

Informe Trimestral

Enero-Marzo 2022

Junio 1, 2022



BANCO DE MÉXICO®

El Banco de México ha conducido la política monetaria en un entorno en el que el panorama para la inflación se ha tornado cada vez más complejo e incierto.

El entorno de **elevada inflación** se **deterioró aún más** por el **conflicto geopolítico en Ucrania** que generó incrementos en los precios de energéticos y alimentos, y nuevas disrupciones en las cadenas de suministro. Este **conflicto** ha provocado una **disminución** en las **expectativas de crecimiento** a nivel mundial y una **mayor aversión al riesgo**. El aumento de contagios por **COVID-19** en China podría implicar **afectaciones adicionales** en las cadenas de suministro.

En México, la **inflación general** anual se mantuvo significativamente **por arriba de la meta** de 3%, mientras que la **inflación subyacente** continuó aumentando con lo que ambas mediciones se ubicaron en **niveles no vistos desde hace dos décadas**.

Ante el **riesgo** de que se **contaminen** el proceso de **formación de precios** y las **expectativas de mediano y largo plazos**, el Banco de México ha buscado **conducir la política monetaria de manera oportuna**, procurando un ajuste ordenado en los precios relativos y en los mercados financieros. Este Instituto Central seguirá enfocado en procurar la **convergencia** ordenada y sostenida de la **inflación hacia su meta**, estando **dispuesto a actuar con mayor contundencia**, si las condiciones así lo requirieren.



Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

3 Inflación

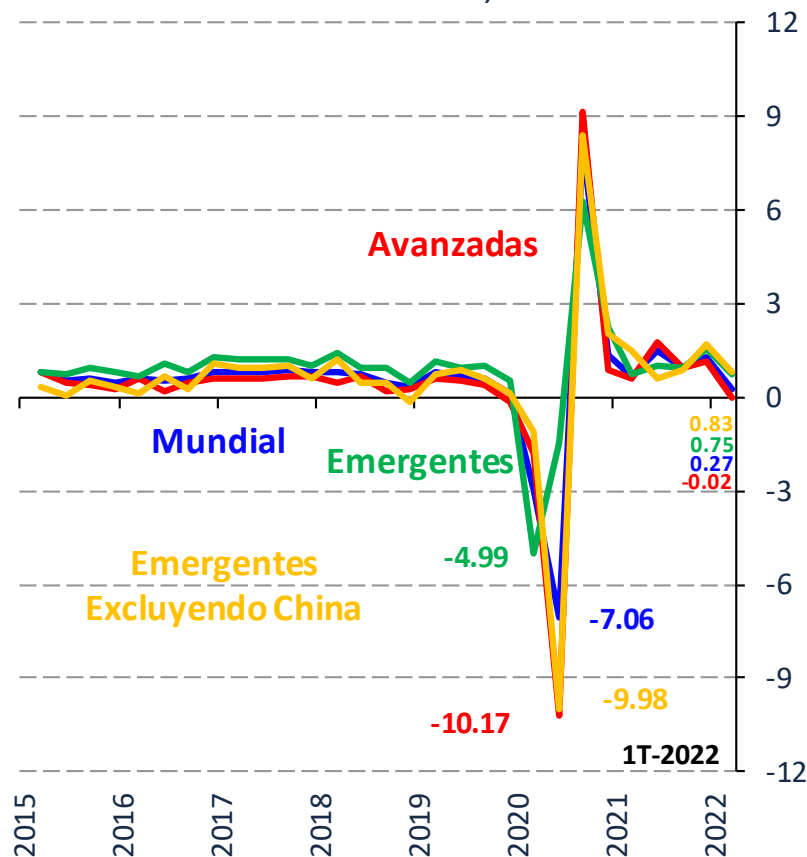
4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

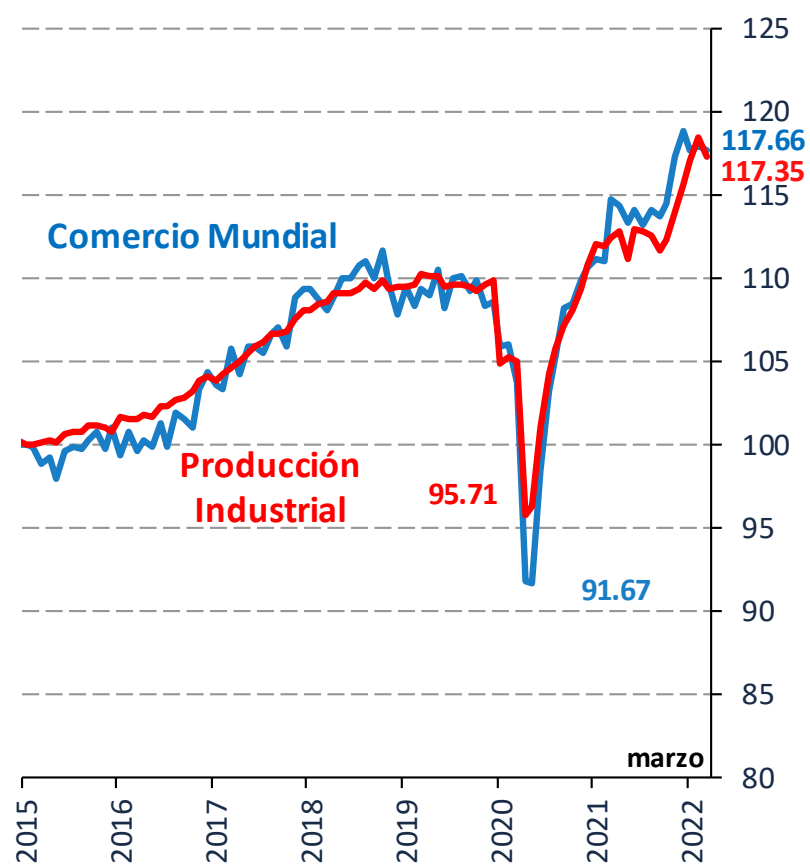
La actividad económica mundial creció menos de lo esperado durante el 1T-2022, ello ante los rebrotes de COVID-19 en algunos países, que se han reflejado en la persistencia de interrupciones en las cadenas de suministro, y por las repercusiones económicas del conflicto militar entre Rusia y Ucrania.

Economía Mundial

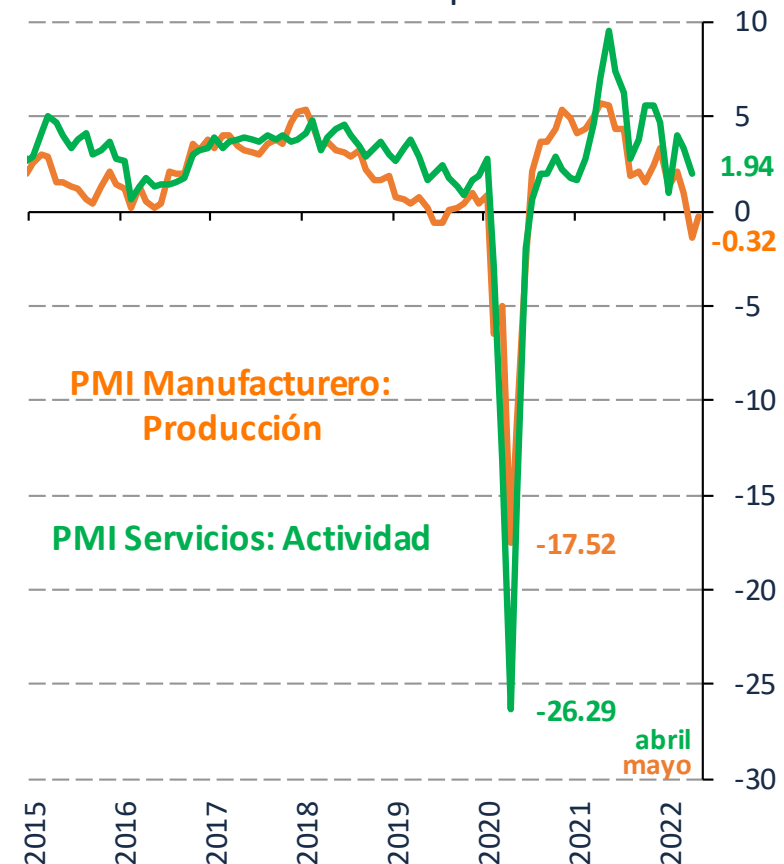
Crecimiento Real del PIB
Variación % trimestral, a. e.



Indicadores de Actividad
Índice enero 2015=100



Índices de Gerentes de Compras
Desviación de 50 puntos



a. e. / Cifras con ajuste estacional. Nota: La muestra de países utilizada para el cálculo representa el 79% del PIB mundial medido por paridad de poder de compra. Se utilizan pronósticos para algunos países de la muestra en el primer trimestre de 2022.
Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics y J.P. Morgan.

Fuente: CPB Netherlands.

Fuente: IHS Markit.

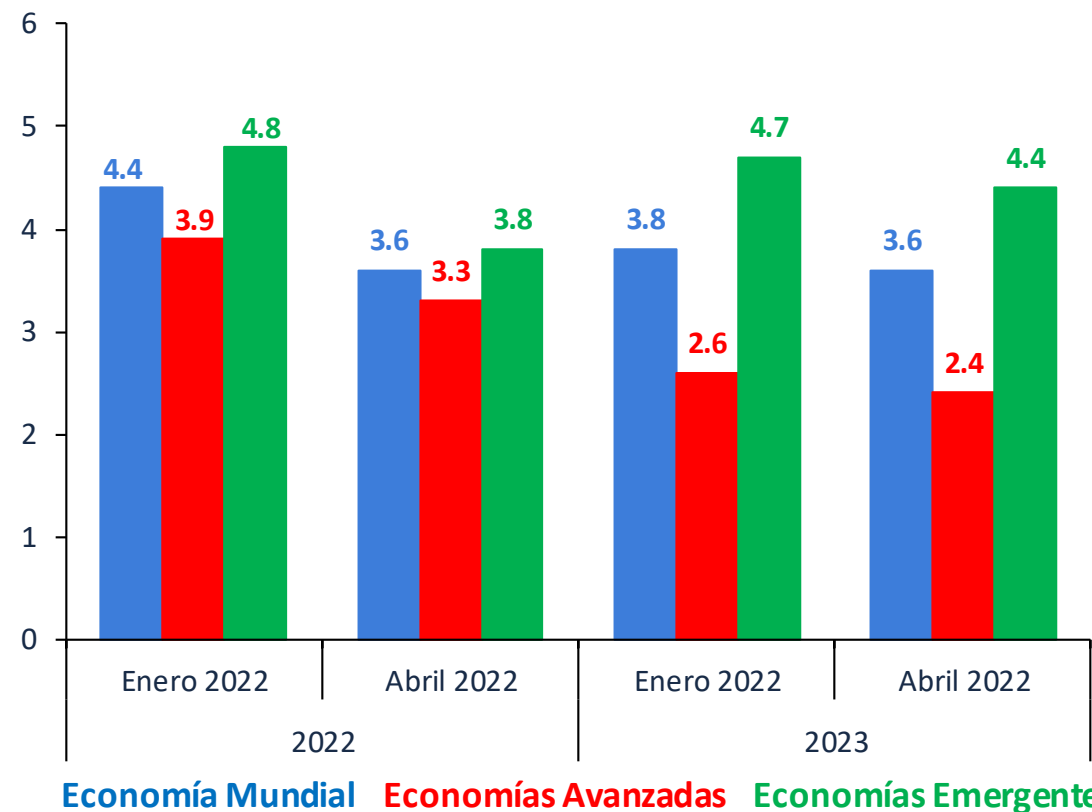
Las perspectivas de crecimiento para la economía mundial se revisaron significativamente a la baja para 2022 y, en menor medida, para 2023. En particular, destacaron las revisiones a la baja para la zona del euro, Reino Unido, China y, en menor magnitud, Estados Unidos.

Pronósticos de Crecimiento del PIB Mundial
Variación % anual

	WEO Abril 2022		Cambio respecto a Enero 2022	
	2022	2023	2022	2023
Mundial	3.6	3.6	-0.8	-0.2
Avanzados	3.3	2.4	-0.6	-0.2
Estados Unidos	3.7	2.3	-0.3	-0.3
Zona del euro	2.8	2.3	-1.1	-0.2
Japón	2.4	2.3	-0.9	0.5
Reino Unido	3.7	1.2	-1.0	-1.1
Emergentes	3.8	4.4	-1.0	-0.3
Emer. excl. China	3.4	4.1	-1.4	-0.4
México	2.0	2.5	-0.8	-0.2
China	4.4	5.1	-0.4	-0.1
India	8.2	6.9	-0.8	-0.2
Brasil	0.8	1.4	0.5	-0.2

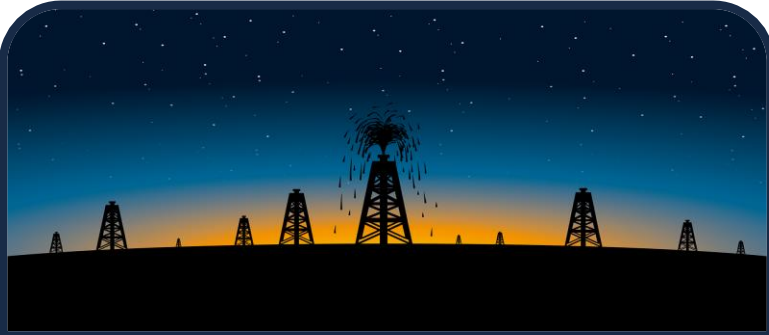
Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Enero y Abril 2022.

Pronósticos de Crecimiento del PIB
Variación % anual



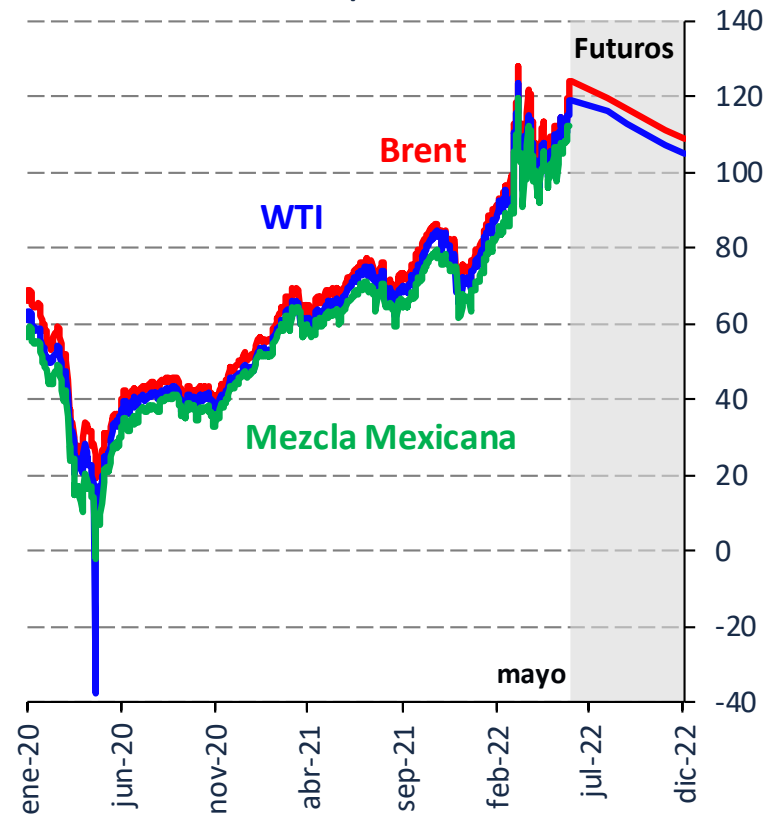
Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Enero y Abril 2022.

La inflación a nivel mundial siguió aumentando, alcanzando en algunas economías su mayor nivel en décadas, impulsada por un aumento más generalizado de los precios, destacando el alza de los energéticos y de los alimentos. Ello como resultado de la recuperación de la demanda, de la persistencia de cuellos de botella en la producción y de las presiones adicionales sobre las materias primas derivadas del conflicto bélico.



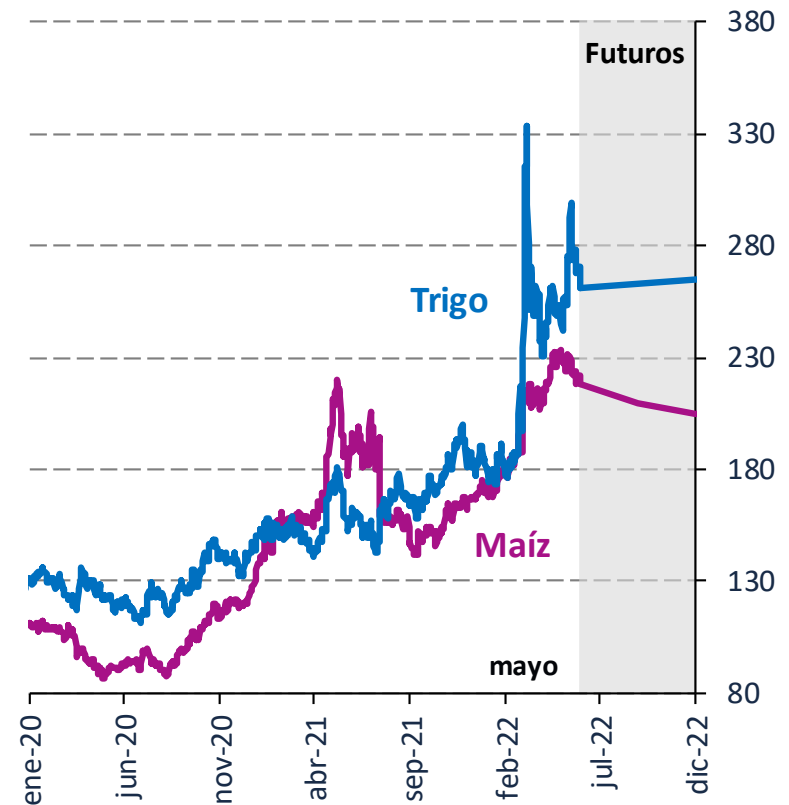
- Durante las **primeras semanas de marzo**, los precios del petróleo alcanzaron su **nivel más alto desde 2008**, luego de las sanciones a Rusia.
- Posteriormente, los precios del crudo **revirtieron parte del incremento** por la liberación de reservas estratégicas de petróleo y el menor crecimiento de la demanda de crudo de China.
- En las **últimas semanas**, las cotizaciones del petróleo mostraron **episodios de volatilidad** ante la propuesta en la UE para **eliminar las importaciones de petróleo ruso** y el compromiso del G-7 para **eliminar su dependencia de energéticos de Rusia**.

Futuros y Precios Internacionales del Petróleo Crudo ^{1/}
Dólares por barril



1/ Los precios se refieren al contrato vigente de los futuros del petróleo. Fuente: Bloomberg.

Futuros y Precios de los Granos ^{2/}
Índice 01-ene-2018=100

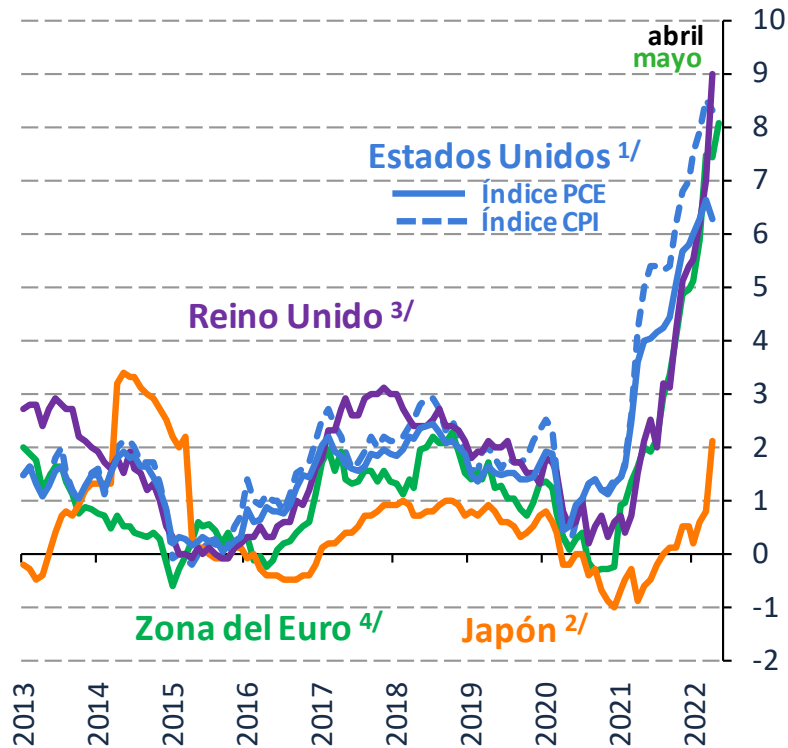


2/ Los precios se refieren al contrato vigente de los futuros de los granos. Fuente: Bloomberg.

