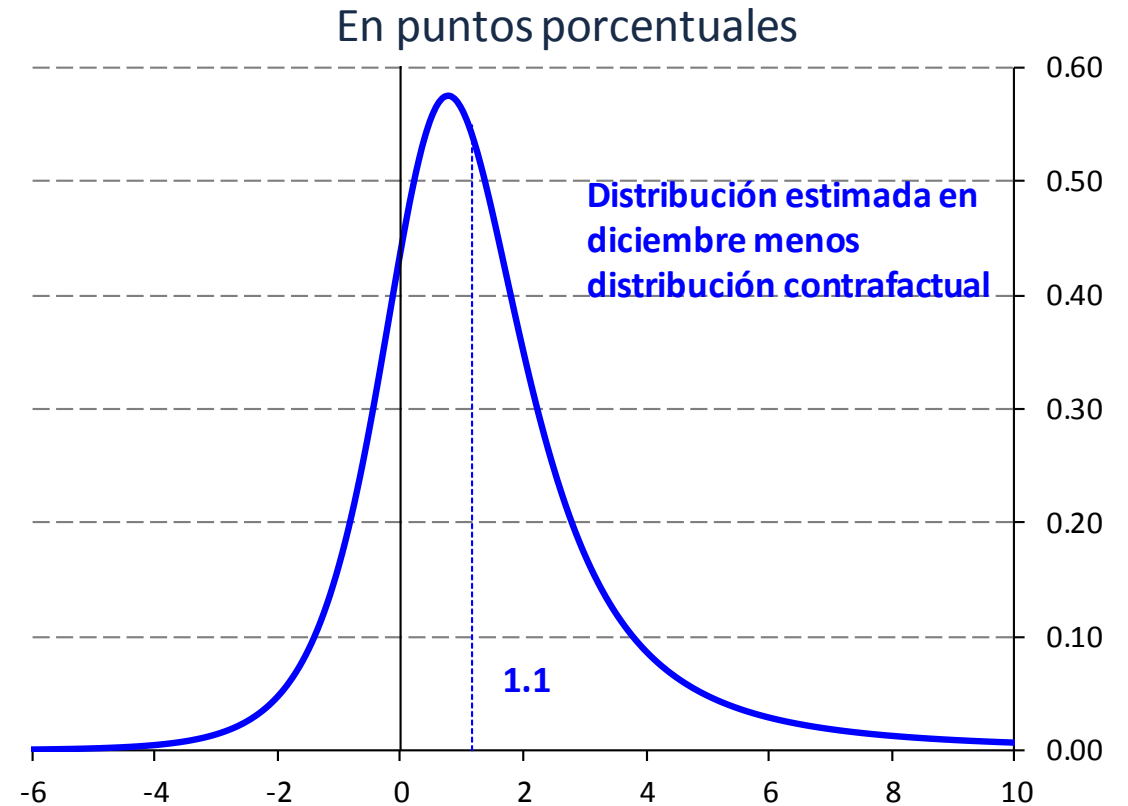
Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP).

El 25 de febrero de 2021, el Banco de México anunció la modificación de la vigencia de las facilidades aprobadas por la Junta de Gobierno el 21 de abril de 2020. Estas contribuyeron a condiciones financieras en México más favorables, la cuales, en el margen, pudieron haber reducido la probabilidad de un escenario más adverso de crecimiento.

Un primer conjunto de medidas tiene el objetivo de cumplir con las finalidades de **procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional**, promover el **sano desarrollo del sistema financiero** y propiciar el **buen funcionamiento de los sistemas de pagos**.

Un segundo conjunto de medidas tiene el objetivo de **proveer liquidez y fortalecer los canales de otorgamiento de crédito** para el sano desarrollo del sistema financiero y complementa el conjunto de herramientas que Banco de México tiene de forma permanente.

Distribución de la Diferencia en la Tasa de Crecimiento Anualizada del IGAE para Seis Meses Adelante Bajo Distintos ICF ^{1/}



1/ Se refiere a Índices de Condiciones Financieras.