En la mayoría de las economías avanzadas, las inflaciones general y subyacente siguieron aumentando, manteniéndose por encima de los objetivos de sus bancos centrales, mientras que las expectativas de corto plazo exhibieron aumentos importantes y las de mayor plazo tuvieron aumentos moderados.

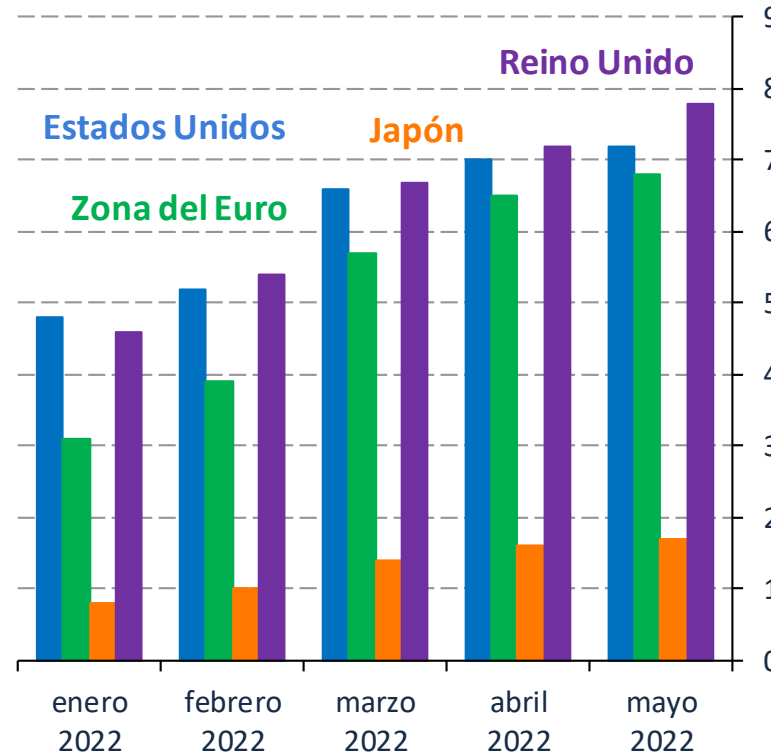
Economías Avanzadas Variación % anual

Inflación General



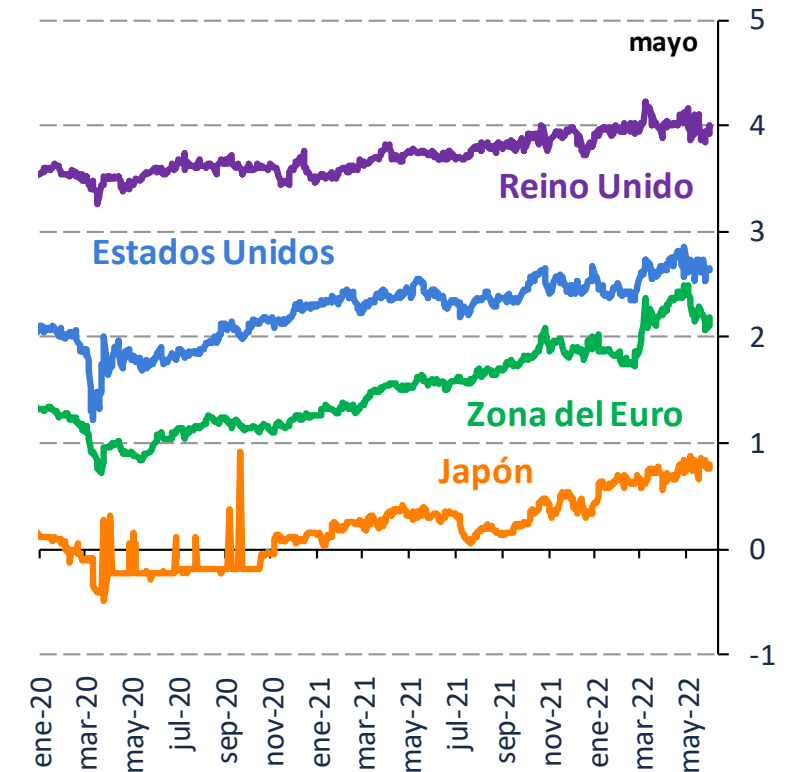
1/ La línea sólida muestra el deflactor del gasto en consumo personal (PCE) y la punteada el índice de precios al consumidor (CPI). 2/ Excluye alimentos frescos y energía. Esta serie no excluye el efecto del incremento del impuesto al consumo en mayo de 2014 y octubre de 2019, ni el efecto del programa de guardería y educación preescolar gratuitas en octubre de 2019. 3/ Se empleó el índice armonizado. 4/ Cifras preliminares para mayo. Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics.

Pronósticos de Inflación para 2022



Fuente: Consensus Forecasts.

Expectativas de Inflación 5 años/5 años

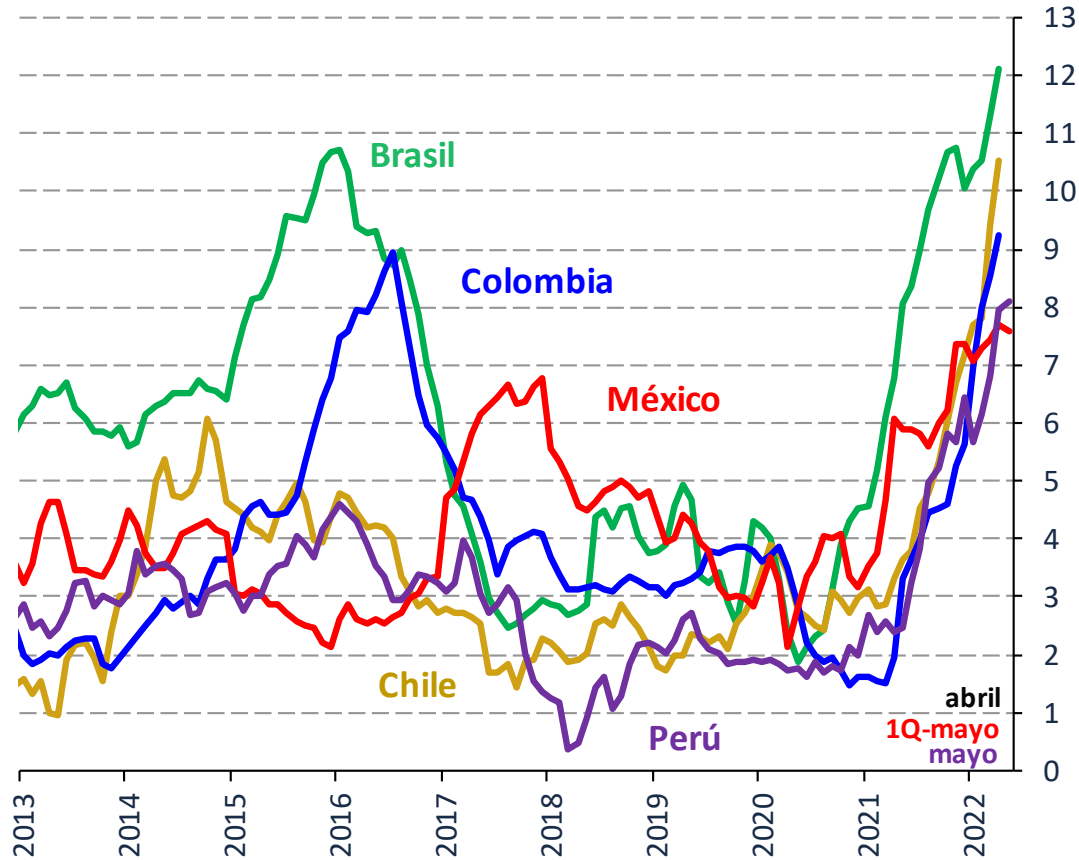


Fuente: Bloomberg.

En las economías emergentes la inflación continuó aumentando como resultado de los factores anteriormente mencionados, así como por una gradual recuperación de los precios de los servicios.

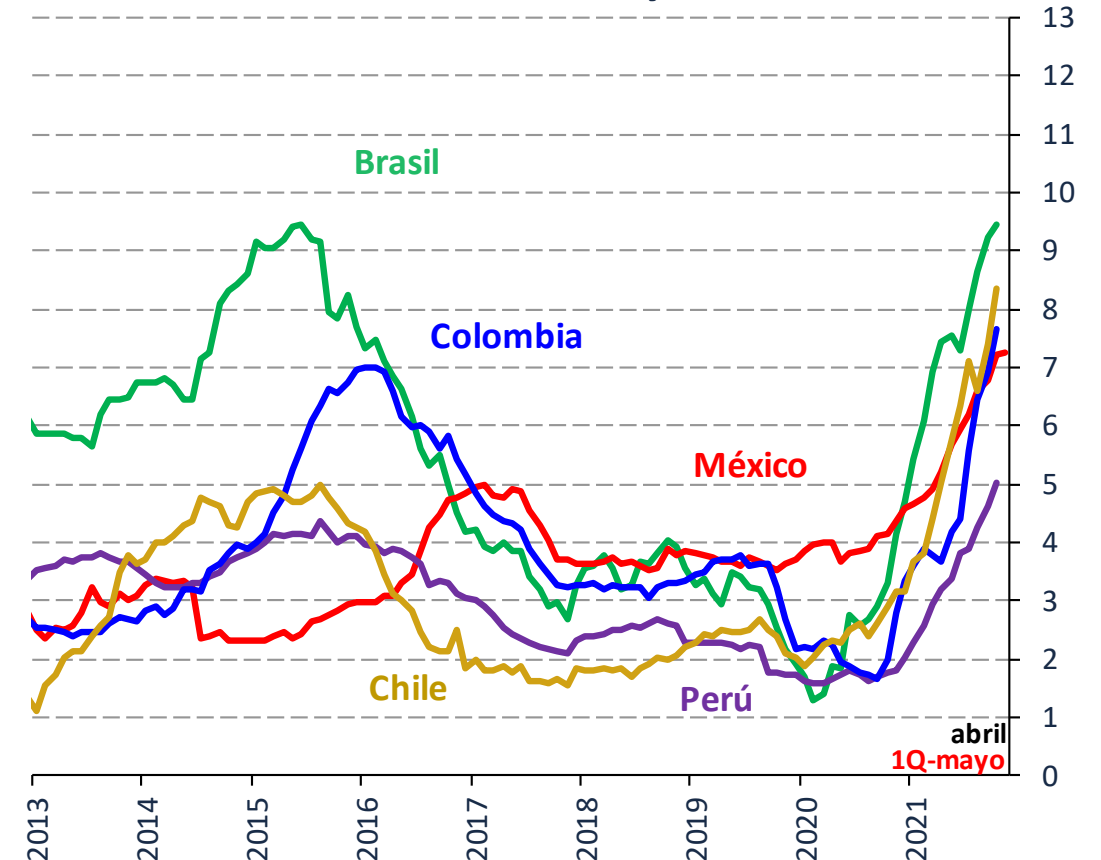
Economías Emergentes de América Latina Variación % anual

Inflación General



Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics e INEGI.

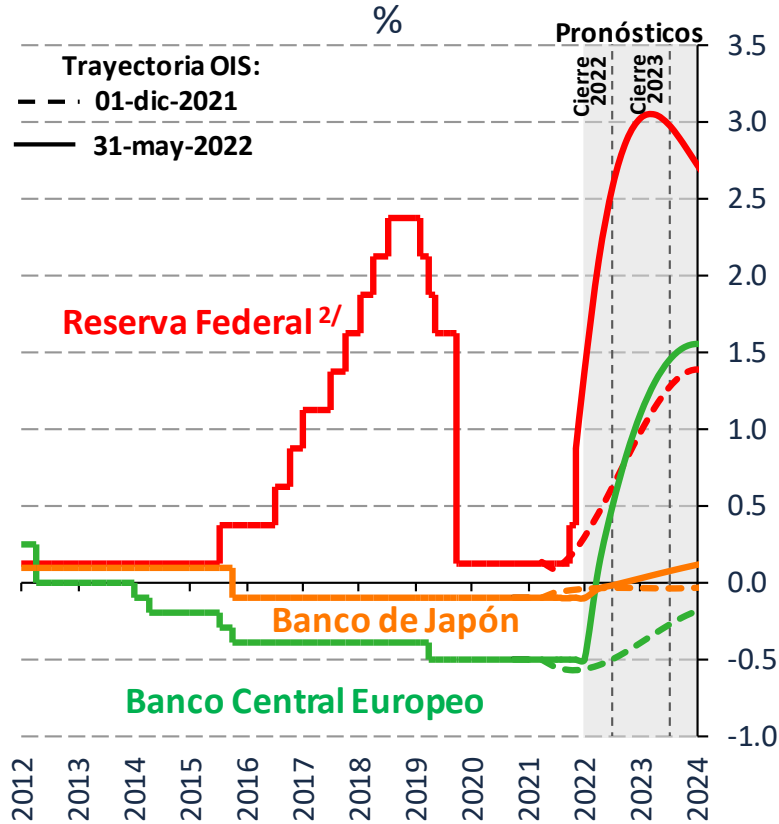
Inflación Subyacente



Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics e INEGI.

Los bancos centrales han continuado con la reducción de su estímulo monetario y algunos han acelerado este proceso. Por su parte, un amplio número de economías emergentes continuó incrementando sus tasas de interés de referencia.

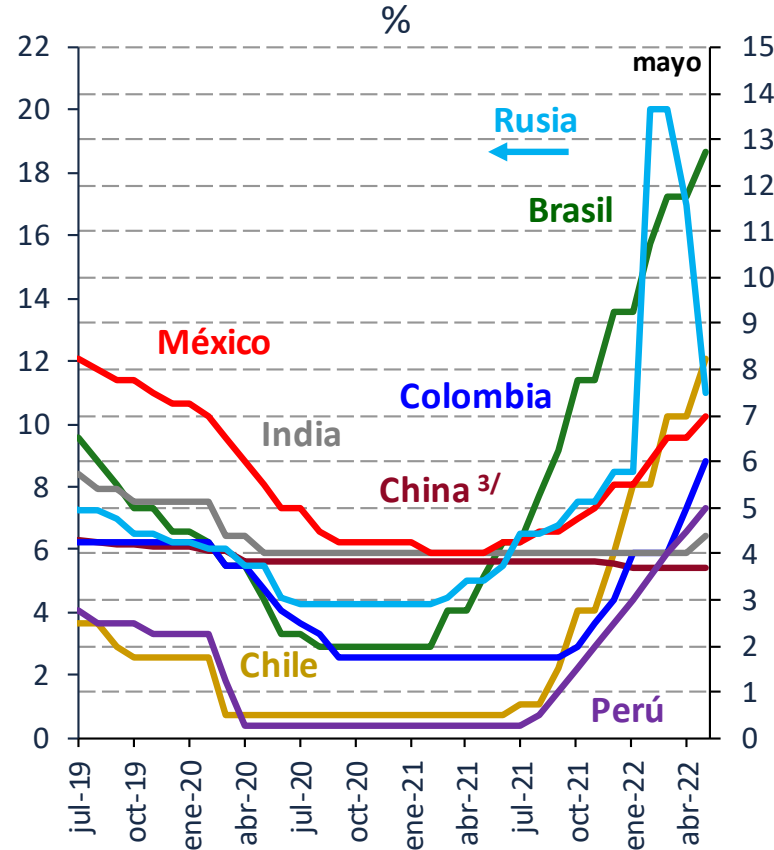
Tasas de Referencia y Trayectorias Implícitas en Curvas OIS ^{1/}



1/ OIS: Swap de tasa de interés fija por 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 (0.75% - 1.0%).

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.

Brecha de Inflación, Tasa de Referencia y su Cambio Acumulado en 2022

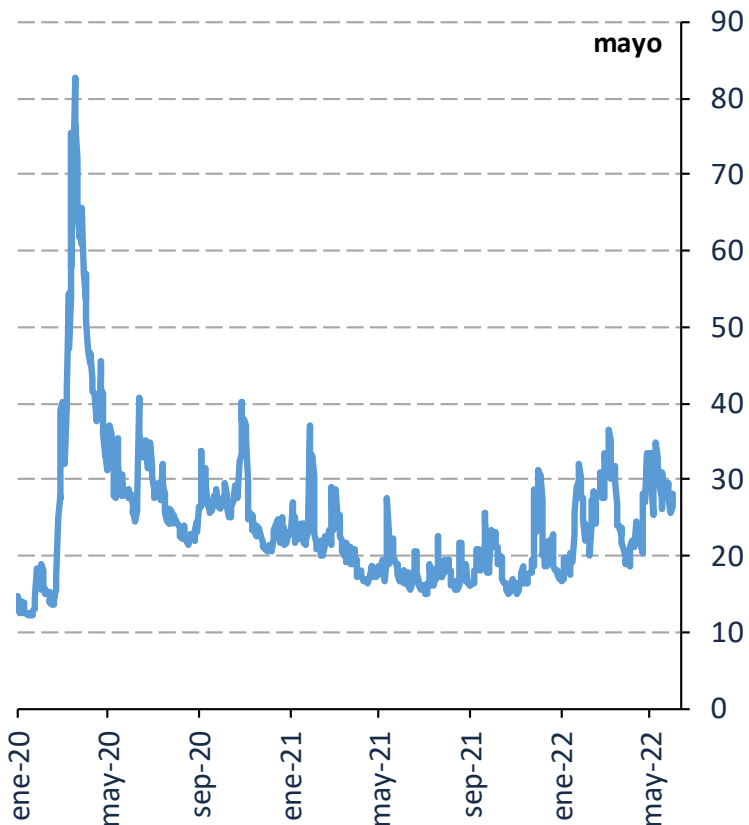
País	Brecha de Inflación Puntos Porcentuales	Nivel de la Tasa de Política %	Cambio Acumulado en la Tasa de Política Monetaria en 2022 Puntos base
Economías Avanzadas			
Japón	0.10	-0.10	0
Reino Unido	7.01	1.00	75
Zona del euro ^{4/}	6.05	-0.50	0
Estados Unidos ^{5/}	6.26	0.75-1	75
Economías Emergentes			
Sudáfrica	1.39	4.75	100
Colombia	6.23	6.00	300
Chile	7.52	8.25	425
India	3.79	4.40	40
Perú	6.08	5.00	250
Rusia	13.83	11.00	250
México	4.58	7.00	150
Brasil	8.63	12.75	350
China ^{6/}	-0.99	3.70	-10

Nota: Con información disponible al 1 de junio de 2022. La brecha de inflación se calcula como la diferencia entre el último dato de inflación disponible y el objetivo puntual, o el punto medio del rango de tolerancia o del intervalo de variabilidad definido por los bancos centrales. Estos corresponden a 2% para las economías avanzadas y Perú, 3% para México, Colombia, Chile y China, 3.5% para Brasil, 4% para India y Rusia y 4.5% para Sudáfrica. 4/ Se reportan las diferencias respecto de la tasa de depósitos. 5/ Se reportan las diferencias respecto al punto medio del intervalo objetivo de la tasa de Fondos Federales. 6/ Se reporta la tasa Loan Prime Rate (LPR) a 1 año.

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

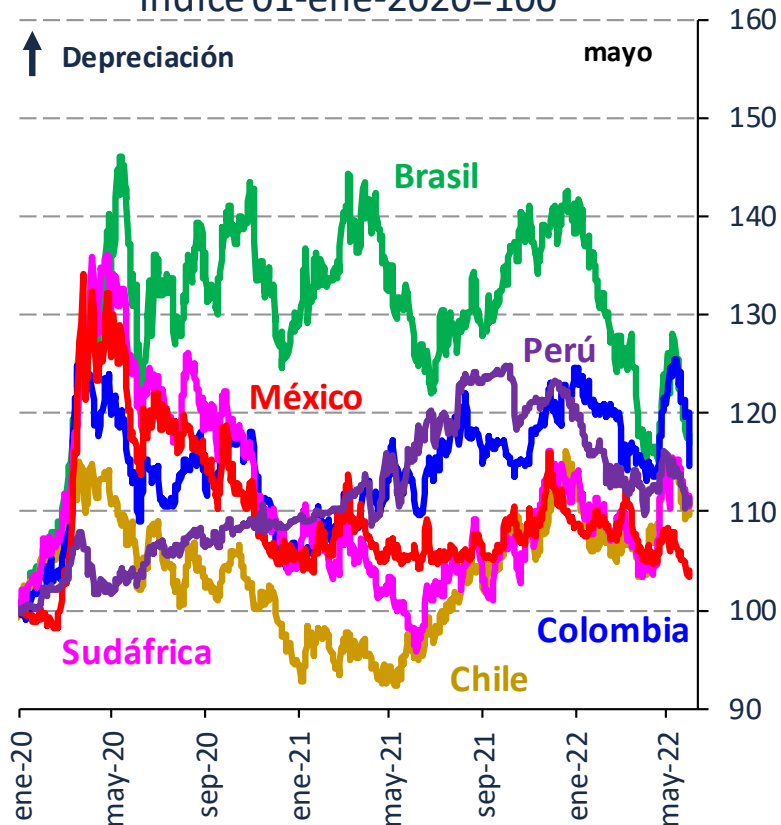
En los mercados financieros internacionales se ha observado volatilidad y episodios de aversión al riesgo. Ello ante la incertidumbre asociada al conflicto bélico, a los elevados niveles de inflación y la expectativa de una reducción más acelerada del estímulo monetario, a la reimposición de medidas de distanciamiento social en China y al posible impacto de estos factores en la actividad económica.

Índice de Volatilidad Implícita VIX
Índice



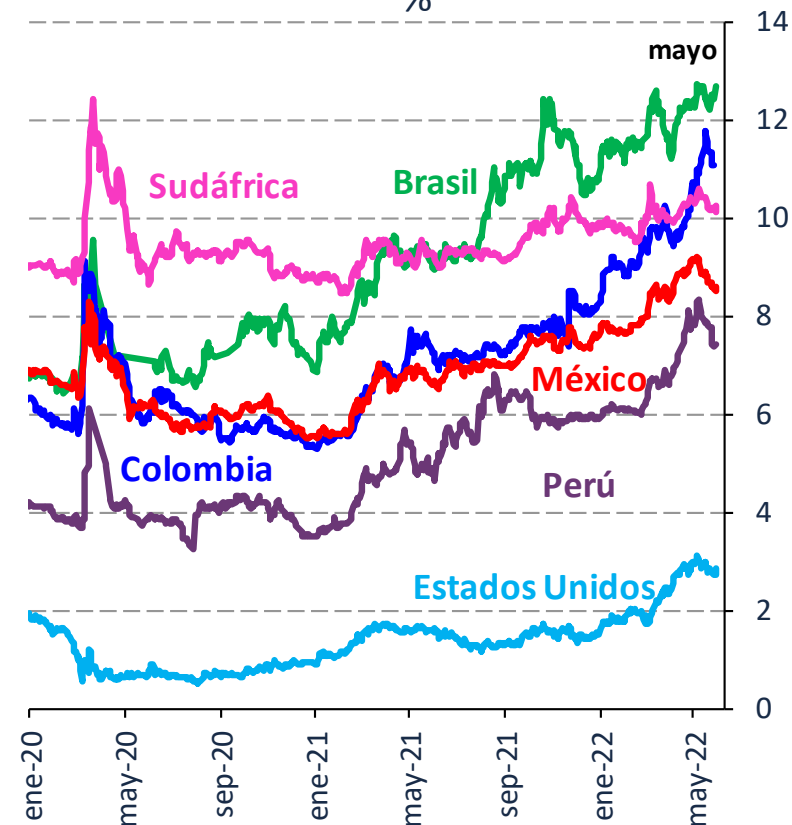
Nota: El VIX es un Índice ponderado de volatilidad implícita a un mes en opciones para el S&P500 publicado por el Chicago Board Options Exchange.
Fuente: Bloomberg.

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

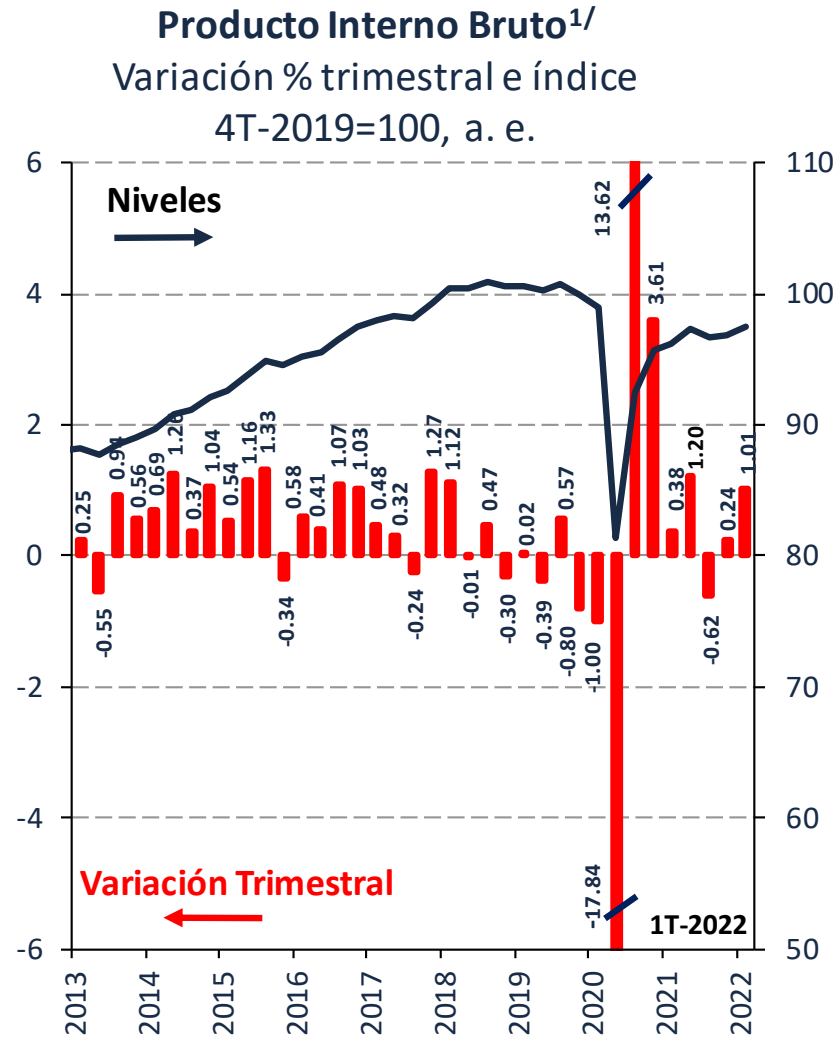
4 Política Monetaria

5 Previsiones y Consideraciones Finales

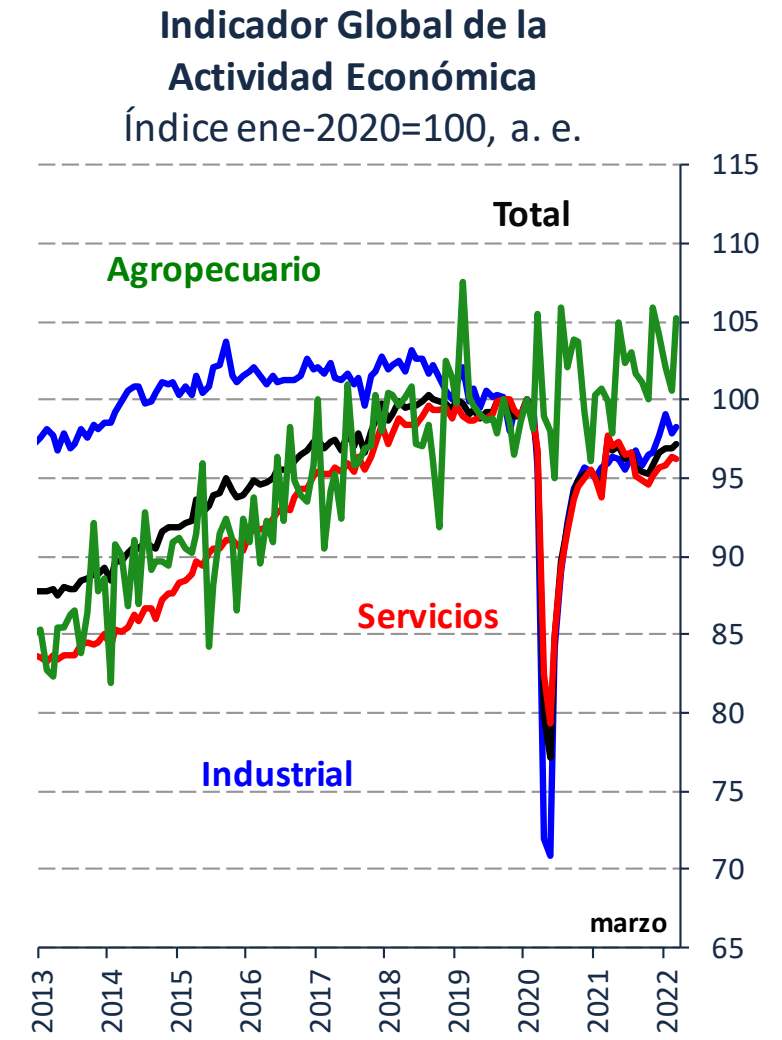
En el 1T-2022 la actividad económica presentó una reactivación, después del débil desempeño observado en el segundo semestre de 2021.



- Durante el 1T-2022 el PIB aumentó 1.01% a.e. respecto del trimestre anterior (1.8% anual a.e.), ubicándose 2.1% por debajo del nivel observado en el último trimestre de 2019.
- Lo anterior representó un crecimiento, luego de la caída en el 3T-2021 y la debilidad en el 4T.



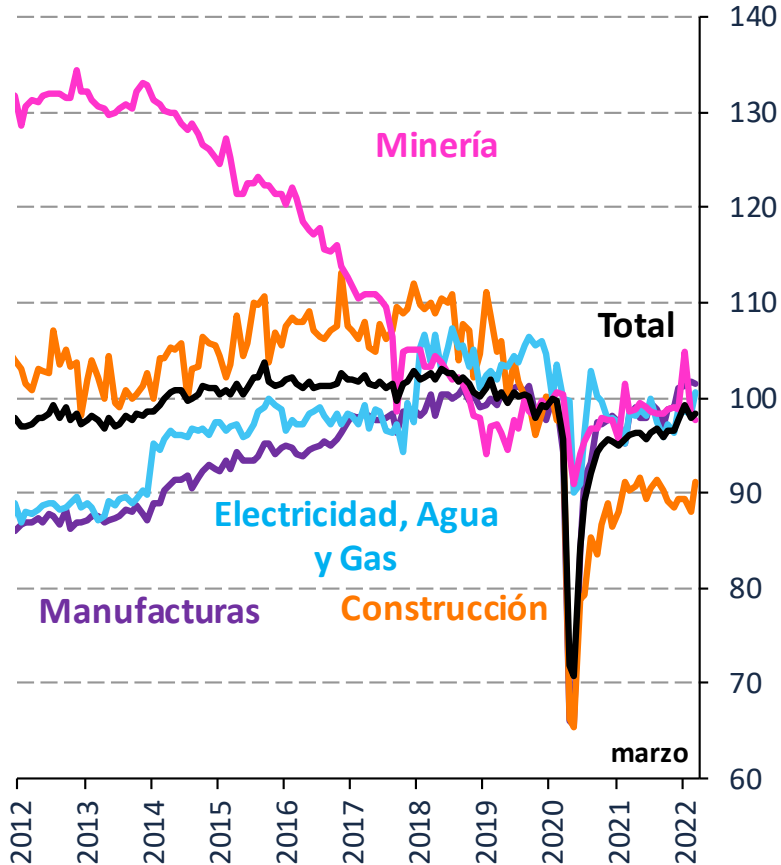
a. e./ Serie con ajuste estacional. 1/ Se acotó el rango de la gráfica para la variación trimestral del PIB para facilitar la lectura. Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.



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

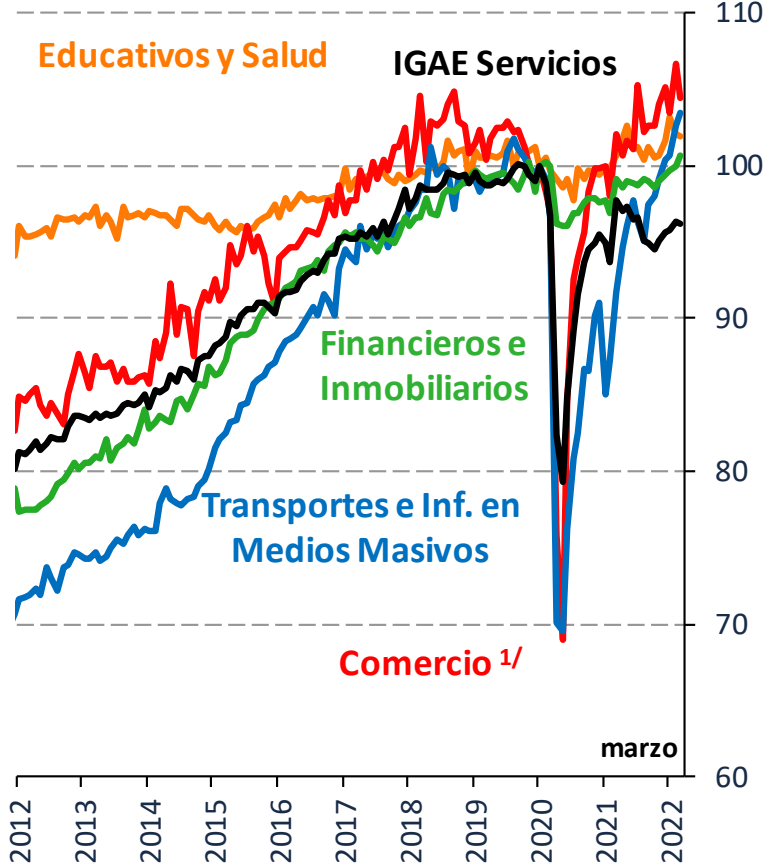
Al interior de la actividad industrial, las manufacturas siguieron exhibiendo dinamismo, al tiempo que la construcción permaneció en niveles bajos. Por su parte, los servicios siguieron recuperándose gradualmente, aunque en su interior se mantuvo cierta heterogeneidad.

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

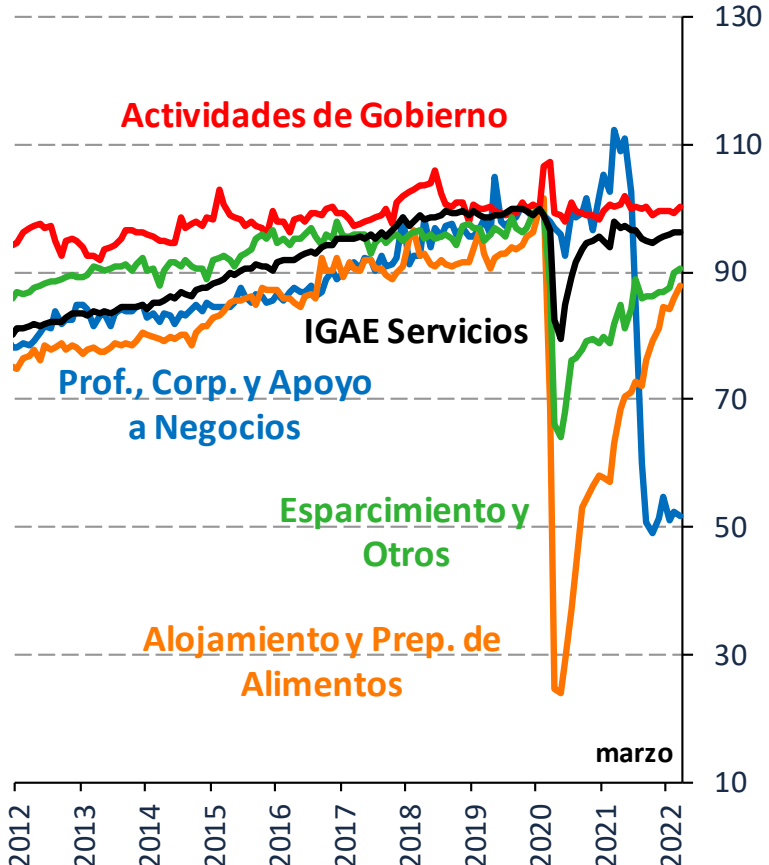


a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Indicador Mensual de la Actividad Industrial, Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

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



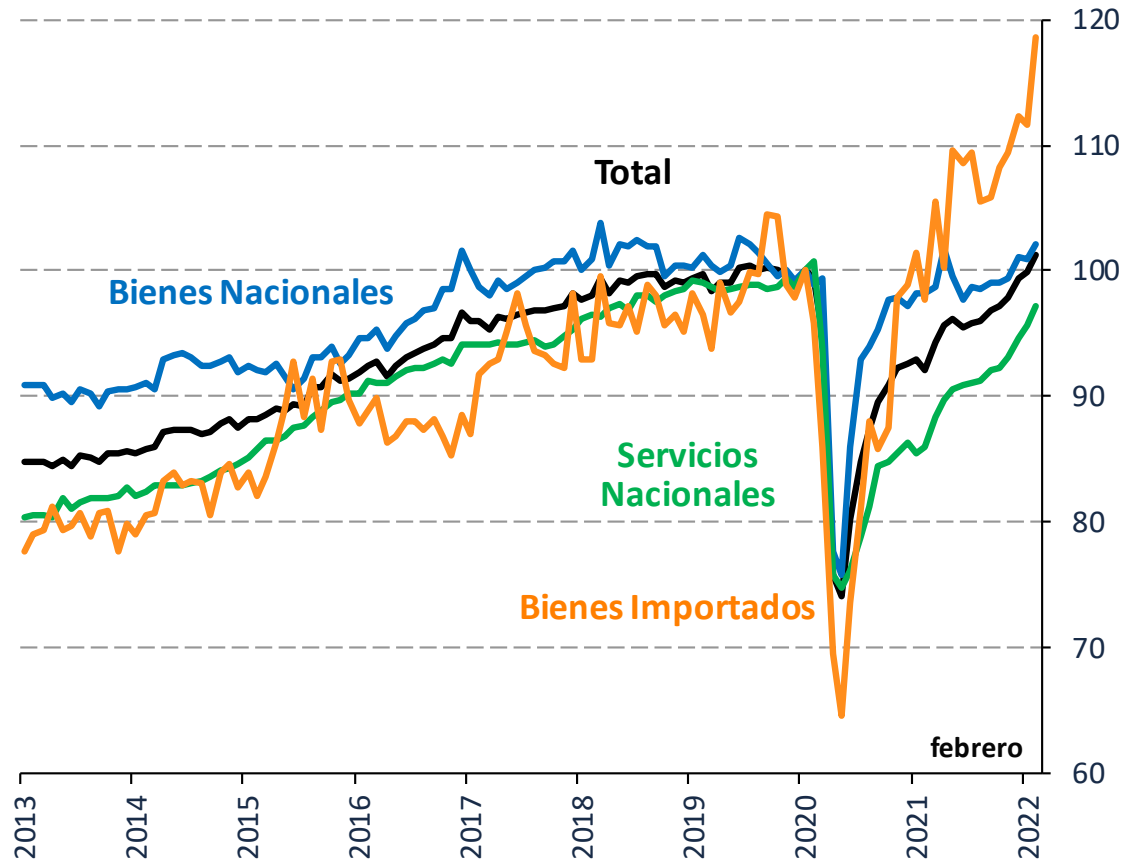
a. e. / Serie con ajuste estacional.
1/ Incluye comercio al por menor y al por mayor.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.



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

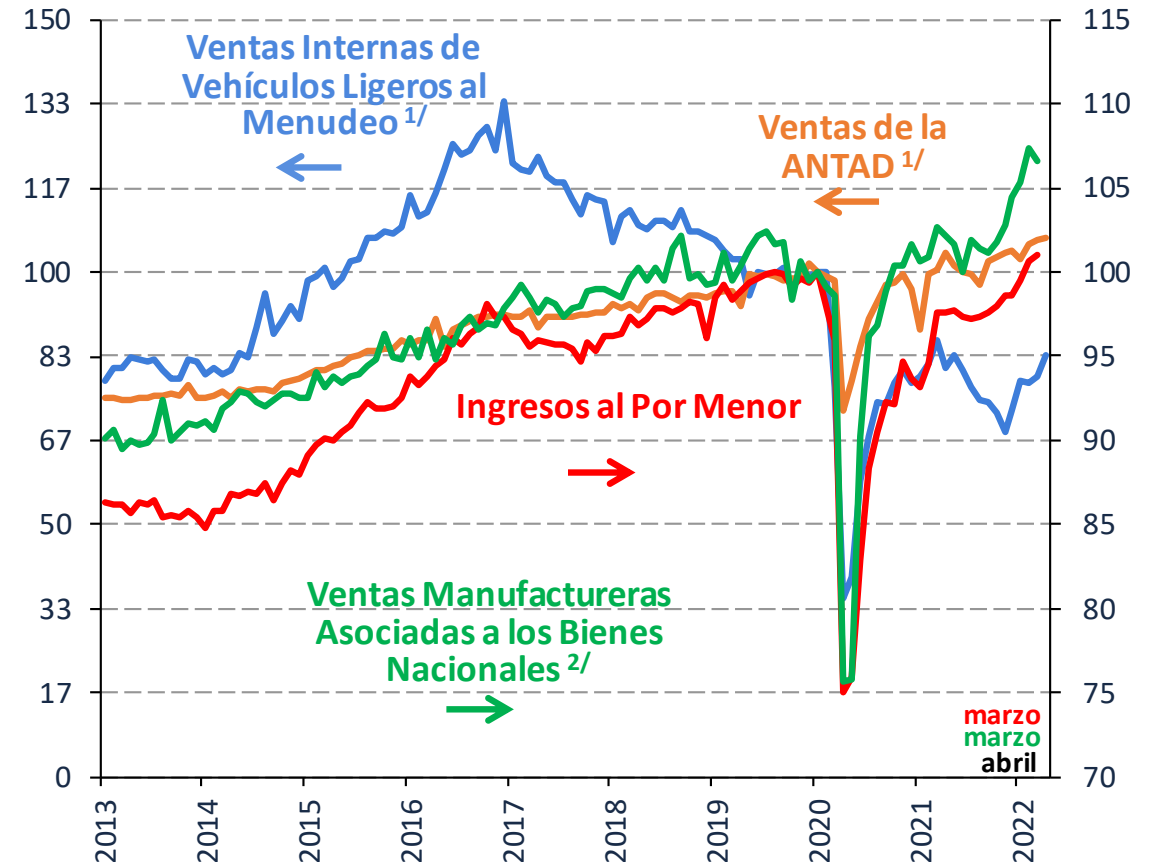
En el primer bimestre de 2022, el consumo privado continuó recuperándose, situándose por arriba del nivel registrado en febrero de 2020. Esto fue reflejo de la continua reactivación del consumo de bienes, así como de la trayectoria positiva del consumo de servicios.

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.

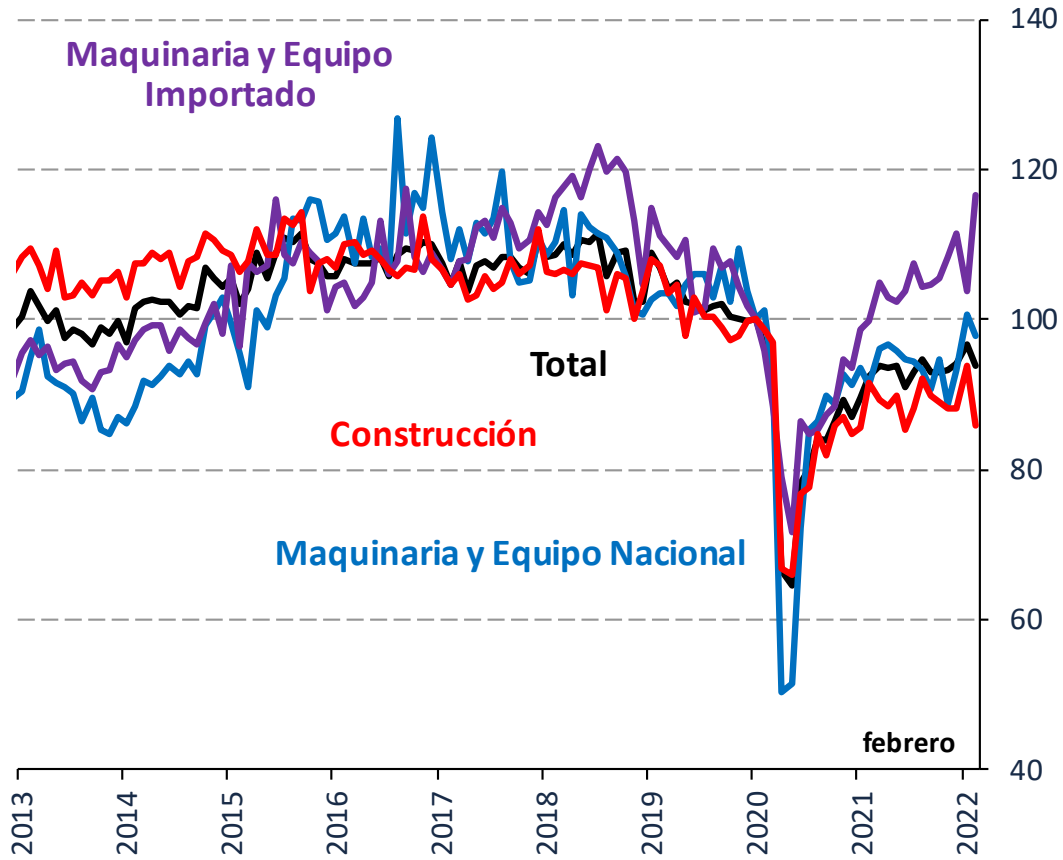
Indicadores Asociados al Consumo Privado
Índice ene-2020=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional. 1/ Desestacionalización de las ventas reales de la ANTAD y de las ventas internas de vehículos ligeros al menudeo por Banco de México. 2/ Se refiere a las ventas de la Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera (EMIM) relacionadas al consumo privado de bienes. Fuente: Banco de México con base en información de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD), de la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC), INEGI, Banco de México con información de la Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera (EMIM) y del Registro Administrativo de la Industria Automotriz de Vehículos Ligeros, INEGI.

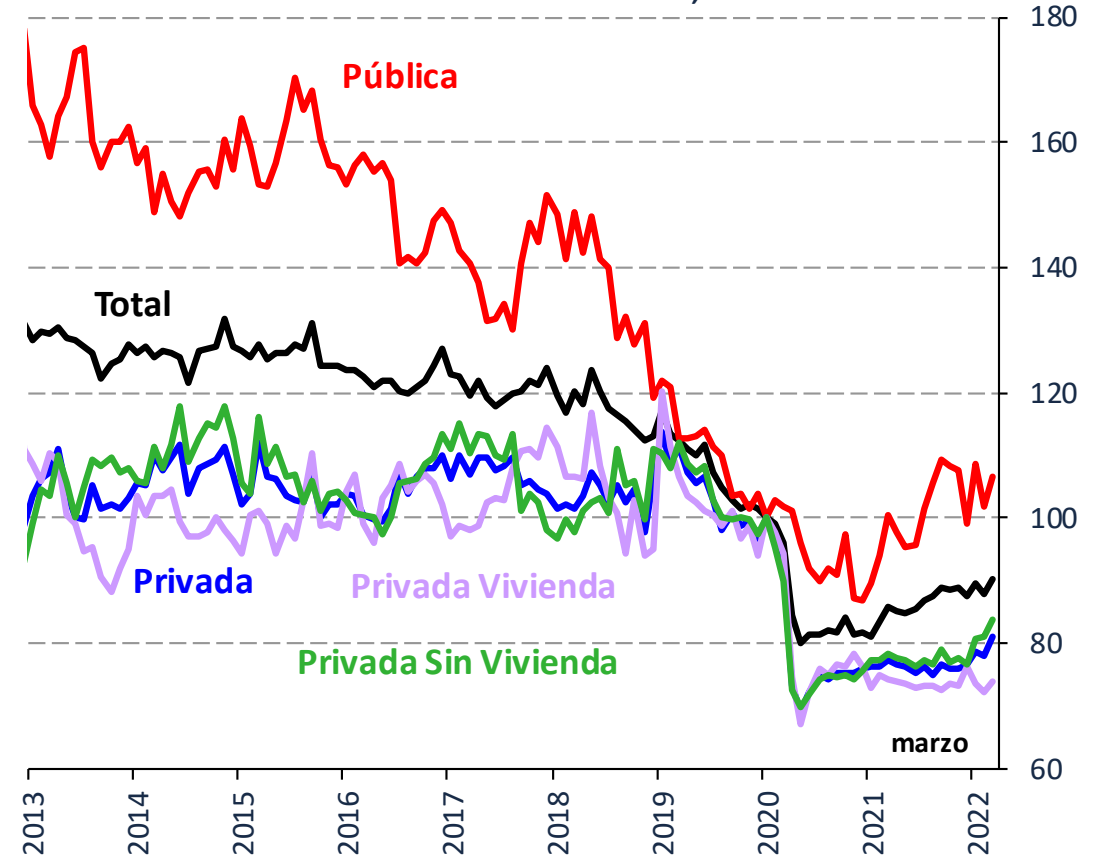
La inversión fija bruta mostró cierta mejoría en el primer bimestre de 2022, con un comportamiento diferenciado entre sus componentes. En particular, la construcción se situó por debajo de su nivel previo a la pandemia y la inversión en maquinaria y equipo continuó con tendencia al alza.

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.

Valor Real de la Producción en la Construcción por Sector Institucional Contratante
Índice ene-2020=100, a. e. ^{1/}



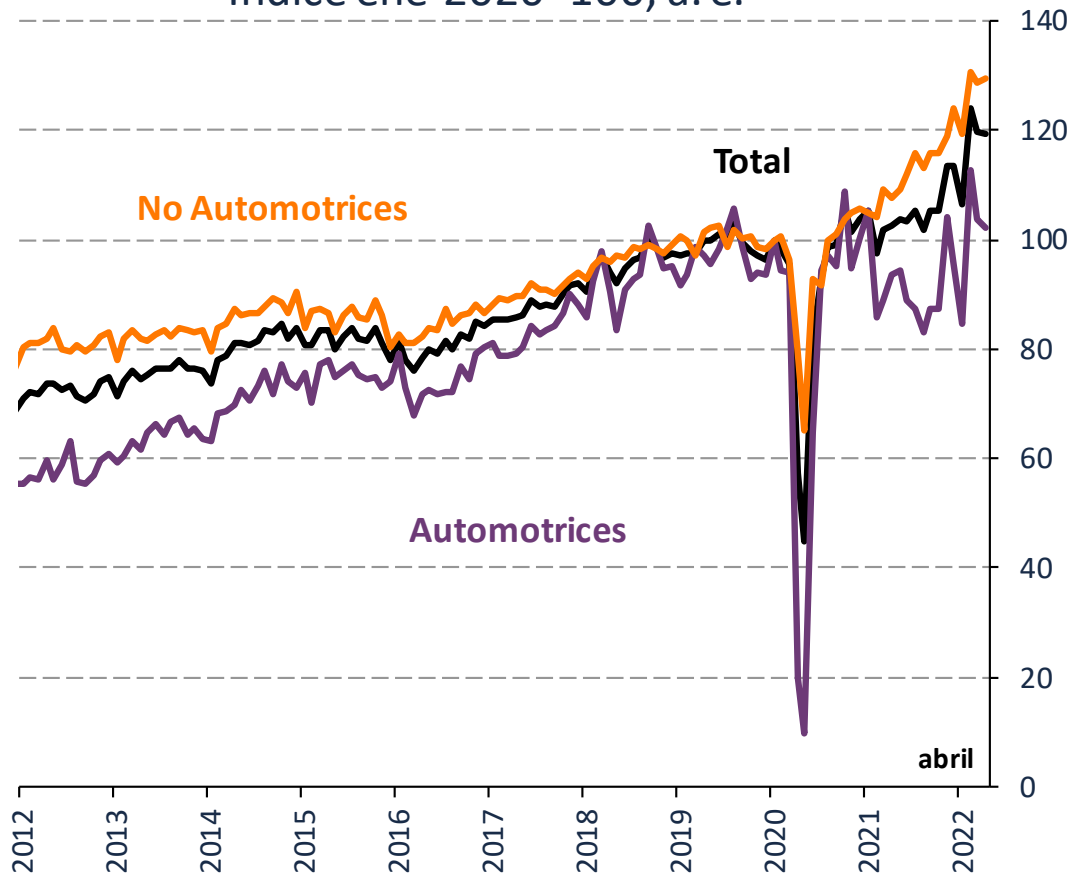
a. e. / Serie con ajuste estacional.
^{1/} Des estacionalización de Banco de México, excepto para la serie total.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras (ENEC), INEGI.

En el 1T-2022, el valor de las exportaciones manufactureras continuó expandiéndose como reflejo del dinamismo de las exportaciones no automotrices y de la recuperación que mantuvieron las automotrices, si bien en abril se presentó cierta pérdida de dinamismo en estas últimas.

Exportaciones Manufactureras ^{1/}

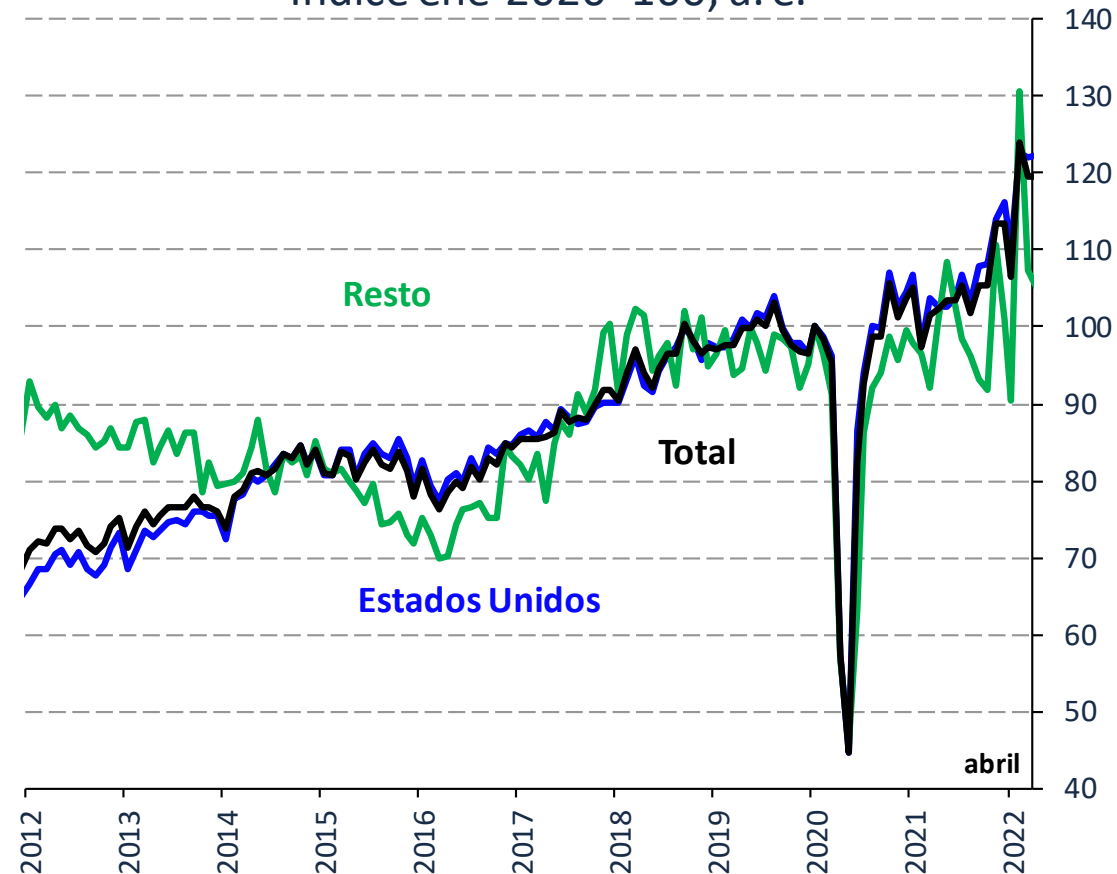
Automotrices y No Automotrices

Índice ene-2020=100, a. e.



Por Destino

Índice ene-2020=100, a. e.



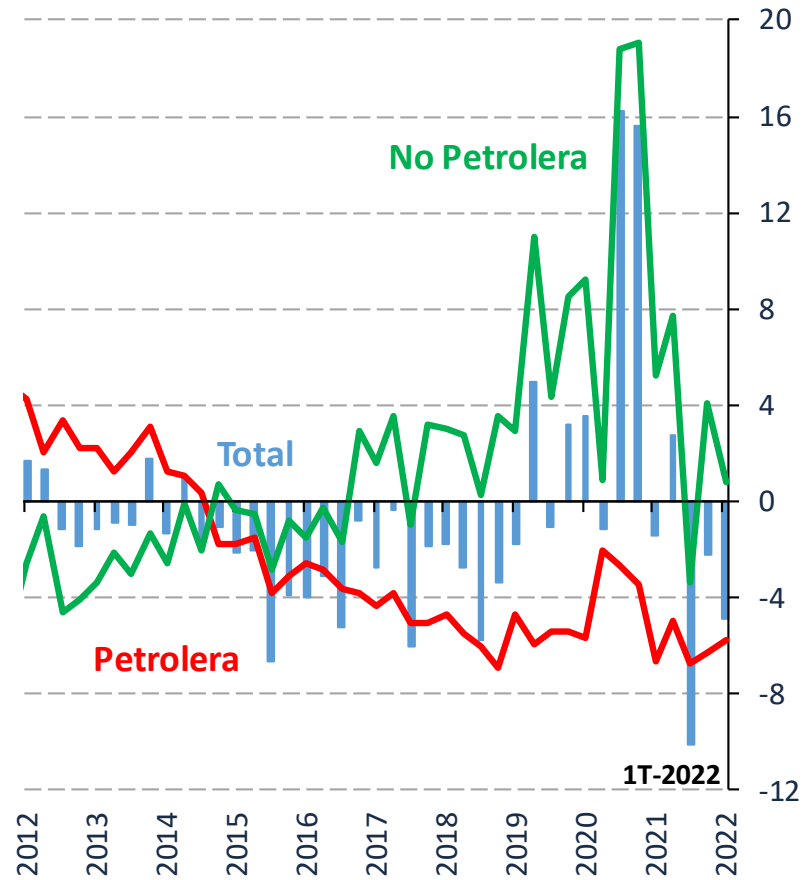
a. e. / Serie con ajuste estacional.

1/ A partir de cifras en dólares corrientes.

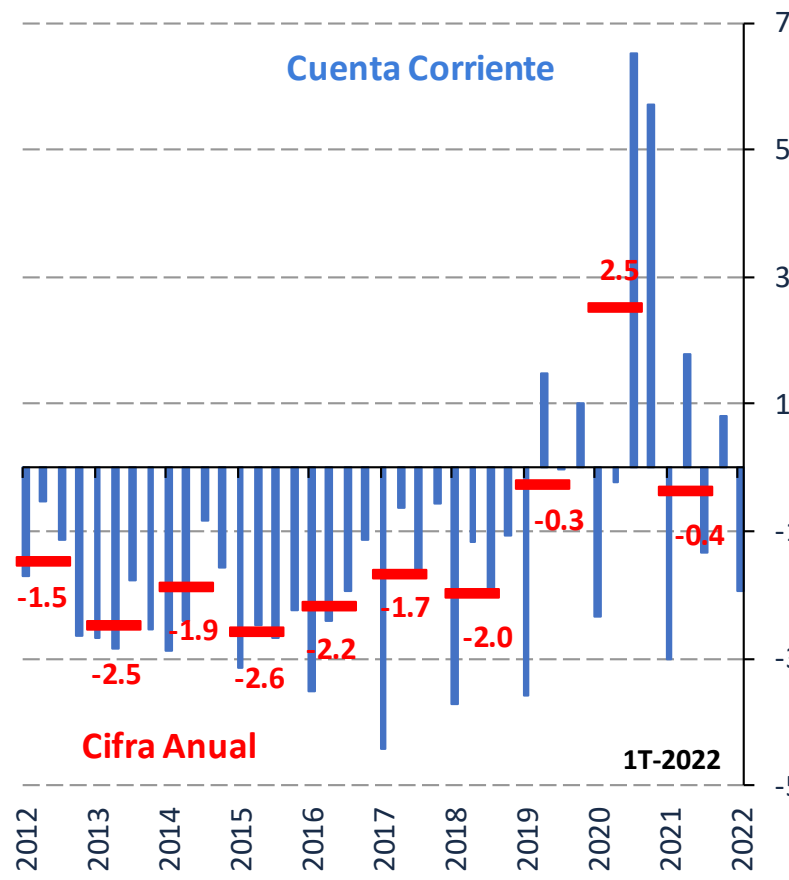
Fuente: Banco de México con base en PMI Comercio Internacional, S.A. de C.V., SAT, SE, Banco de México e INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

En el 1T-2022, la cuenta corriente registró un déficit de 1.9% del PIB, porcentaje menor que el déficit de 3.0% del 1T-2021. Lo anterior fue resultado, principalmente, de los mayores ingresos por viajes y por remesas, así como de menores déficits en la balanza del ingreso primario y de la balanza comercial petrolera.

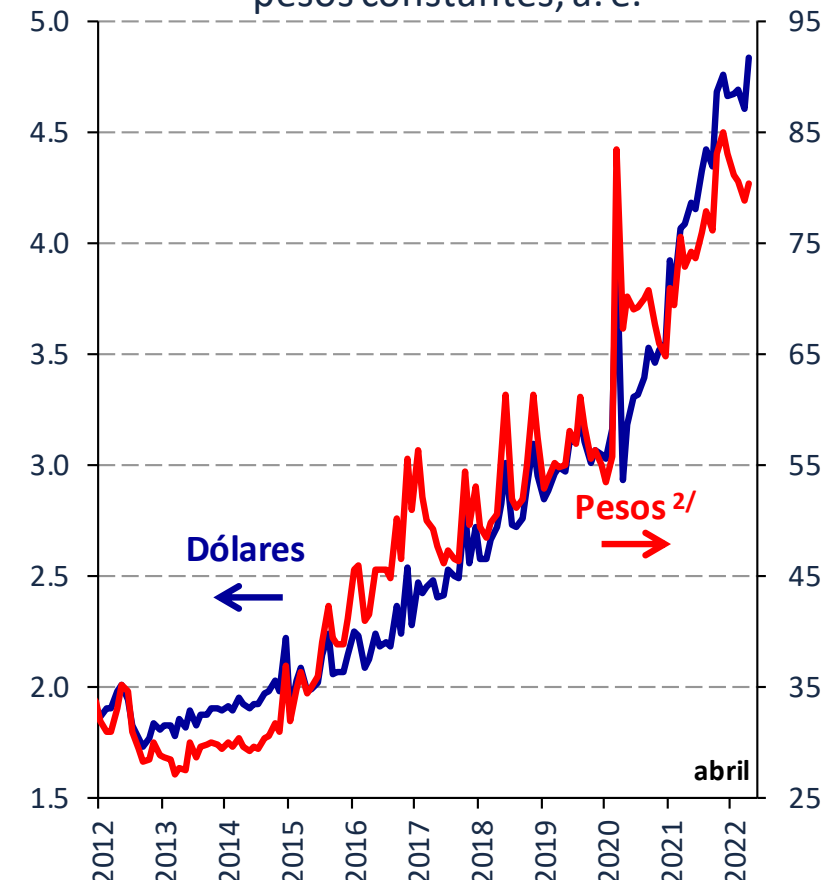
Balanza Comercial
Miles de millones de dólares



Cuenta Corriente
% del PIB ^{1/}



Remesas
Miles de millones de dólares y de pesos constantes, a. e.



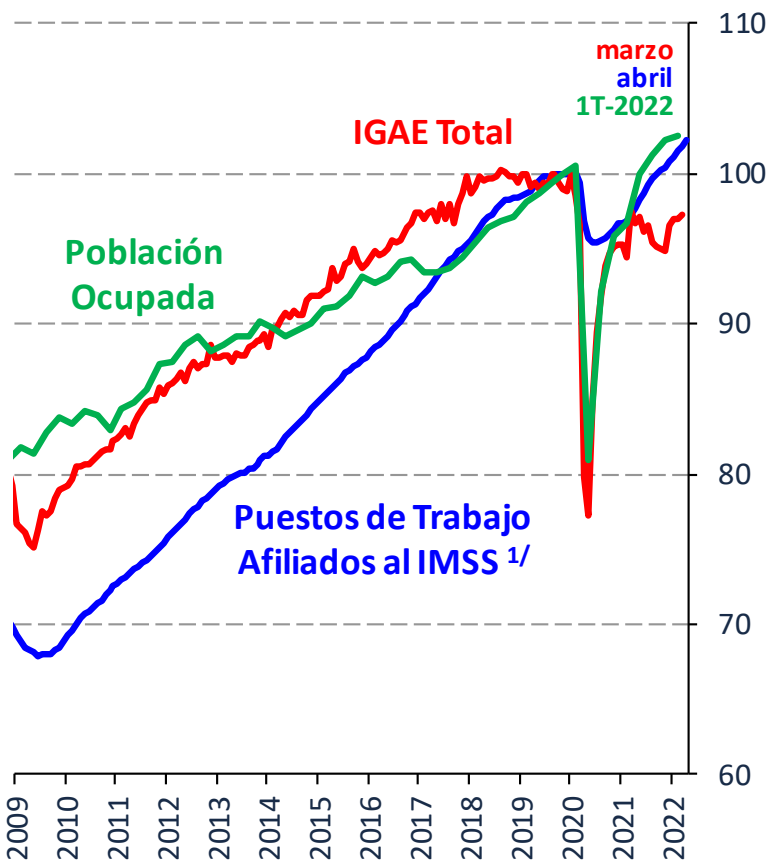
Fuente: SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

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

a. e. / Serie con ajuste estacional.
2/ A precios de la segunda quincena de julio de 2018. Fuente: Banco de México e INEGI.

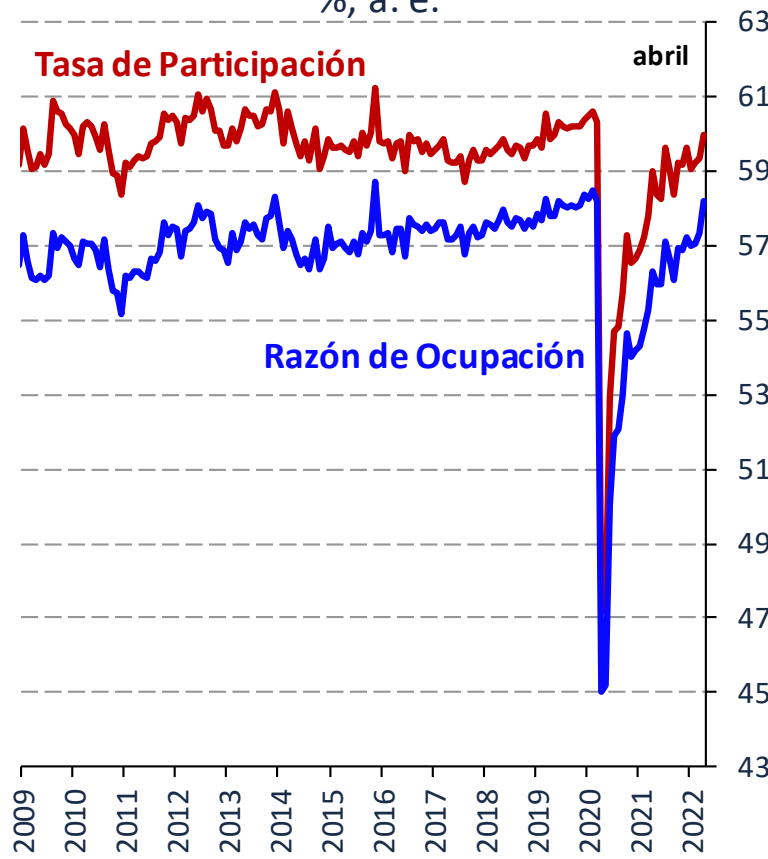
Luego de ciertas afectaciones en enero por la cuarta ola de contagios de COVID-19, entre febrero y abril los indicadores del mercado laboral exhibieron una mejoría.

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



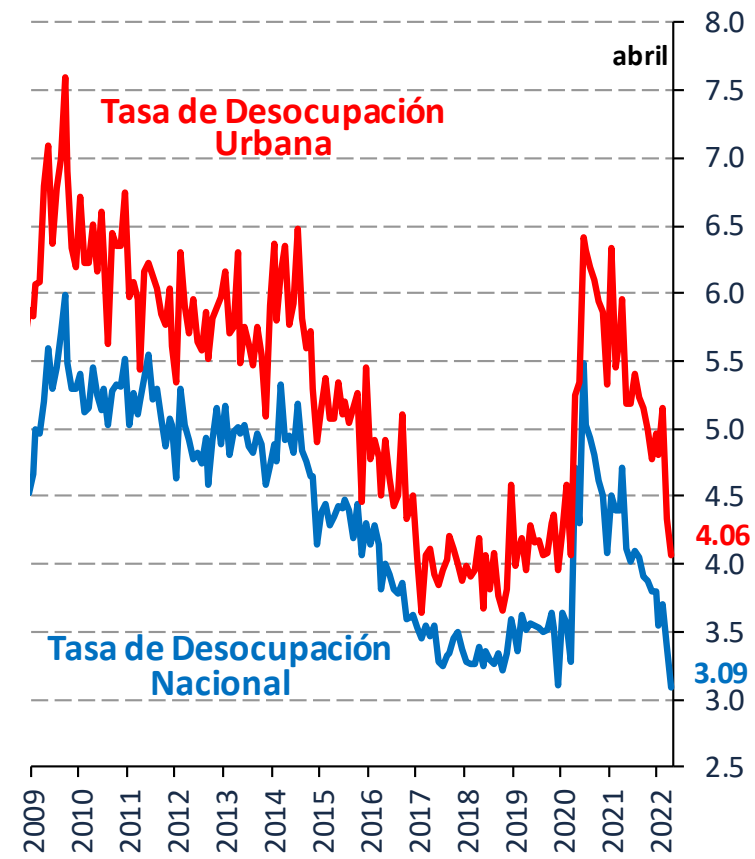
a. e./ Serie con ajuste estacional. 1/ Permanentes y eventuales urbanos. Desestacionalización de Banco de México.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del IMSS e INEGI (SCNM, ENOE, ETOE y ENOE^N).

Tasa de Participación Laboral Nacional^{2/} y Razón de Ocupación a Población en Edad de Trabajar^{3/}
%, a. e.



a. e./ Serie con ajuste estacional. 2/ Porcentaje de la población económicamente activa (PEA) respecto de la de 15 y más años de edad. 3/ 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).

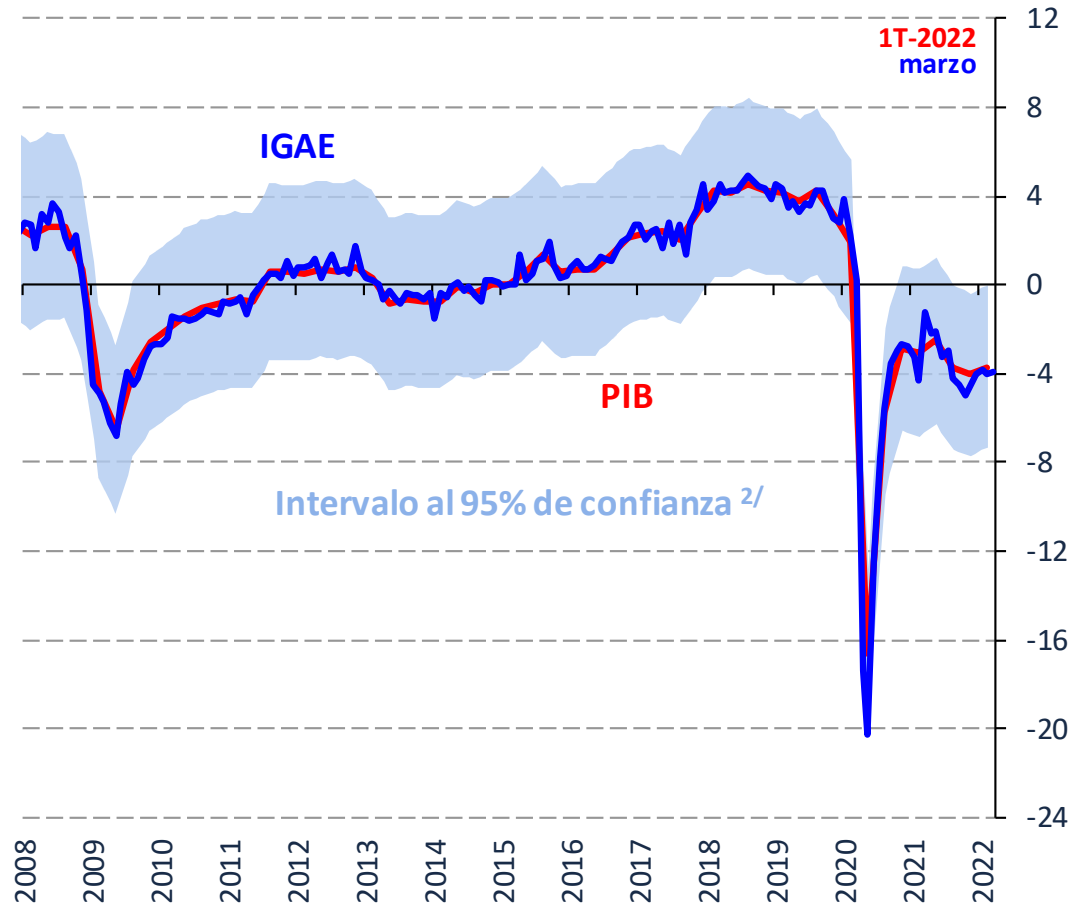
Tasas de Desocupación Nacional y Urbana
%, a. e.



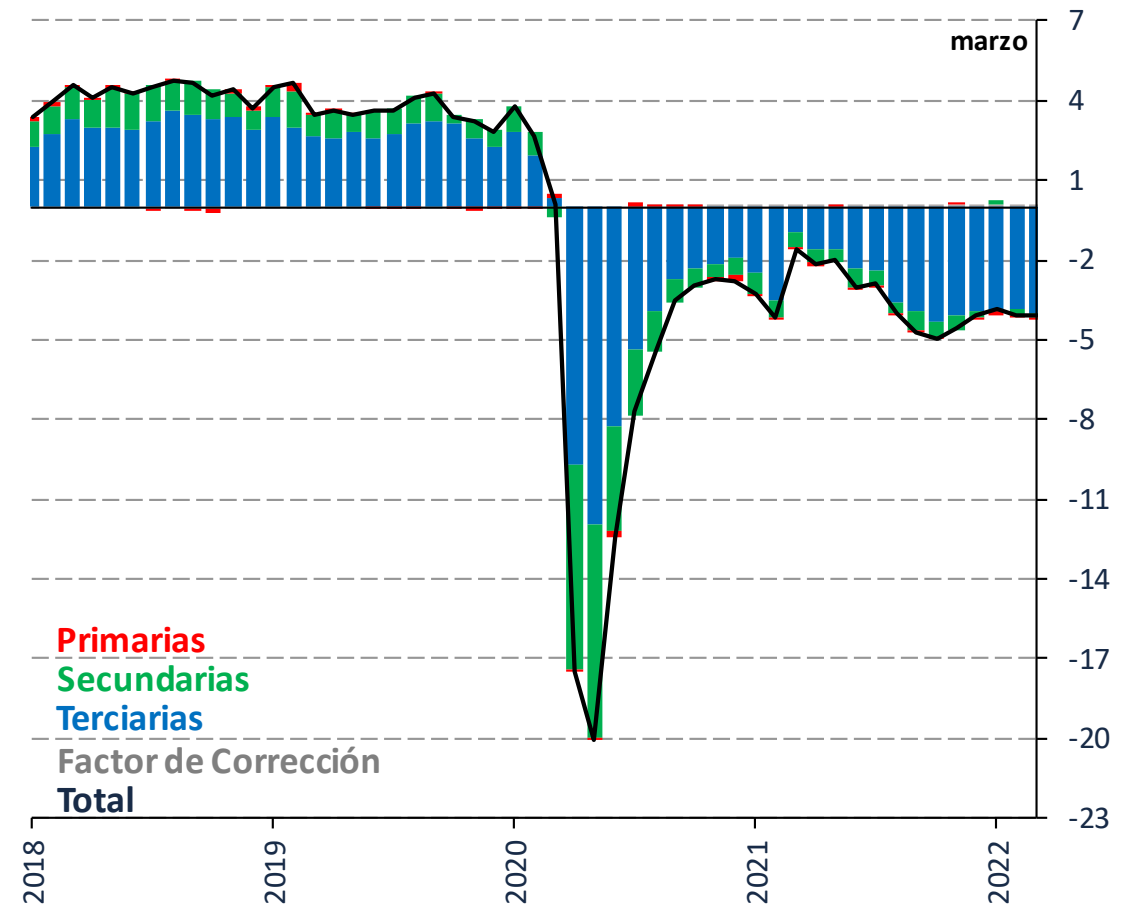
a. e./ Serie con ajuste estacional.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (ENOE, ETOE y ENOE^N).

En cuanto a la posición cíclica de la economía, en el 1T-2022 las condiciones de holgura se redujeron respecto del trimestre previo, aunque se mantuvieron amplias y con diferencias entre sectores.

Estimación de la Brecha del Producto ^{1/}
% del producto potencial, a. e.



Contribuciones Sectoriales a la Holgura Agregada ^{3/}
%, 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.

a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad. 3/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe Trimestral Enero-Marzo 2021, Banco de México, p. 35. Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y Banco de México.

Índice

1 **Condiciones Externas**

2 **Evolución de la Economía Mexicana**

3 **Inflación**

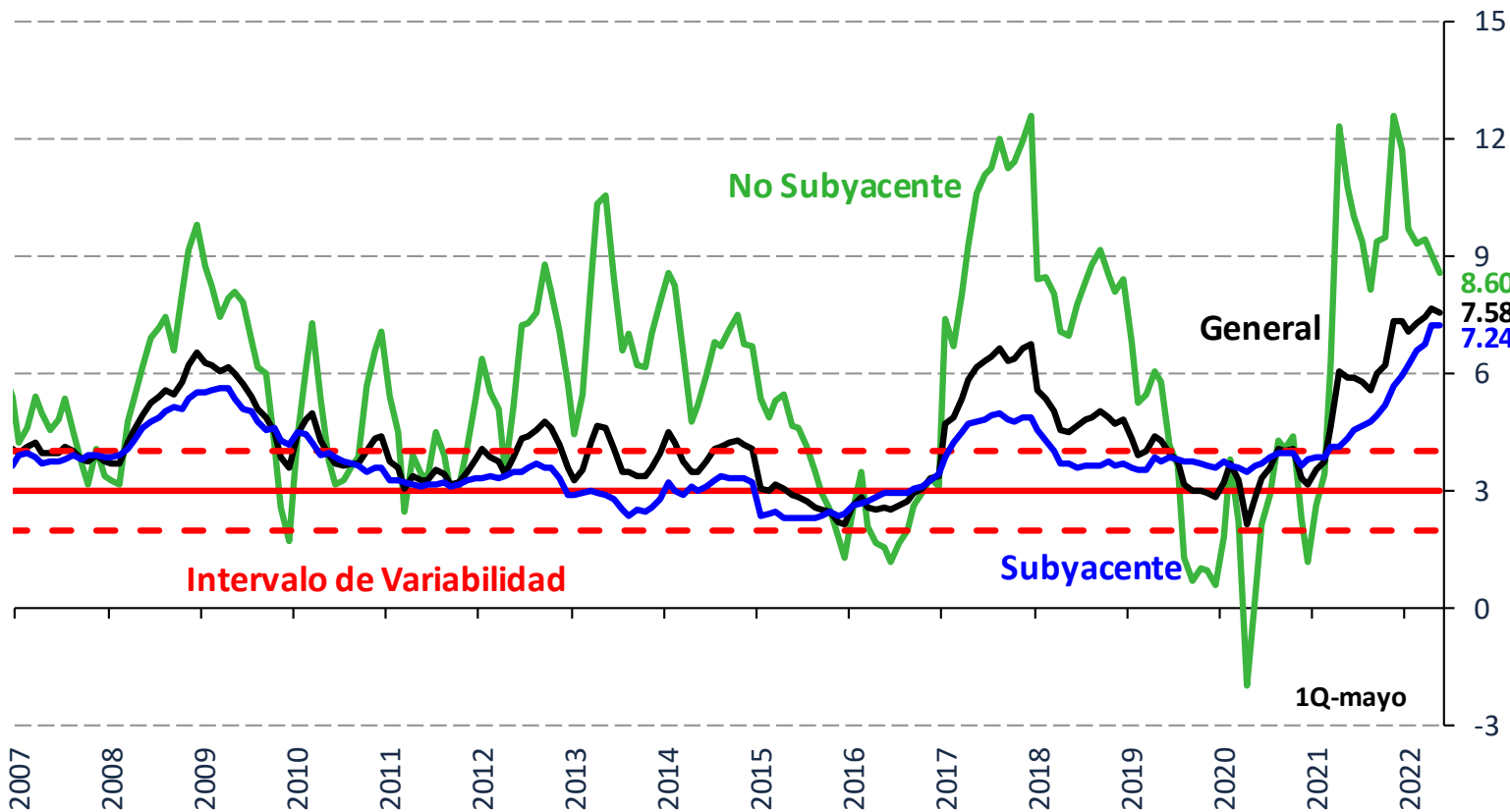
4 **Política Monetaria**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

En el 1T-2022, el entorno para la inflación se tornó más complicado, pues a los efectos de los choques de la pandemia de COVID-19 se añadieron las presiones asociadas con el conflicto bélico. Así, entre el 4T-2021 y el 1T-2022 la inflación general anual pasó de 6.99 a 7.27%, situándose en 7.58% en la 1Q-mayo, nivel no visto en dos décadas.

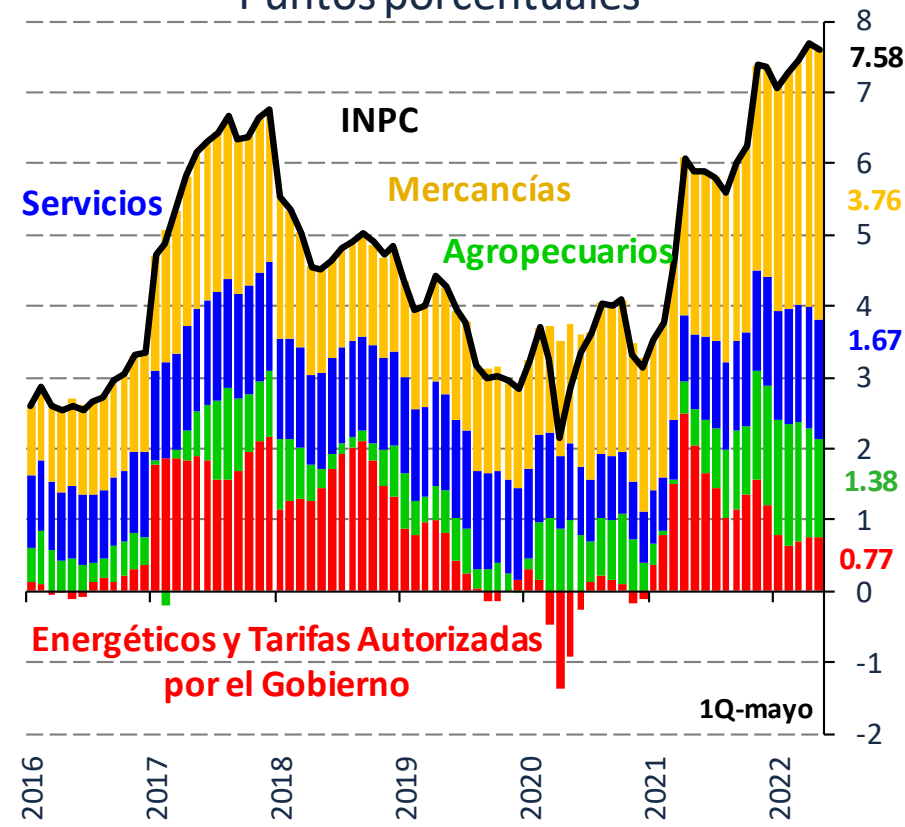
Índice Nacional de Precios al Consumidor

Variación % anual



Fuente: INEGI.

Incidencias en la Inflación Anual ^{1/}
Puntos porcentuales

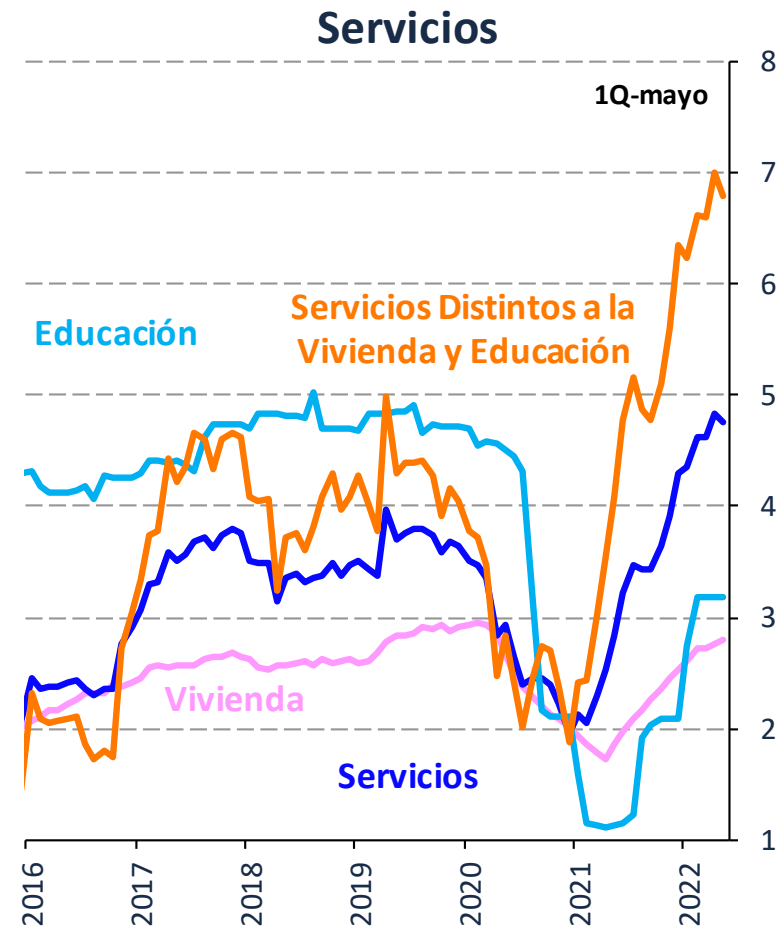
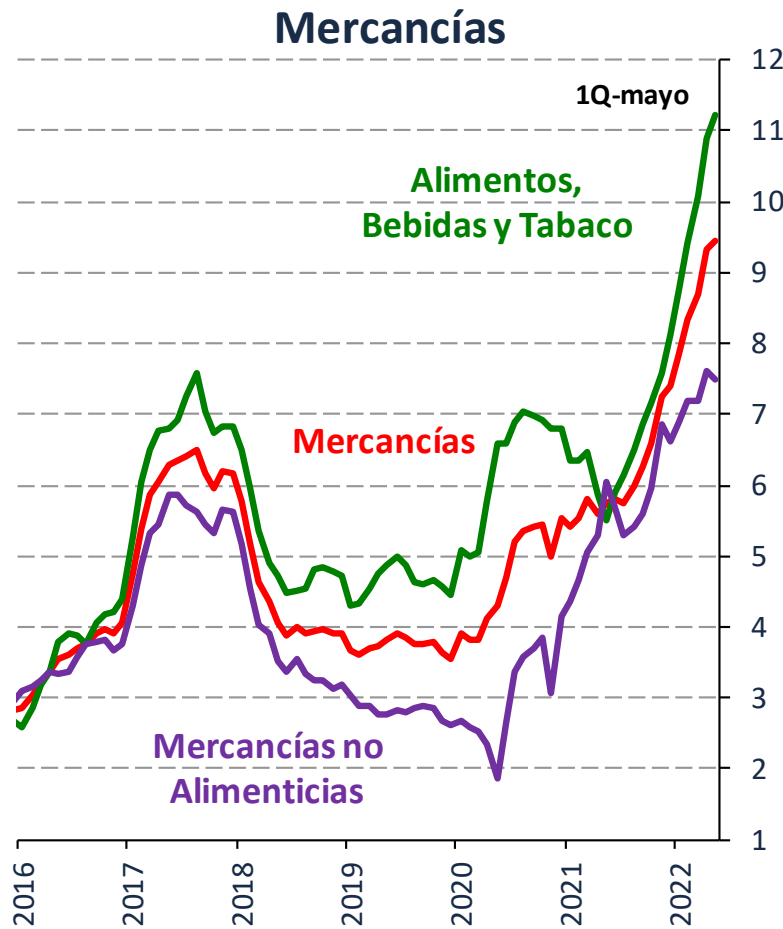
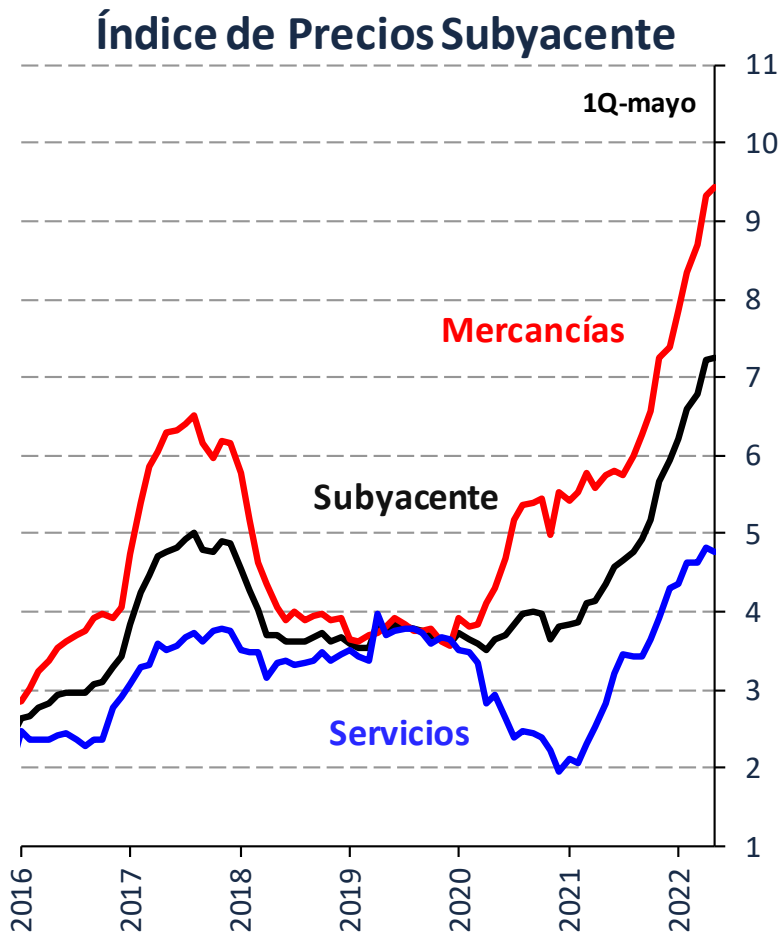


^{1/} En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede registrar alguna discrepancia por efectos de redondeo.

Fuente: Elaboración propia con información de INEGI.

La inflación subyacente anual ha presentado una tendencia al alza por más de un año situándose en niveles no registrados desde 2001. Esto debido a que a los choques de la pandemia se añadieron las presiones en los precios de materias primas, alimenticias y no alimenticias, asociadas con el conflicto armado. Así, entre el 4T-2021 y el 1T-2022, esta aumentó de 5.60 a 6.53% y se situó en 7.24% en la 1Q-mayo.

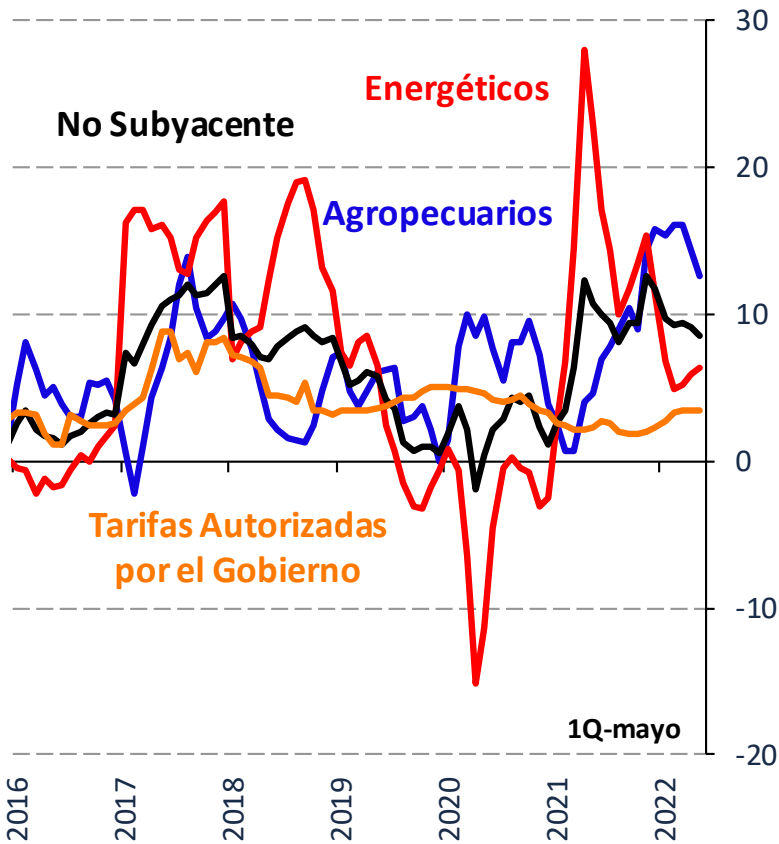
Índice de Precios Subyacente Variación % anual



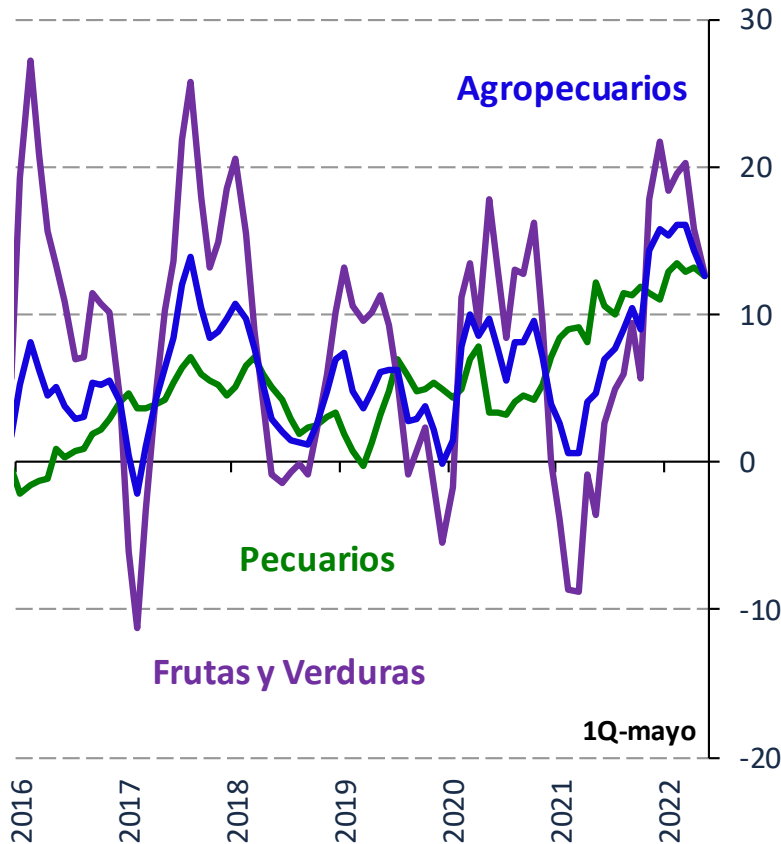
Entre el 4T-2021 y el 1T-2022, la inflación no subyacente anual se mantuvo en niveles elevados, si bien presentó cierta disminución al pasar de 11.28 a 9.49%, mientras que en la 1Q-mayo se situó en 8.60%. A dichos niveles elevados han contribuido, sobre todo, las altas tasas de inflación de los productos agropecuarios.

Índice de Precios No Subyacente Variación % anual Agropecuarios

Índice de Precios No Subyacente

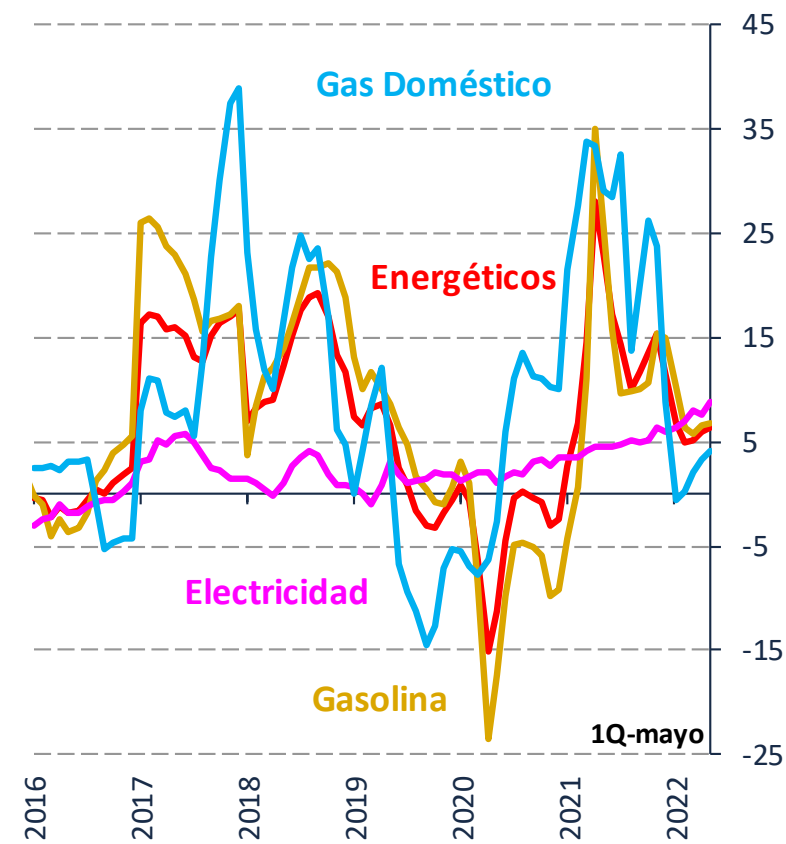


Fuente: INEGI.



Fuente: INEGI.

Energéticos Seleccionados



Nota: El gas doméstico incluye gas L.P. y gas natural doméstico.
Fuente: INEGI.

Índice

1 **Condiciones Externas**

2 **Evolución de la Economía Mexicana**

3 **Inflación**

4 **Política Monetaria**

5 **Previsiones y Consideraciones Finales**

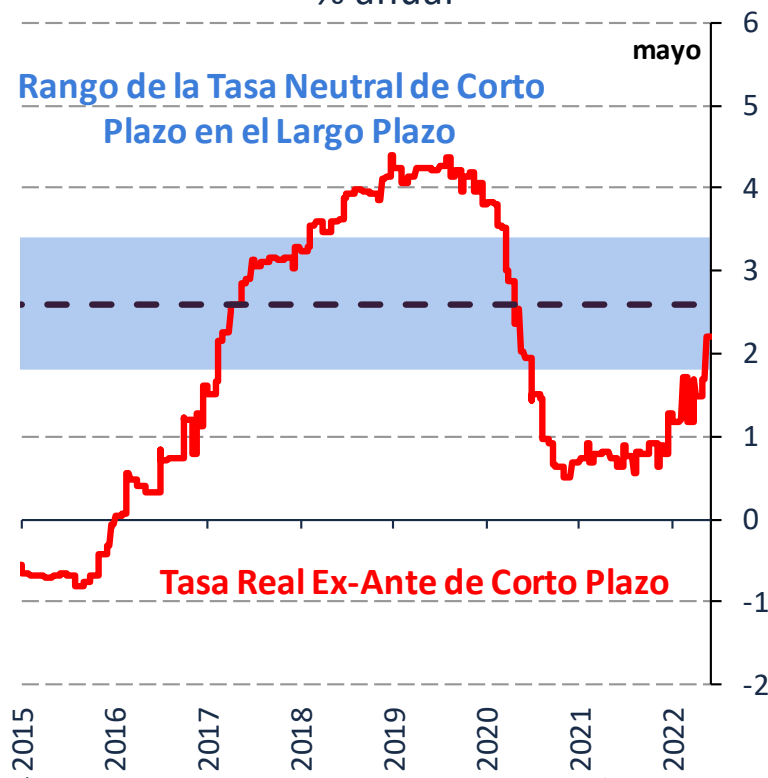
Ante la intensificación de las presiones inflacionarias y el mayor reto que implicaba el control de la inflación, desde diciembre de 2021, en cada una de sus decisiones la Junta de Gobierno ha incrementado el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 50 puntos base, para situarlo actualmente en 7%.

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



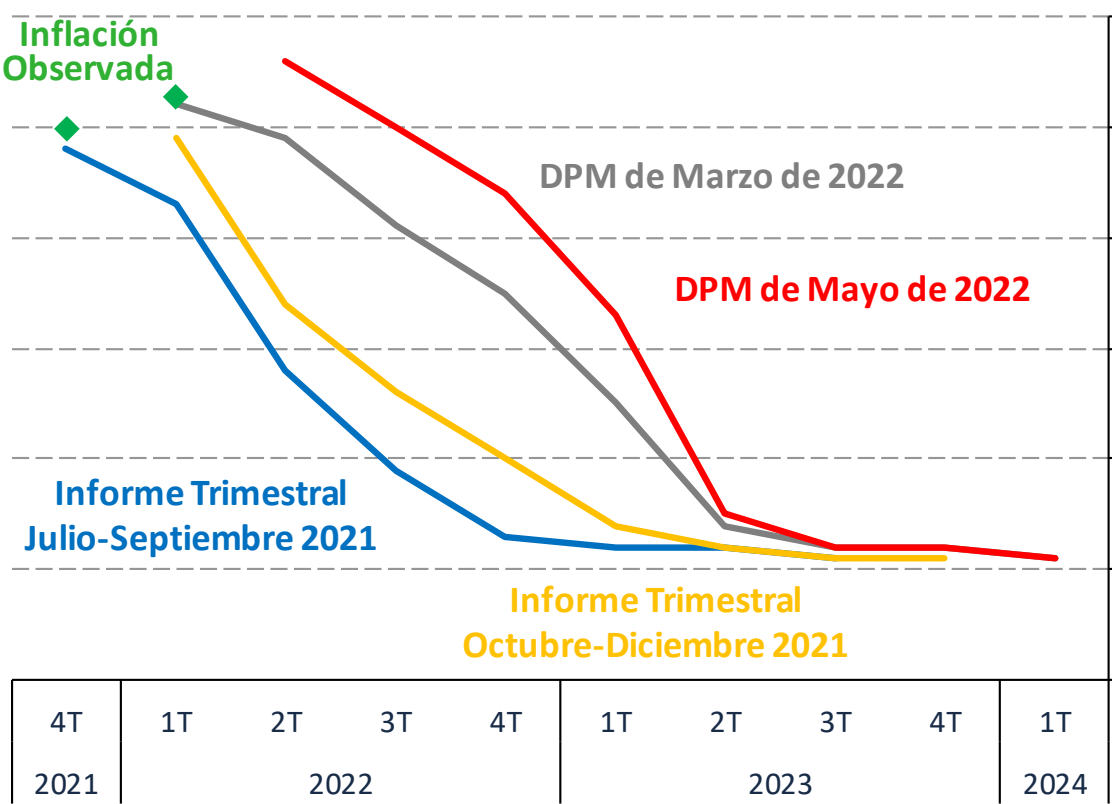
^{2/} La tasa real Ex-Ante de corto plazo se calcula como la diferencia entre el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y la media de las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado publicada el 1 de junio de 2022. 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: Banco de México.



- En su decisión de mayo la **Junta de Gobierno** destacó que, ante un panorama más complejo para la inflación y sus expectativas, se **considerará actuar con mayor contundencia** para lograr el objetivo de inflación. Lo anterior refuerza el compromiso del **Banco de México** con su mandato constitucional.

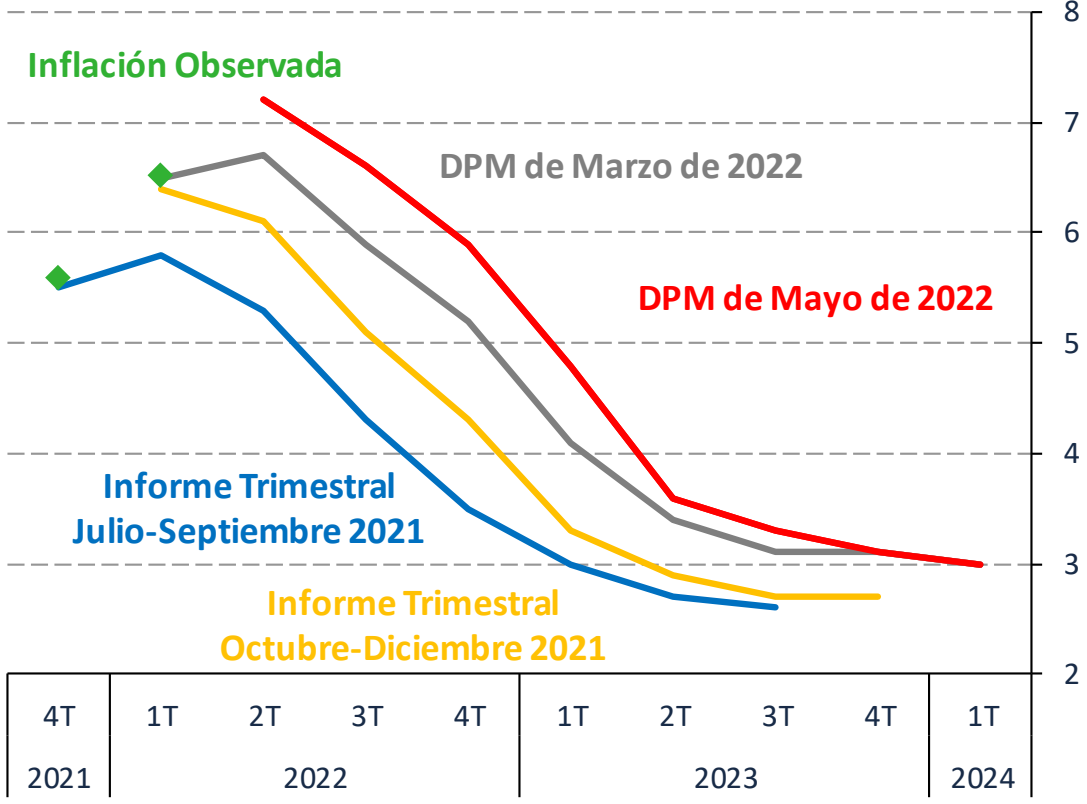
Considerando que la magnitud y duración de los choques sobre la inflación han sido superiores a lo previsto, el Banco de México revisó al alza sus pronósticos de inflación en los Anuncios de Política Monetaria de marzo y mayo de 2022.

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.

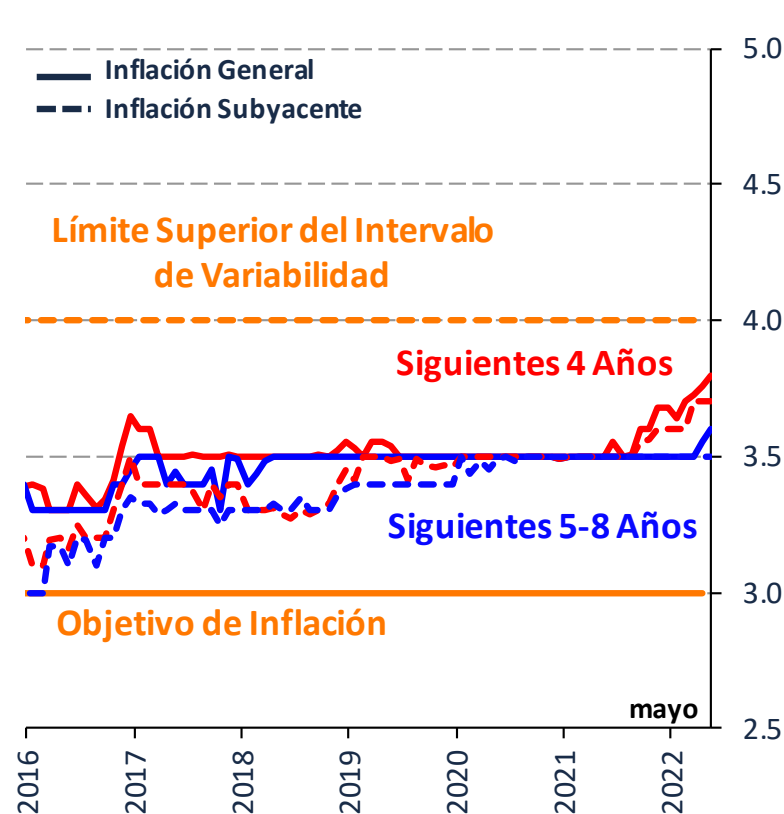
Las expectativas para las inflaciones general y subyacente para 2022 y 2023 se incrementaron de manera importante. Las de mediano plazo aumentaron, mientras que las de largo plazo se han mantenido en niveles superiores a la meta.

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



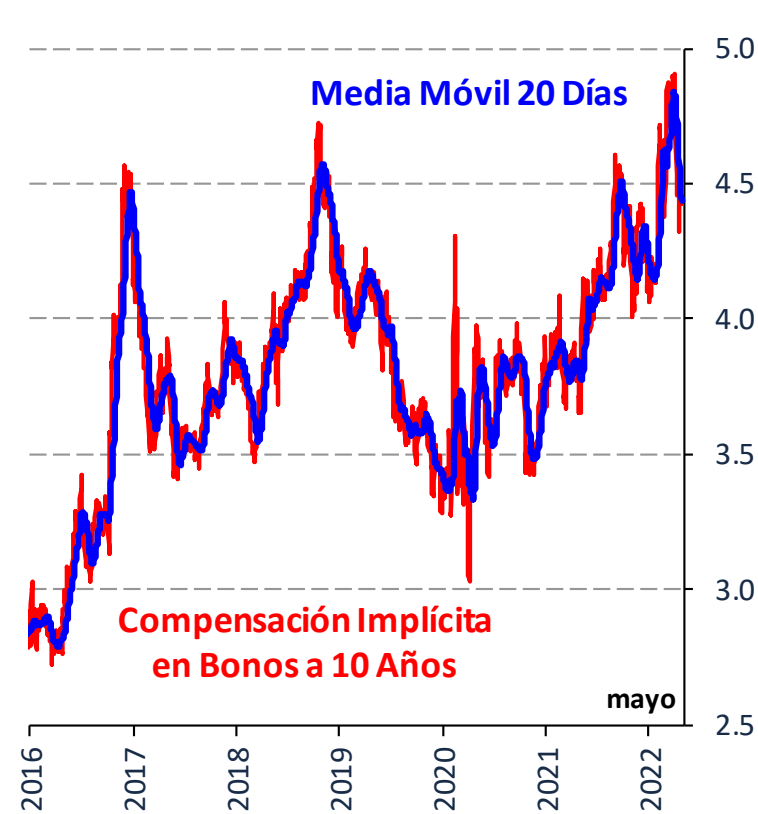
Fuente: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Los números reportados corresponden a la Encuesta del 1 de junio de 2022.

Mediana de las Expectativas de Inflación de Mediano y Largo Plazos



Fuente: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Los números reportados corresponden a la Encuesta del 1 de junio de 2022.

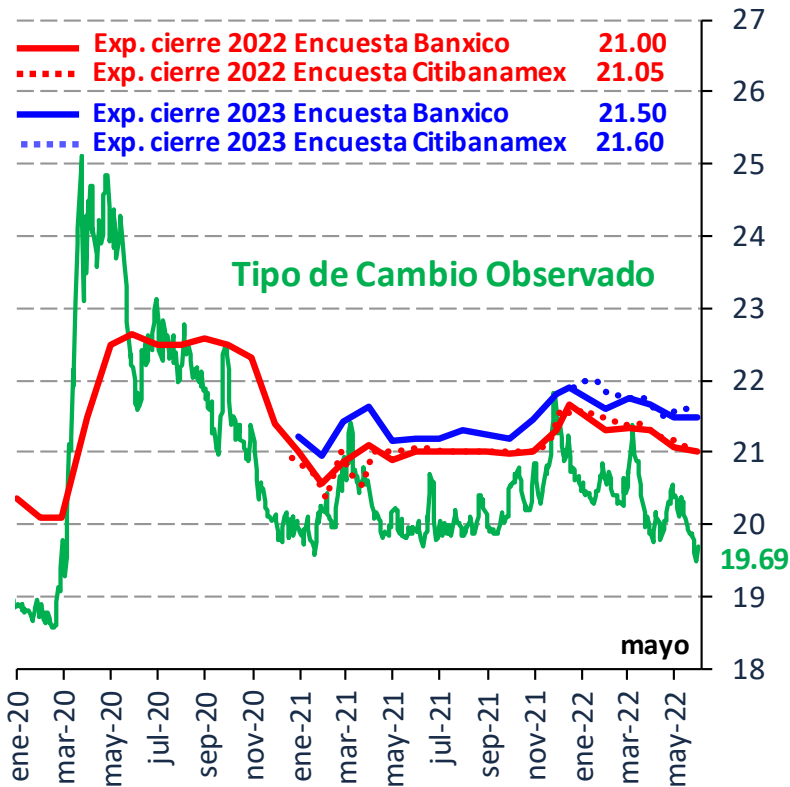
Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario Implícita en Bonos



Nota: La compensación por inflación y riesgo inflacionario se calcula como la diferencia entre las tasas de interés nominal y real de largo plazo. Fuente: Estimación del Banco de México con datos de Valmer y PiP.

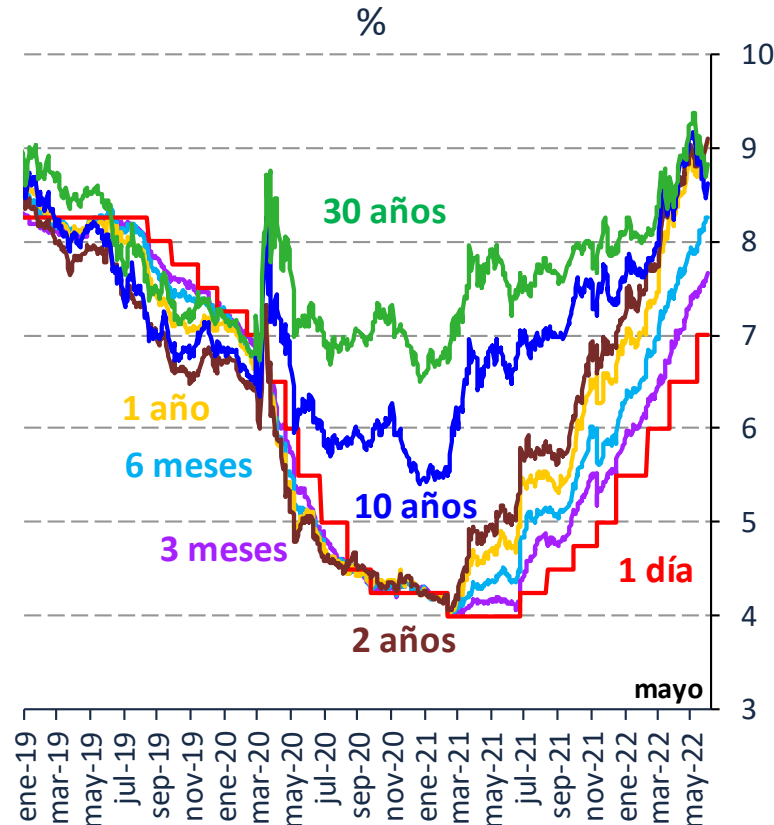
En cuanto a los mercados financieros, el tipo de cambio tuvo una depreciación entre finales de febrero y principios de marzo. Sin embargo, a partir de entonces el peso mostró un mejor desempeño. Por su parte, las tasas de interés presentaron incrementos generalizados.

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



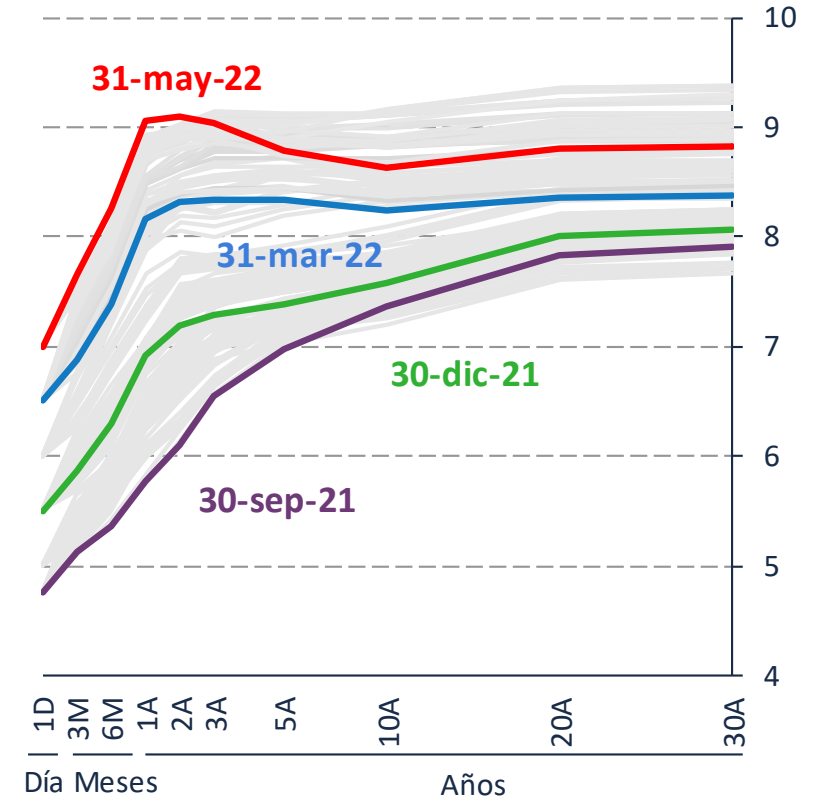
1/ El tipo de cambio observado es el dato diario del tipo de cambio FIX. Los números al lado de las expectativas corresponden a las medianas de la encuesta de Banco de México del mes de mayo publicada el 1 de junio de 2022 y de la encuesta Citibanamex del 20 de mayo de 2022. Fuente: Banco de México y Citibanamex.

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



Fuente: Proveedor Integral de Precios (PIP).

Curva de Rendimientos de México
%



Nota: Las líneas grises se refieren a las curvas de rendimientos diarias desde el 30 de septiembre de 2021. 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

Crecimiento del PIB %

Informe		2022	2023
Actual	Límite Inferior	1.6	1.4
	Escenario central	2.2	2.4
	Límite Superior	2.8	3.4
Anterior	Límite Inferior	1.6	1.9
	Escenario central	2.4	2.9
	Límite Superior	3.2	3.9

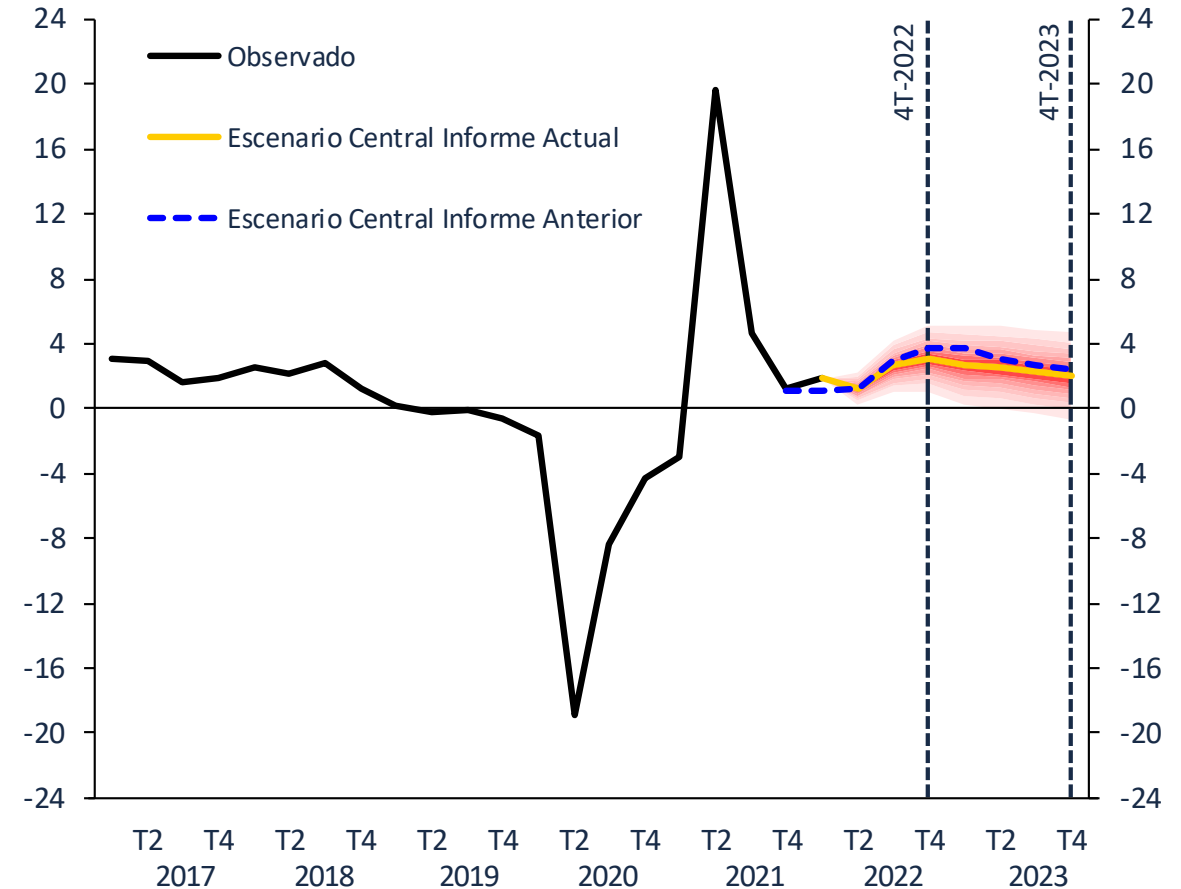
Variación en los Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS Miles de Puestos

Informe	2022	2023
Actual	560 a 760	490 a 690
Anterior	560 a 760	510 a 710

Cuenta Corriente % del PIB

Informe	2022	2023
Actual	-0.5 a 0.2	-0.5 a 0.3
Anterior	-0.6 a 0.1	-0.7 a 0.1

Gráfica de Abanico: Crecimiento Trimestral del Producto % anual, a. e.



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

Riesgos para el Crecimiento

Se ha reforzado el sesgo negativo del balance de riesgos.

A la baja

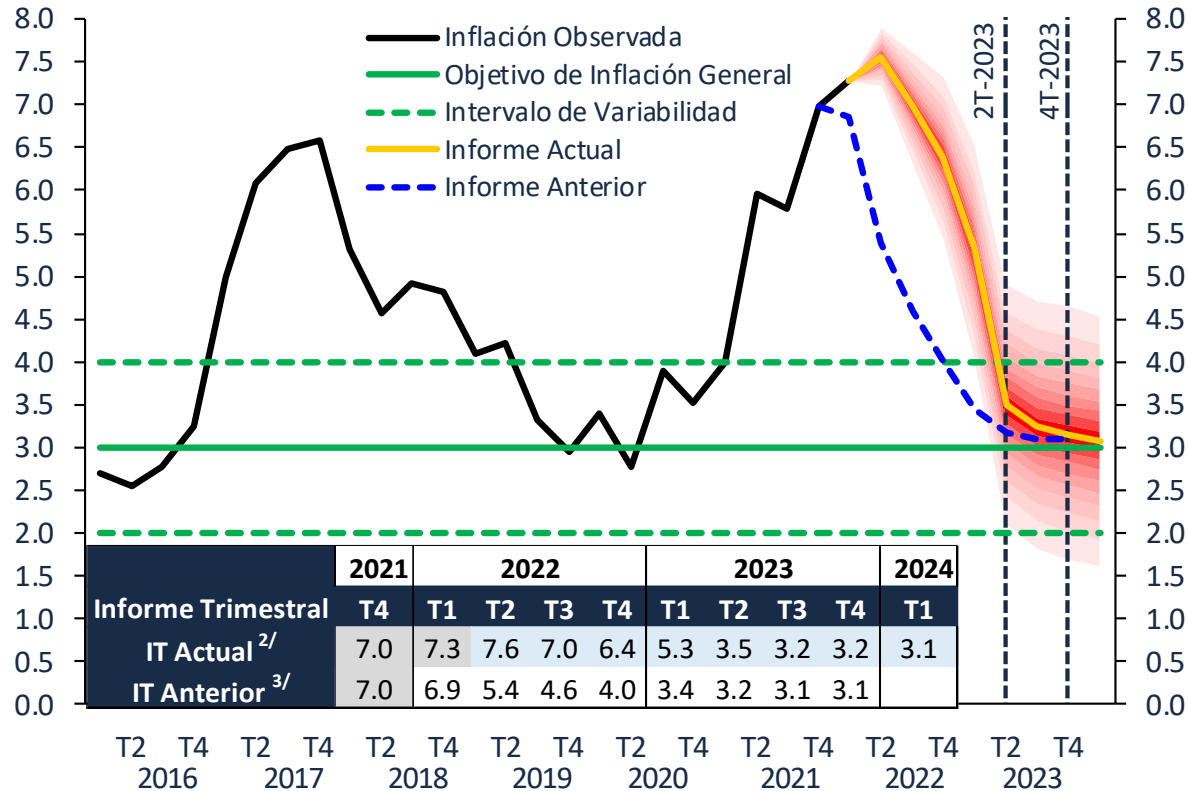
- ↓ Una menor demanda externa en detrimento de la actividad económica en México.
- ↓ Que se prolonguen las afectaciones al comercio y los cuellos de botella, conduciendo a mayores costos de insumos y de producción.
- ↓ Condiciones financieras más astringentes y episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- ↓ Una recuperación del gasto en inversión menor a la esperada.
- ↓ Nuevas olas de contagio que afecten adversamente la recuperación económica.

Al alza

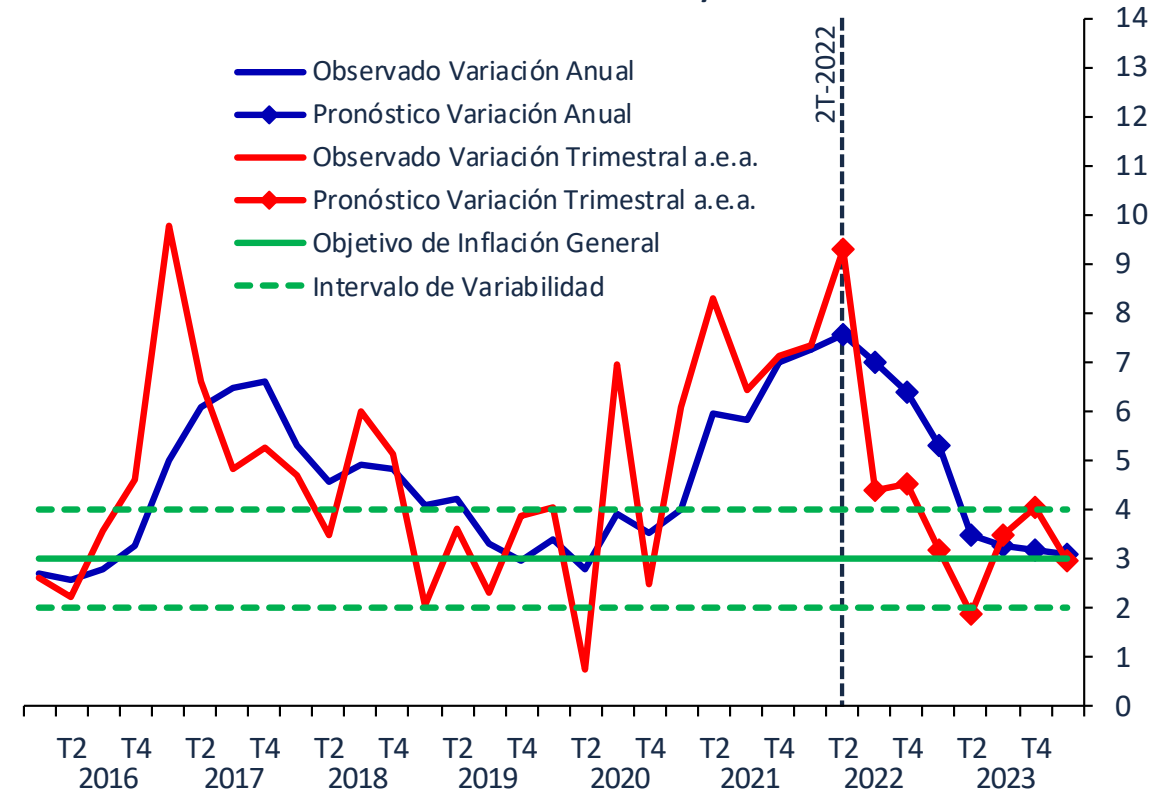
- ↑ Que el menor número de contagios impulse una recuperación más vigorosa de la economía.
- ↑ Que, en el marco del T-MEC, México sea un destino atractivo para la inversión.
- ↑ Que se mantengan condiciones financieras propicias para una recuperación acelerada.

Se mantiene la trayectoria para la inflación presentada en el Anuncio de Política Monetaria de mayo. Se espera que la inflación general anual alcance su pico en el 2T-2022. Posteriormente, esta descendería en lo que resta de 2022 y a lo largo de 2023, ubicándose en niveles cercanos a 3% en el 1T-2024.

Gráfica de Abanico: Inflación General Anual ^{1/}
%



Inflación General
Variación trimestral a. e. anualizada y variación anual en %

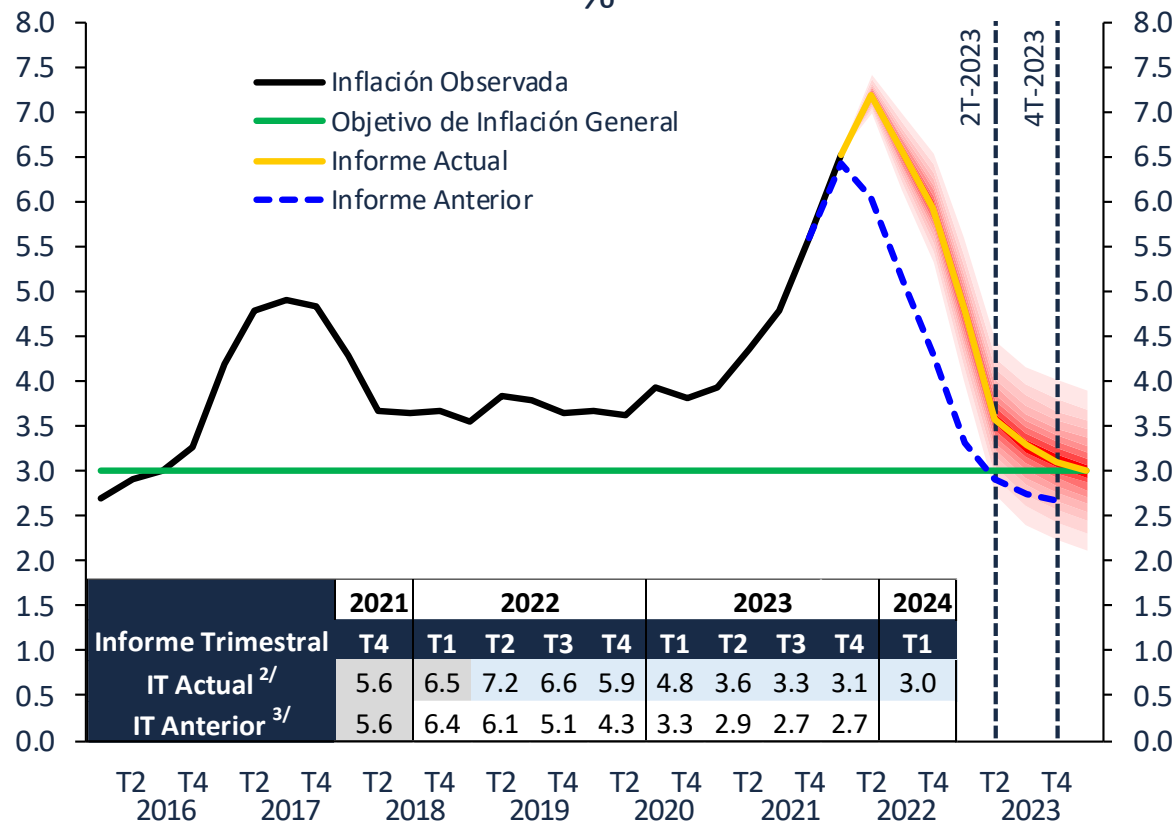


1/ Promedio trimestral de la inflación anual. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del segundo trimestre de 2022 es decir, el segundo trimestre de 2023 y el cuarto trimestre de 2023 respectivamente, lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad. 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/ Pronóstico a partir de febrero de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 10 de febrero de 2022. Fuente: Banco de México e INEGI.

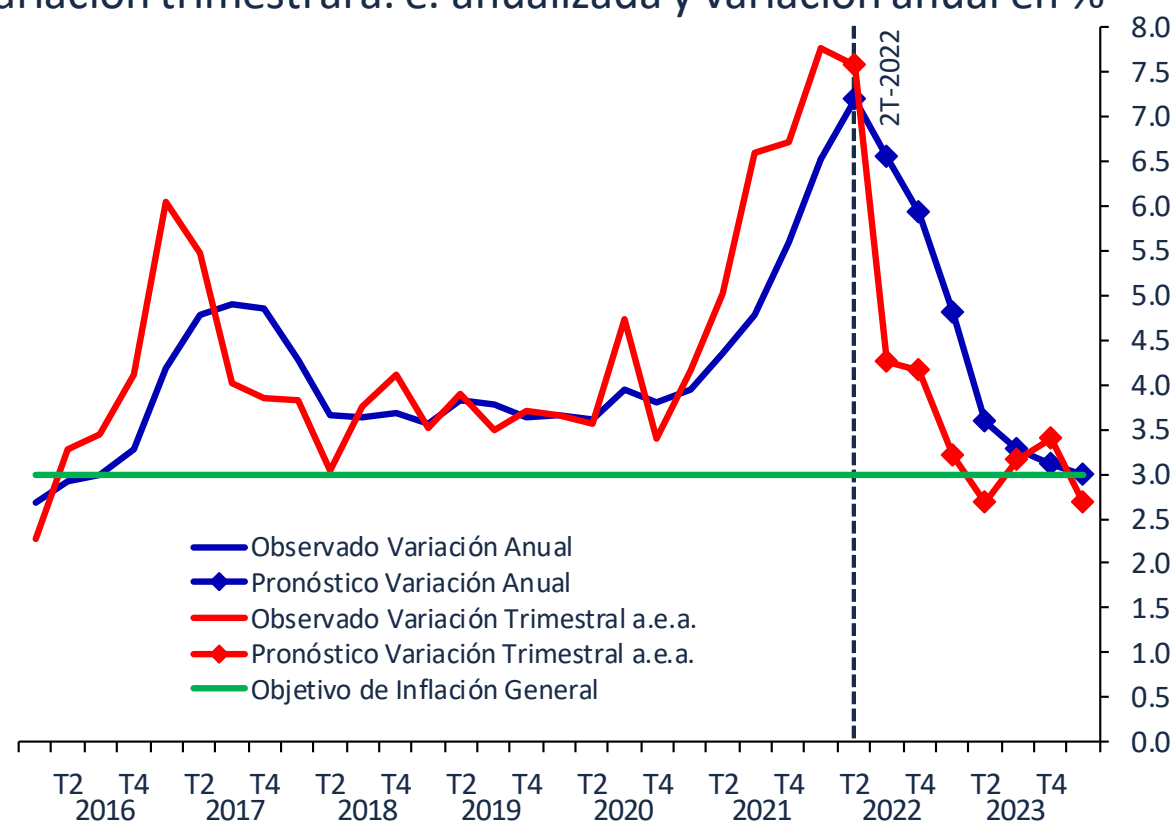
a. e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
a. e. a./ Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Se prevé que la inflación subyacente anual mantenga una trayectoria al alza en el 2T-2022, para después ir descendiendo en 2022 y 2023, situándose en 3% en el 1T-2024. Las trayectorias para la inflación general y la subyacente consideran que los efectos de los choques de la pandemia y del conflicto bélico se vayan desvaneciendo. Sin embargo, no se puede descartar que dichos efectos sean más duraderos o que ocurran nuevos choques.

Gráfica de Abanico: Inflación Subyacente Anual ^{1/}
%



Inflación Subyacente
Variación trimestral a. e. anualizada y variación anual en %



1/ Promedio trimestral de la inflación anual. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del segundo trimestre de 2022 es decir, el segundo trimestre de 2023 y el cuarto trimestre de 2023 respectivamente, lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad. 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/ Pronóstico a partir de febrero de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 10 de febrero de 2022. Fuente: Banco de México e INEGI.

a. e./ Cifras ajustadas por estacionalidad.
a. e. a./ Cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Riesgos para el Escenario de Inflación en el Horizonte de Pronóstico

El balance de riesgos se mantiene sesgado al alza y se ha continuado deteriorando.

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.
- ↑ Episodios de depreciación cambiaria.
- ↑ Presiones por mayores costos asociados a las condiciones de contratación o salarios.

A la baja

- ↓ 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 en la economía, 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

- Persiste **incertidumbre** en torno a la evolución mundial de la emergencia sanitaria y esta sigue causando problemas en las **cadena**s globales de suministro. A este complejo entorno se suma el **conflicto bélico**, el cual ha exacerbado muchas de las afectaciones ocasionadas por la pandemia.
- En este contexto, para apoyar la **reactivación de la actividad económica**, la **política económica** nacional debe 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%** y a que se preserve el **anclaje de las expectativas de inflación**.

Anexo – Recuadros

1 Determinantes de la Inflación en Estados Unidos

2 Exposición Comercial de México al Conflicto en Europa del Este

3 Presiones Inflacionarias ante la Concurrencia de la Pandemia y la Guerra entre Rusia y Ucrania



BANCO DE MÉXICO®

www.banxico.org.mx