Nota: La línea punteada muestra la mediana de la distribución. La distribución de la diferencia entre las de crecimiento se obtiene con base en un muestreo aleatorio de la distribución observada y la contrafactual asumiendo una correlación de 0.9 entre ellas considerando que los resultados de crecimiento entre ambas distribuciones únicamente deberían diferir por las diferencias en condiciones financieras y no por efectos independientes.

Fuente: Elaborado por Banco de México con datos de Haver Analytics y Bloomberg.

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

Escenarios para la Trayectoria del PIB ^{1/} Crecimiento Porcentual

Informe		2021	2022
Actual	Escenario central	4.8	3.3
	Trayectoria Límite Inferior	2.8	3.0
	Trayectoria Límite Superior	6.7	3.4
Anterior	Escenario central	3.3	2.6
	Trayectoria Límite Inferior	0.6	3.8
	Trayectoria Límite Superior	5.3	2.7

1/ Para más detalle sobre los escenarios centrales y trayectorias, ver Informe Trimestral Octubre-Diciembre 2020, Banco de México, pp. 101-102.

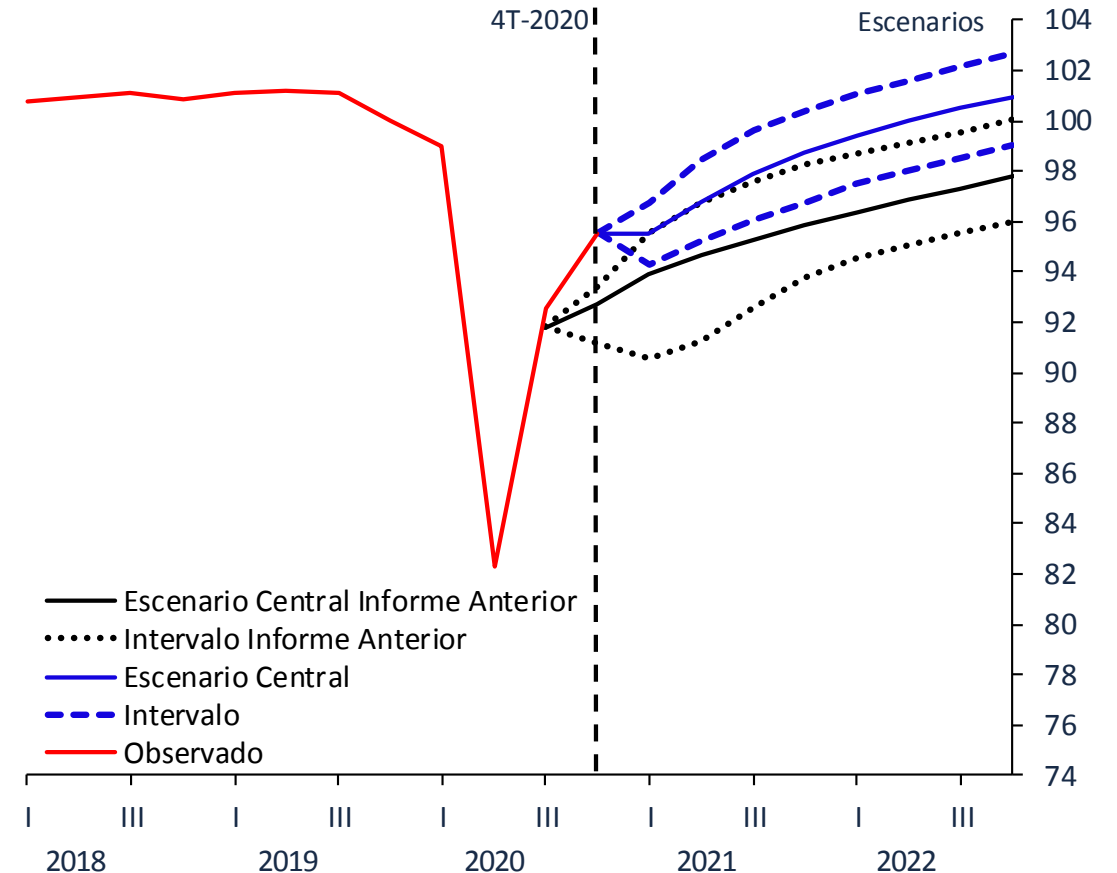
Cuenta Corriente % del PIB

Informe	2021	2022
Actual	-0.5 a 0.3	-0.9 a -0.2
Anterior	-0.8 a 0.2	-1.0 a -0.4

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

Informe	2021	2022
Actual	250 a 570	390 a 590
Anterior	150 a 500	300 a 500

Trayectoria del PIB de México Índices base 4T-2019=100, a. e.



a. e. Cifras ajustadas por estacionalidad.

Nota: En las trayectorias del Informe Actual, el pronóstico inicia en el 1T-2021. En el caso de los escenarios del Informe Anterior el pronóstico iniciaba en 4T-2020

Fuente: INEGI y Banco de México.

Riesgos para el Crecimiento

Se considera que los riesgos para el escenario central están sesgados a la baja.

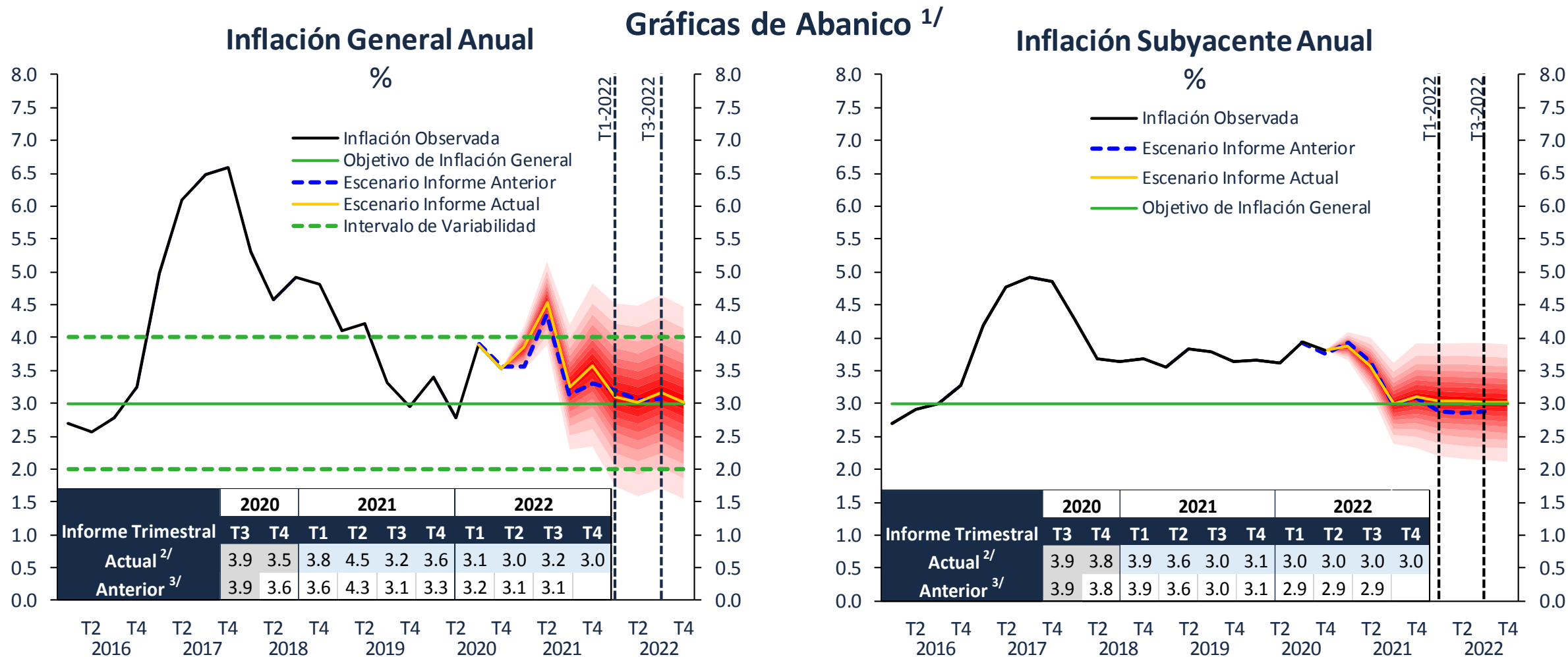
A la baja

- ↓ Mayor distanciamiento social o retrasos en la vacunación.
- ↓ Episodios adicionales de volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- ↓ Afectaciones por la pandemia mayores o más permanentes.
- ↓ Reducciones en la calificación de la deuda soberana y la de Pemex.
- ↓ Un entorno de incertidumbre interna que afecte a la inversión.
- ↓ Que no se llegue a un acuerdo adecuado sobre la regulación de la subcontratación.

Al alza

- ↑ Que la pandemia se disipe por la aplicación de vacunas o tratamientos.
- ↑ Que los estímulos contrarresten las secuelas de la pandemia y apoyen la recuperación global.
- ↑ Que la demanda externa dé un impulso a las exportaciones mayor al anticipado.
- ↑ Que la reciente entrada en vigor del T-MEC propicie una inversión mayor a la esperada.
- ↑ Que el proceso electoral en marcha conduzca a mayores niveles de gasto agregado.

Se prevé un aumento de la inflación general anual en el 2T-2021 por los efectos aritméticos de la reducción en los precios de los energéticos del año previo, para luego disminuir, si bien con cierto aumento en el 4T-2021. La inflación general se ubicará alrededor de 3% en el horizonte de pronóstico de 12 a 24 meses. La inflación subyacente se mantiene prácticamente en los mismos niveles del pronóstico anterior y alrededor de 3% desde el 3T-2021.



Nota: 1/ Promedio trimestral de la inflación anual. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del primer trimestre de 2022 es decir, el primer y tercer trimestre de 2022 respectivamente, lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad. 2/ Pronóstico a partir de febrero de 2021. 3/ Pronóstico a partir de noviembre de 2020.

Riesgos para el Escenario de Inflación en el Horizonte de Pronóstico

El balance de riesgos alrededor de la trayectoria esperada para la inflación es incierto.

A la baja

- ↓ Mayores efectos por la brecha negativa del producto o mayor distanciamiento social.
- ↓ Menores presiones inflacionarias globales.
- ↓ Que el tipo de cambio se aprecie.
- ↓ Que los precios de los energéticos se ubiquen por debajo de lo previsto.
- ↓ Que dadas las condiciones de holgura en la economía, las revisiones salariales no presionen a los precios.

Al alza

- ↑ Presiones en algunos rubros de la inflación subyacente por la recomposición del gasto.
- ↑ Episodios de depreciación cambiaria.
- ↑ Diversas presiones de costos para las empresas.
- ↑ Incrementos en la demanda relativa de ciertos bienes y servicios.
- ↑ Que los precios de los energéticos se sitúen en niveles mayores a los anticipados.

Consideraciones Finales

- La Junta de Gobierno tomará las acciones que considere necesarias con base en la información adicional, a fin de que la tasa de referencia sea congruente con la convergencia ordenada y sostenida de la inflación general a la meta en el plazo en el que opera la política monetaria.
- Es necesario fortalecer los fundamentos macroeconómicos y adoptar las acciones necesarias en los ámbitos monetario y fiscal, para propiciar un mejor ajuste de los mercados financieros nacionales y de la economía en su conjunto.
- Se requiere fomentar condiciones que permitan atraer una mayor inversión, mejorar la percepción sobre el clima de negocios y salvaguardar y fortalecer el ámbito institucional. También se deben corregir los problemas institucionales y estructurales pendientes, mantener la flexibilidad en la asignación de recursos y permitir los ajustes microeconómicos necesarios para impulsar la reactivación de la actividad productiva y del empleo.

Anexo – Recuadros

1 Flujos de Divisas a México y Medidas de Acompañamiento a Migrantes y sus Familias

2 Impacto de la Pandemia de COVID-19 en la Actividad Económica Sectorial en México y Estados Unidos

3 La Tasa de Participación Laboral ante el Choque de COVID-19

4 La Reforma del Sistema de Pensiones de México: Posibles Efectos sobre las Jubilaciones, la Dinámica del Ahorro Obligatorio y las Finanzas Públicas

5 Margen Intensivo y Extensivo en los Efectos de “El Buen Fin” de 2020 sobre la Inflación de Mercancías No Alimenticias

6 Evolución de la Volatilidad del Tipo de Cambio

7 Efectos de las Condiciones Financieras sobre las Perspectivas Económicas de México



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx