



Evolución y Perspectivas de la Economía Mexicana

Omar Mejía Castelazo, Subgobernador, Banco de México*

21 de febrero de 2025



*/ Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son responsabilidad del autor y no necesariamente representan la posición institucional del Banco de México o de su Junta de Gobierno.

Índice

1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

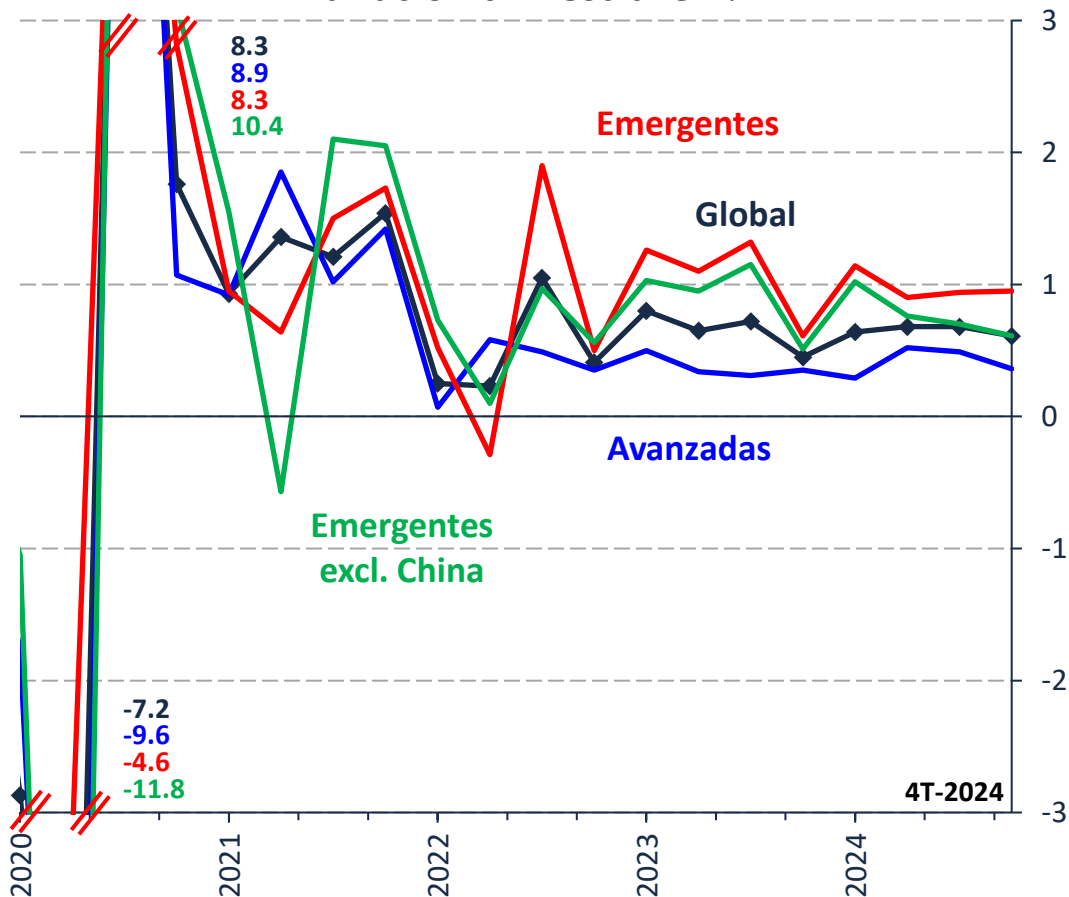
3 Inflación y sus determinantes

4 Política Monetaria

Los indicadores oportunos sugieren que la actividad económica mundial se ha expandido a un ritmo ligeramente inferior al de trimestres anteriores, aunque, con diferencias entre países.

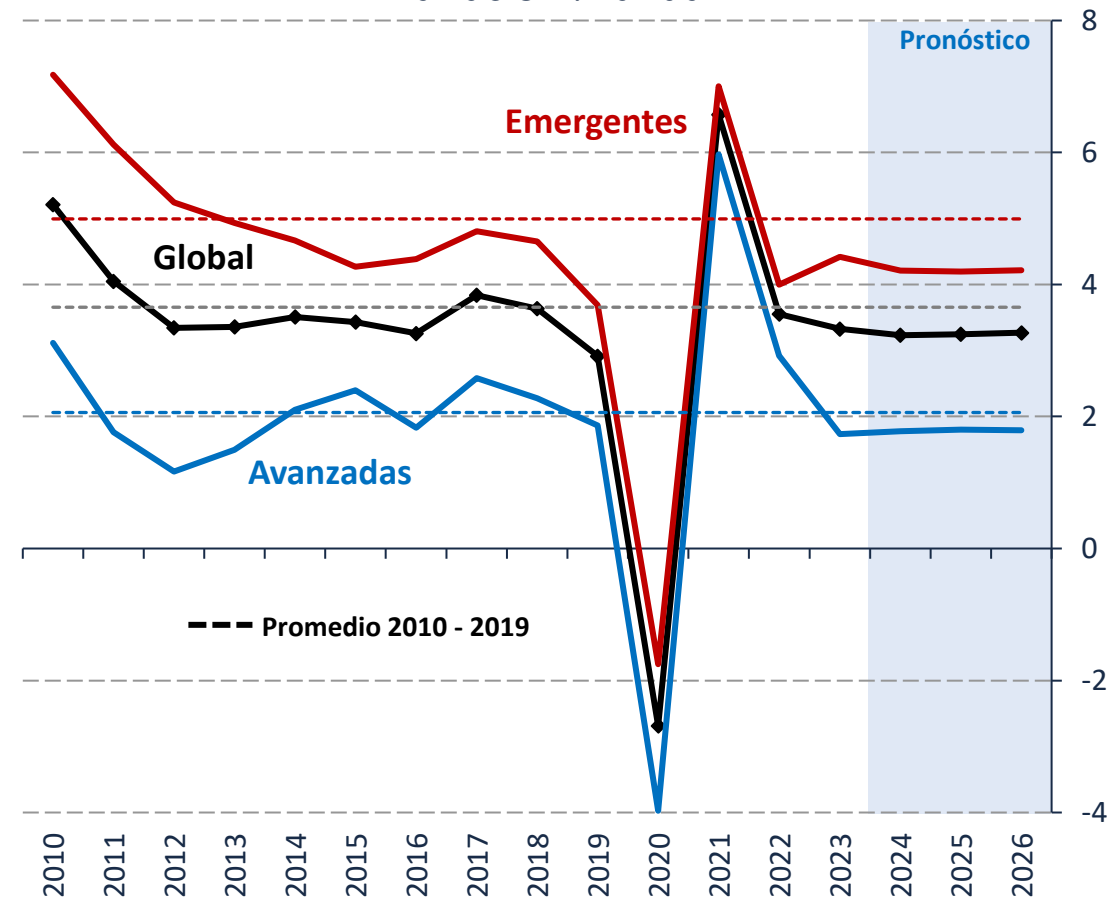
Economía Mundial

Global: PIB Mundial ^{1/}
Variación trimestral en %



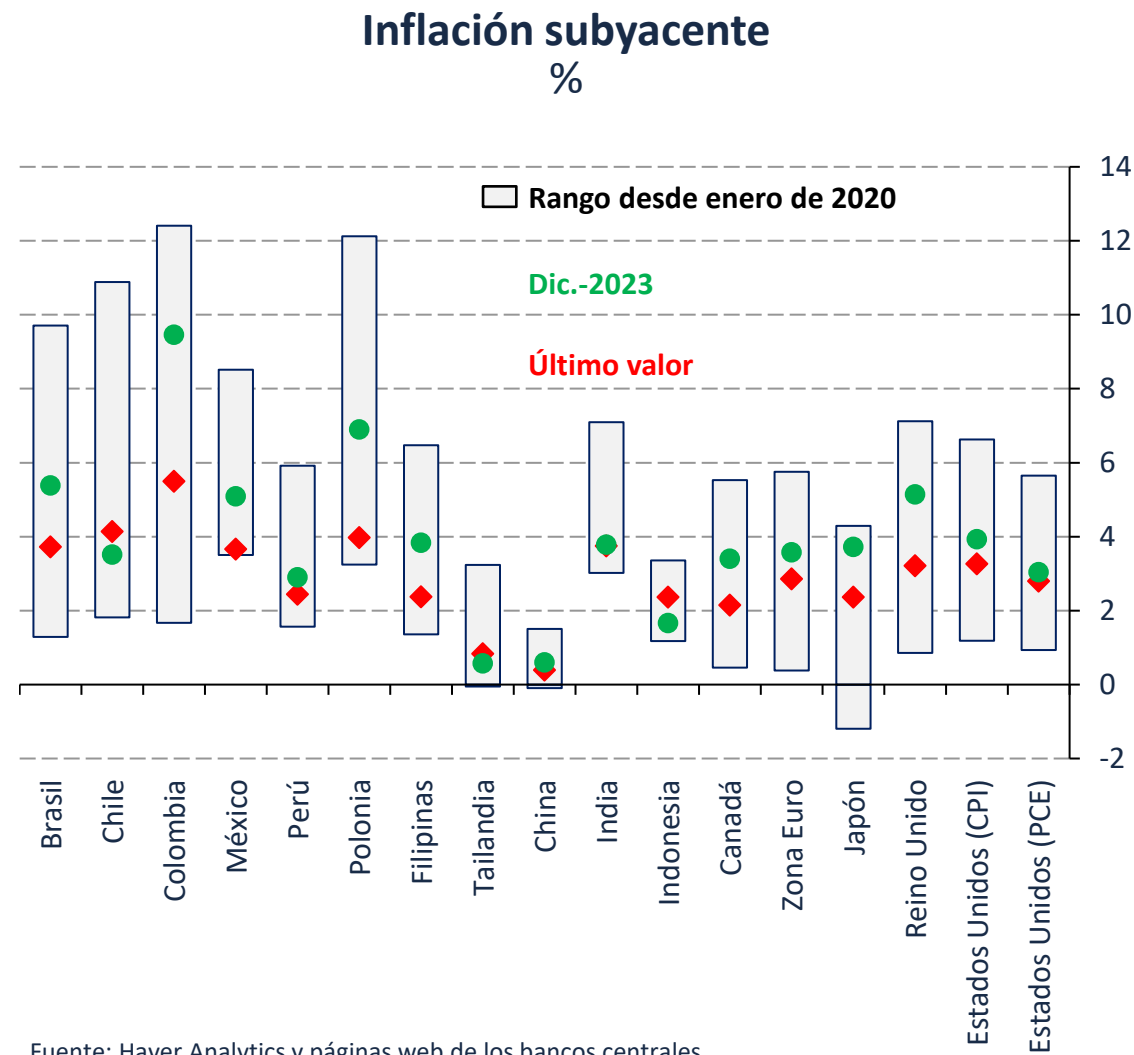
1/ El 28 de octubre se implementó un cambio en la metodología de ajuste estacional de la fuente (Haver Analytics) para la serie de PIB trimestral de China expresado en billones de dólares a precios constantes y tipos de cambio de 2010, la cual se utiliza para la construcción de los agregados del PIB mundial.
Fuente: Haver Analytics y JPM.

PIB y pronósticos de crecimiento
Variación % anual

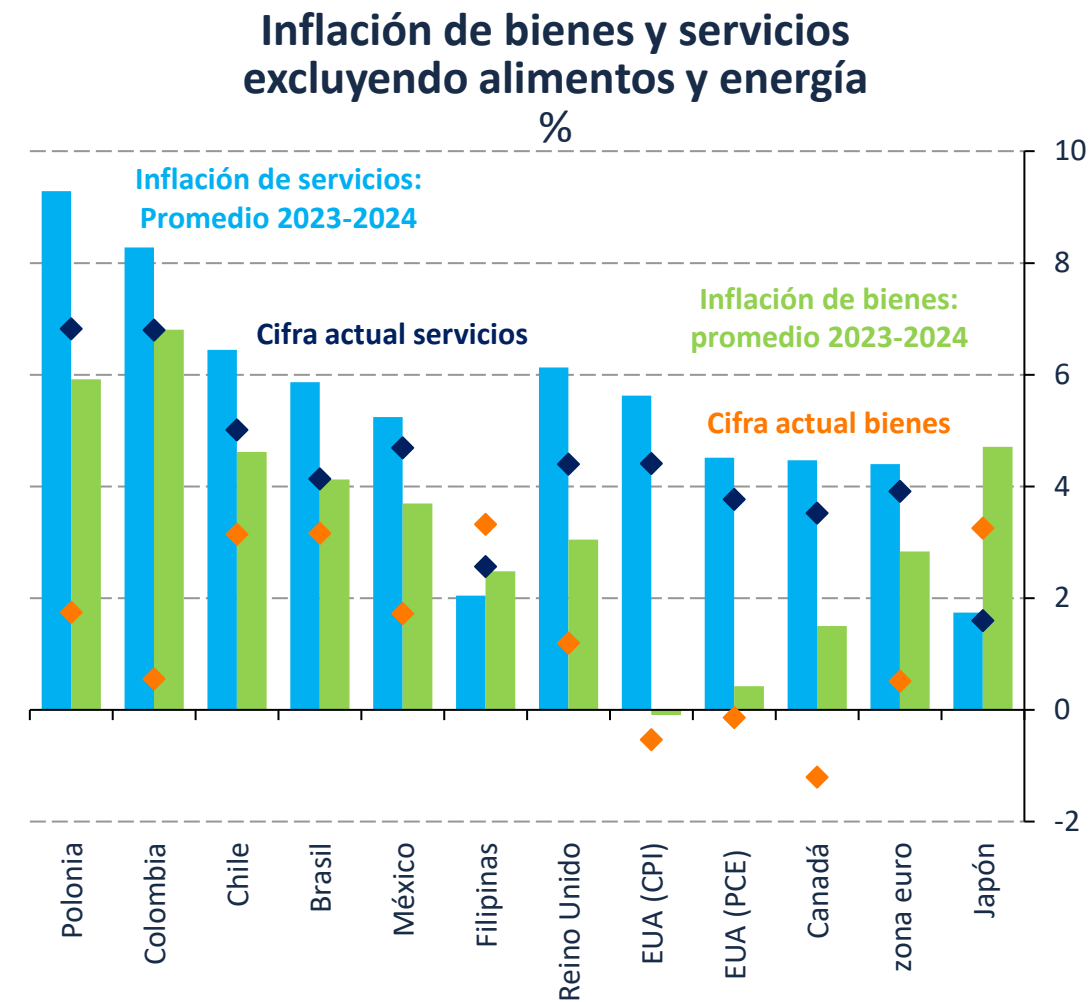


Fuente: Fondo Monetario Internacional, WEO, Octubre 2024.

La desinflación mundial ha mostrado un avance importante. A pesar de cierto repunte de la inflación general durante 2024, debido a los precios de la energía y los alimentos en algunas economías, la inflación subyacente sigue disminuyendo de forma constante.



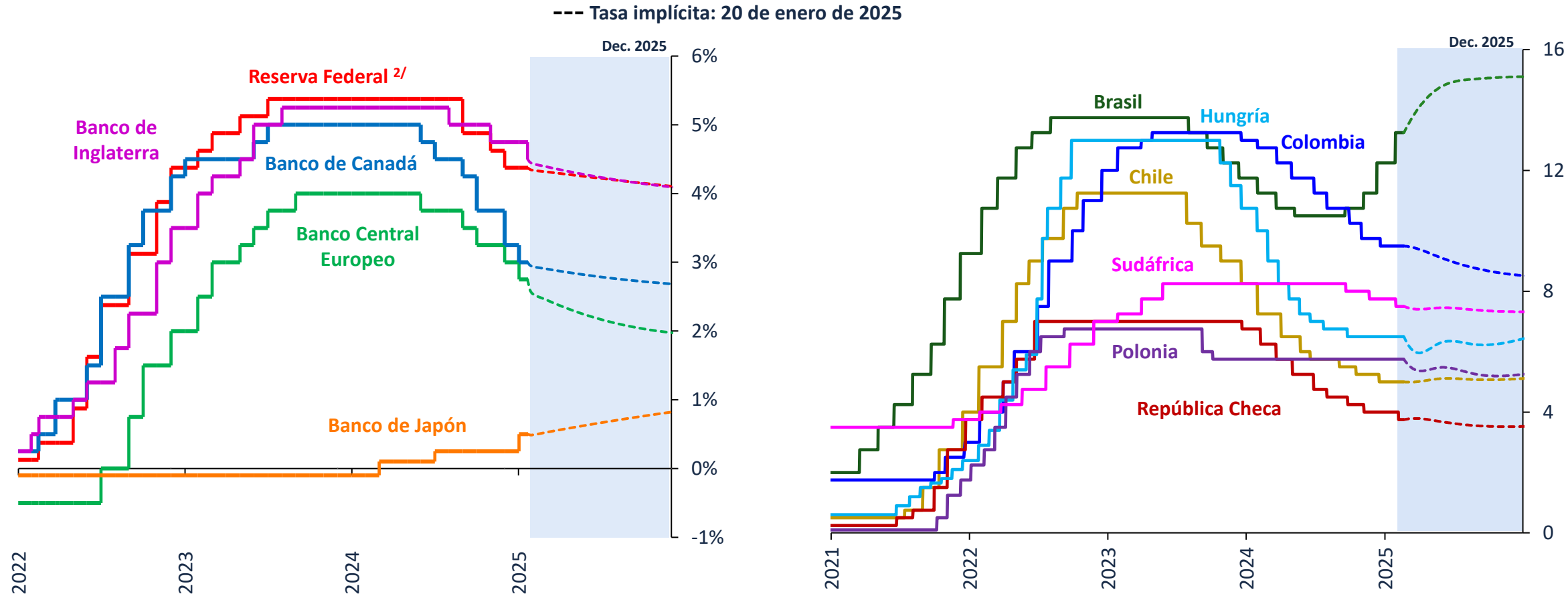
Fuente: Haver Analytics y páginas web de los bancos centrales.



Nota: Los datos corresponden a estimaciones. Para México, Chile y Colombia, se presentan las cifras dadas a conocer por sus respectivos institutos de estadísticas. Fuente: Banco de México con información del U.S. BLS, U.S. BEA, Eurostat, ONS, e-Stat, Statistics Canada, Haver Analytics, Banco Central de Chile e INEGI.

Persiste la heterogeneidad en los ciclos monetarios. Las decisiones de los bancos centrales han estado influidas por las circunstancias específicas de sus economías, así como por sus actuales posturas de política monetaria.

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; para la zona del euro se utiliza la tasa de facilidad de depósitos y para Japón se utiliza la parte superior rango superior del rango objetivo.
Fuente: Bloomberg.

Índice

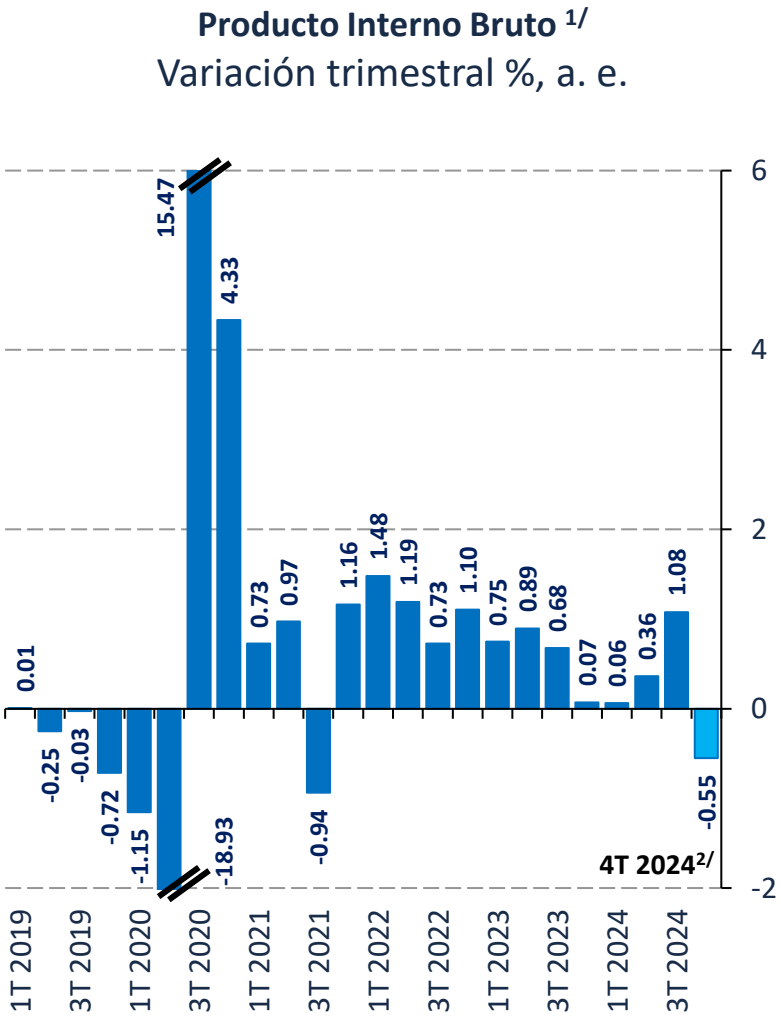
1 Condiciones Externas

2 Evolución de la Economía Mexicana

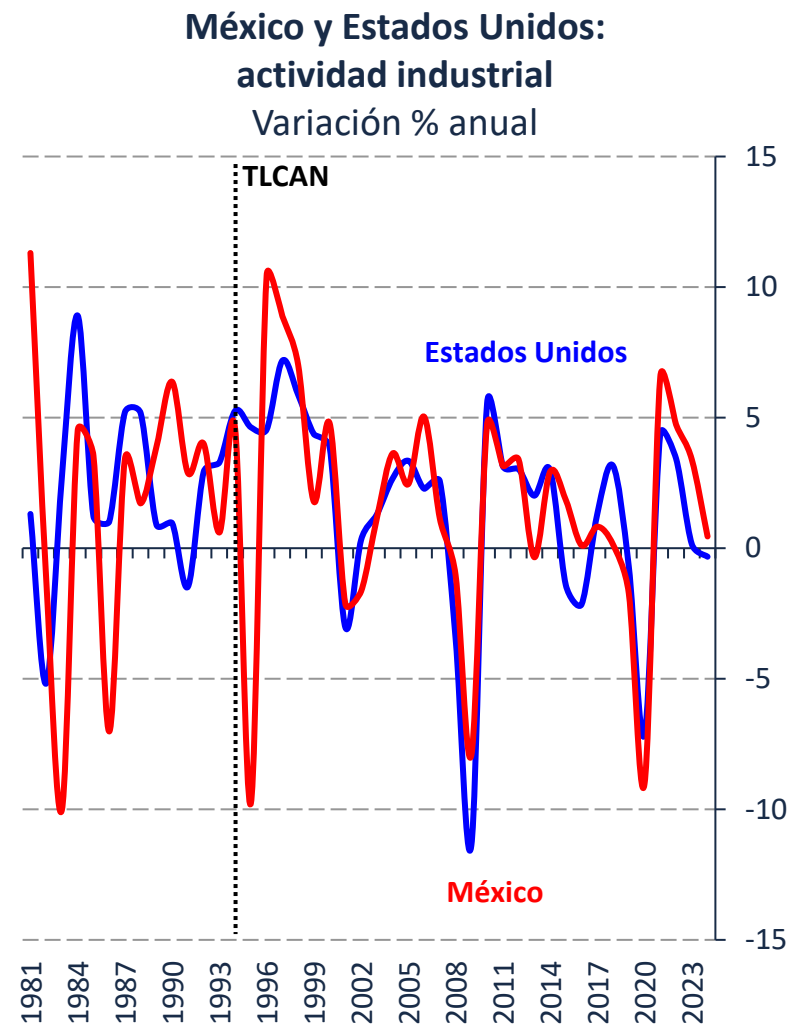
3 Inflación y sus determinantes

4 Política Monetaria

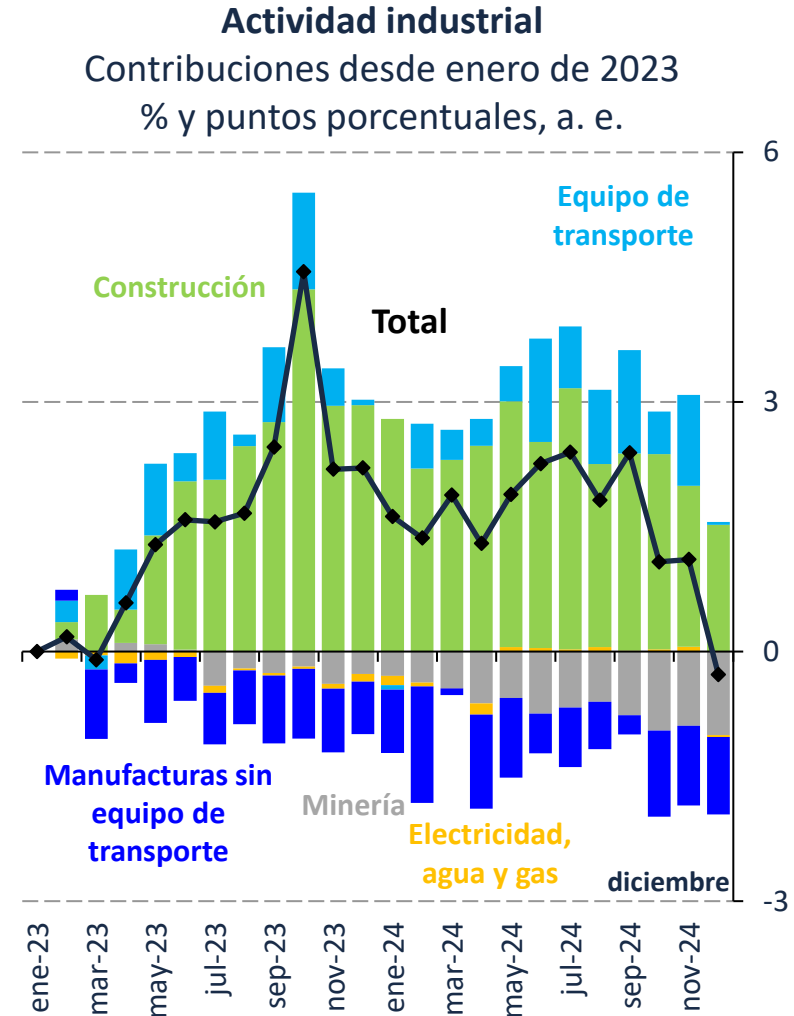
La información oportuna del PIB para el 4T 2024 indica que la economía se contrajo respecto del trimestre previo y continuó la desaceleración que se había observado previamente.



a. e./ Serie con ajuste estacional. 1/ Se acotó el rango de la gráfica para facilitar su lectura. 2/ Se refiere a la estimación oportuna publicada por INEGI.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.



Fuente: Reserva Federal e INEGI.

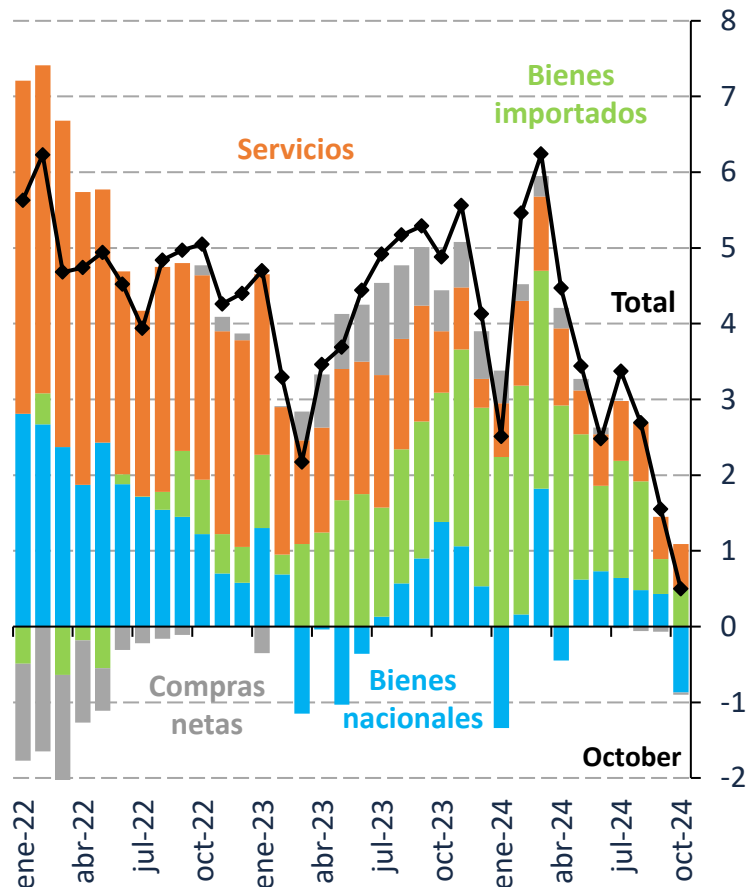


s. a./ Seasonally adjusted figures.
Source: Mexico's National Accounts System (SCNM, for its acronym in Spanish), INEGI.

El consumo privado continúa desacelerándose. Ha persistido la debilidad de la inversión desde finales de 2023 y el valor de las exportaciones manufactureras se desaceleró en el último trimestre de 2024.

Consumo privado: contribuciones al crecimiento anual, a. e. ^{1/}

Variación porcentual y puntos porcentuales



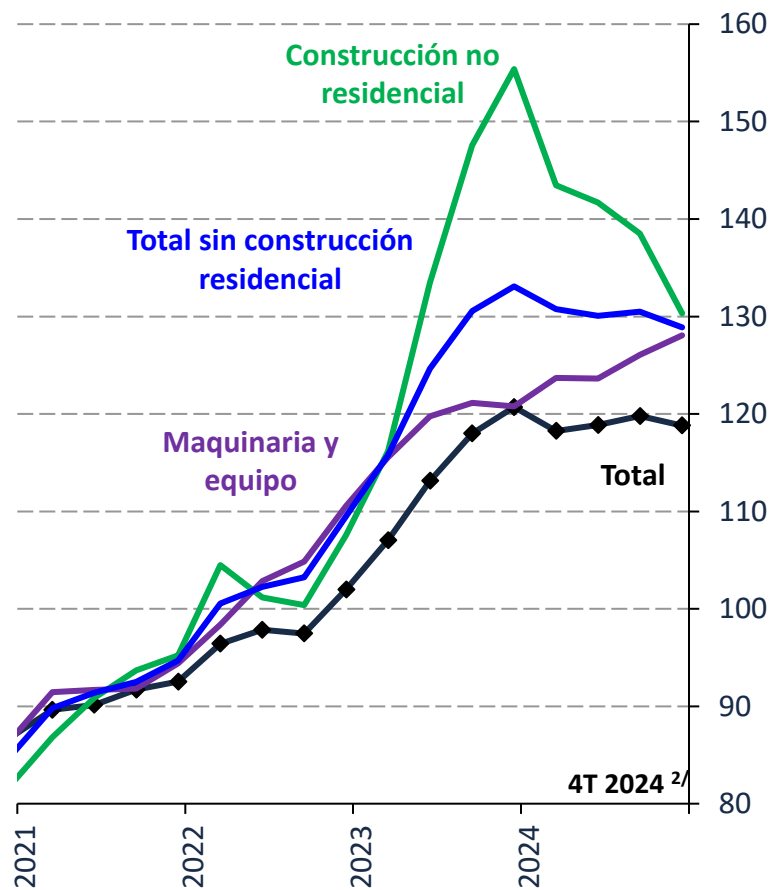
a. e. / Serie con ajuste estacional.

Nota: Diferencias debidas a la desestacionalización independiente de los componentes.

1/ Contribuciones a partir de series originales.

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

Inversión
Índice 2019=100, a. e.

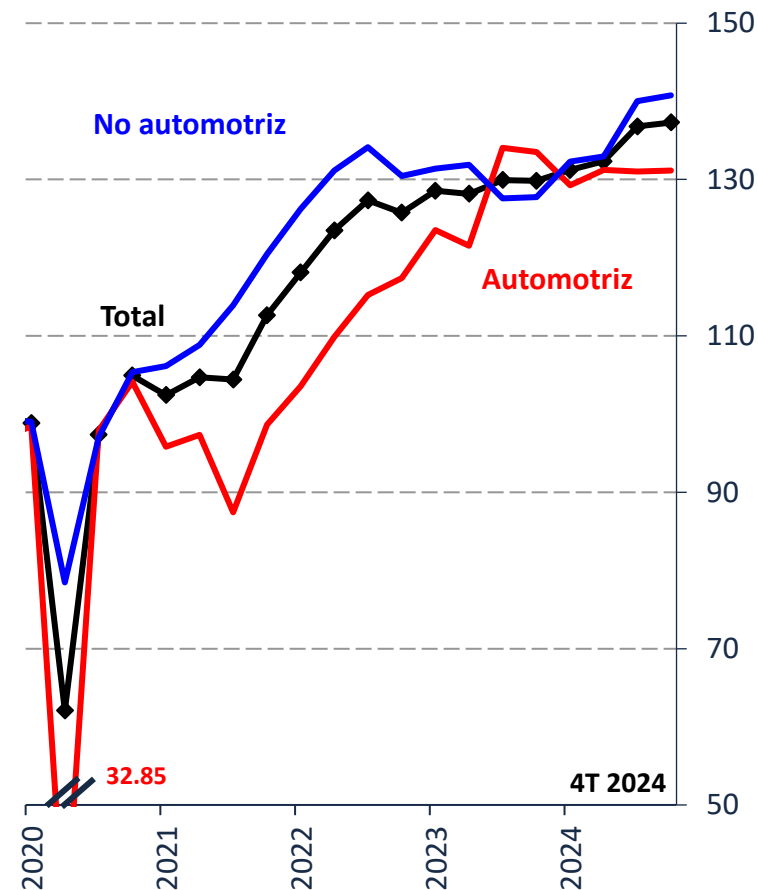


a. e. / Serie con ajuste estacional.

2/ Cifras al tercer trimestre de 2024 incluyen información de octubre y noviembre de 2024.

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

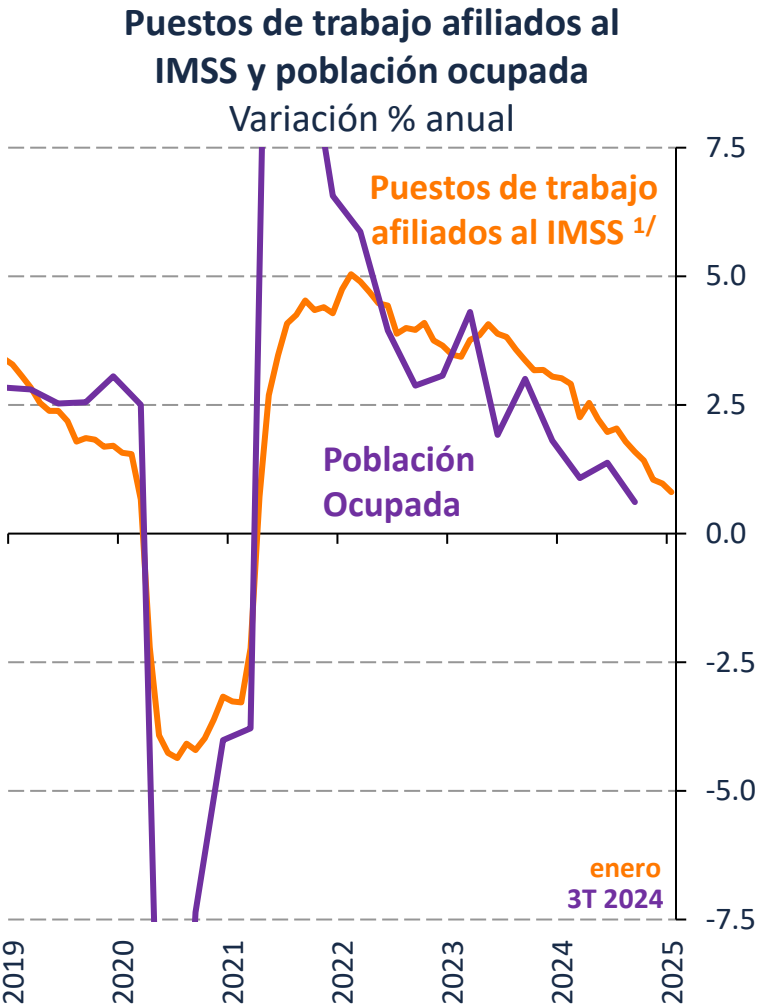
Exportaciones manufactureras ^{3/}
Índice 2019=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional. 3/ A partir de cifras en dólares corrientes.

Se acotó la escala vertical de la gráfica para facilitar su lectura. 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.

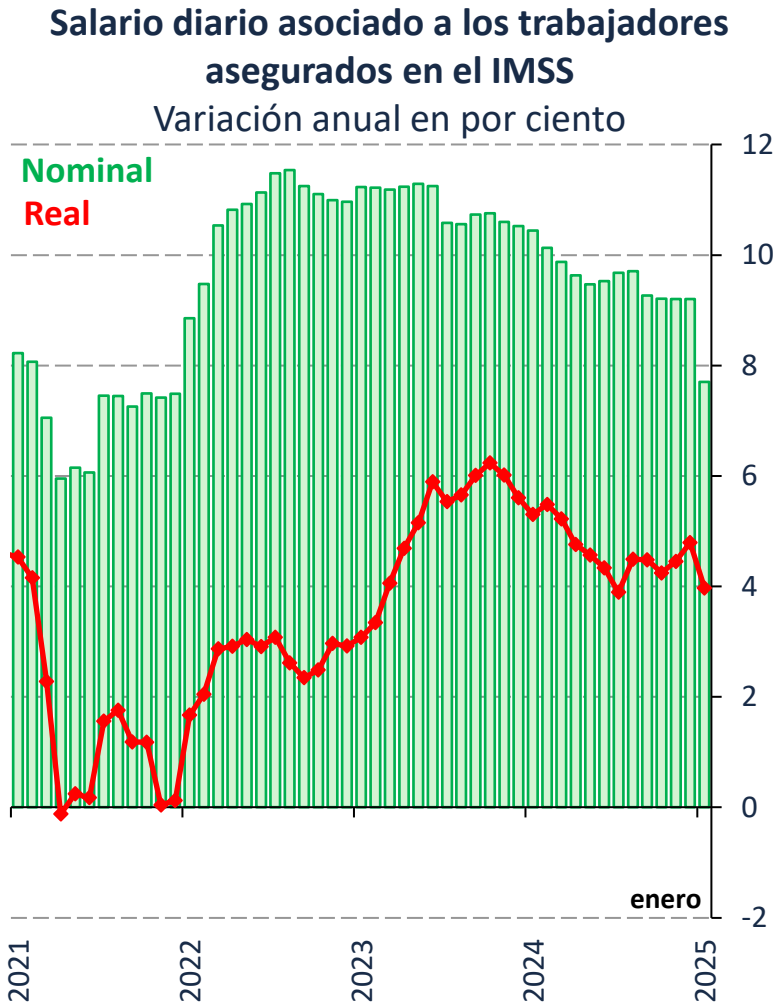
Algunos signos de enfriamiento del mercado laboral se han hecho más evidentes.



1/ Se refiere a los trabajadores permanentes y eventuales urbanos.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del IMSS y de la ENOE, INEGI.



a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Elaboración de Banco de México con información de la ENOE, INEGI.

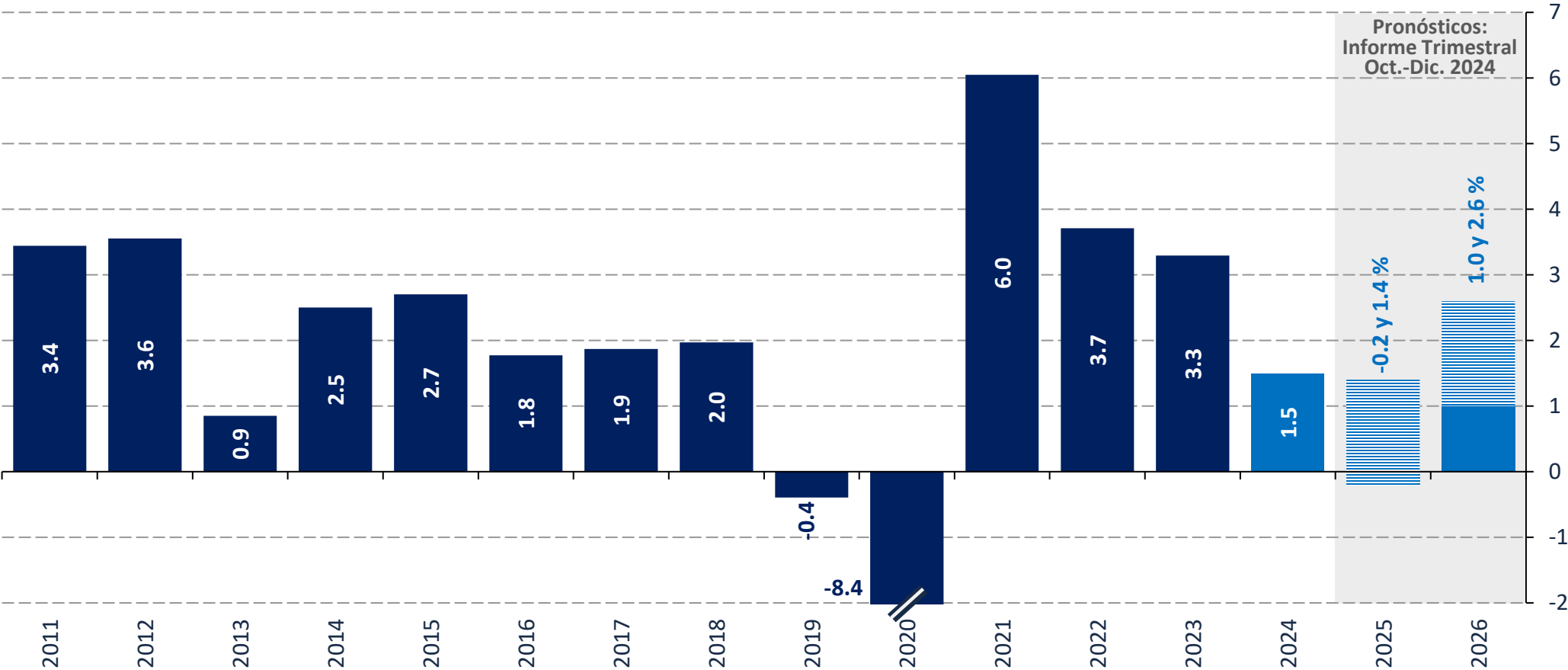


Fuente: Elaboración de Banco de México con información del IMSS y de la ENOE, INEGI.

Se espera que la economía se siga expandiendo, pero a un menor ritmo.

Previsiones para la actividad económica

Crecimiento del PIB ^{1/}
Variación % anual



1/ Previsiones con cifras sin ajuste estacional.
Fuente: Banco de México.

Índice

1 **Condiciones Externas**

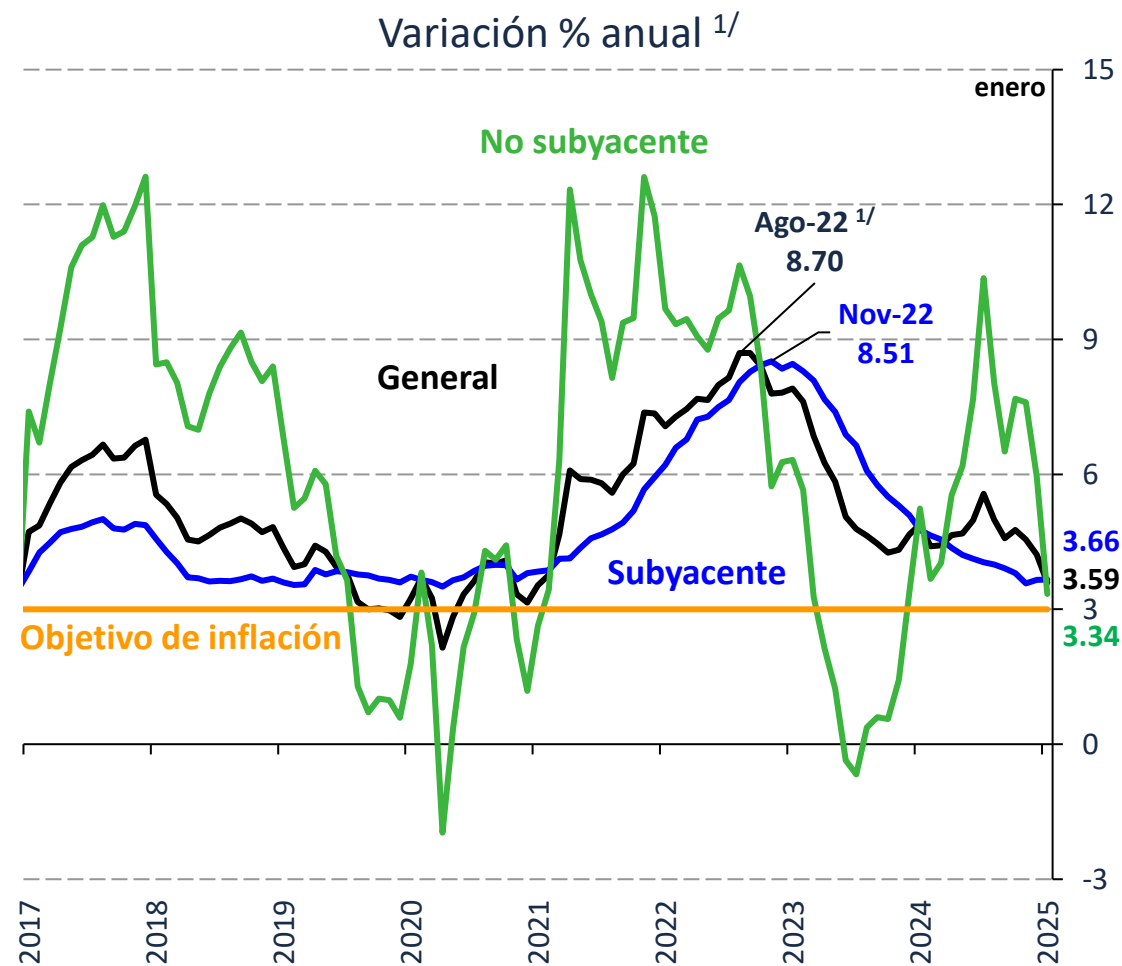
2 **Evolución de la Economía Mexicana**

3 **Inflación y sus determinantes**

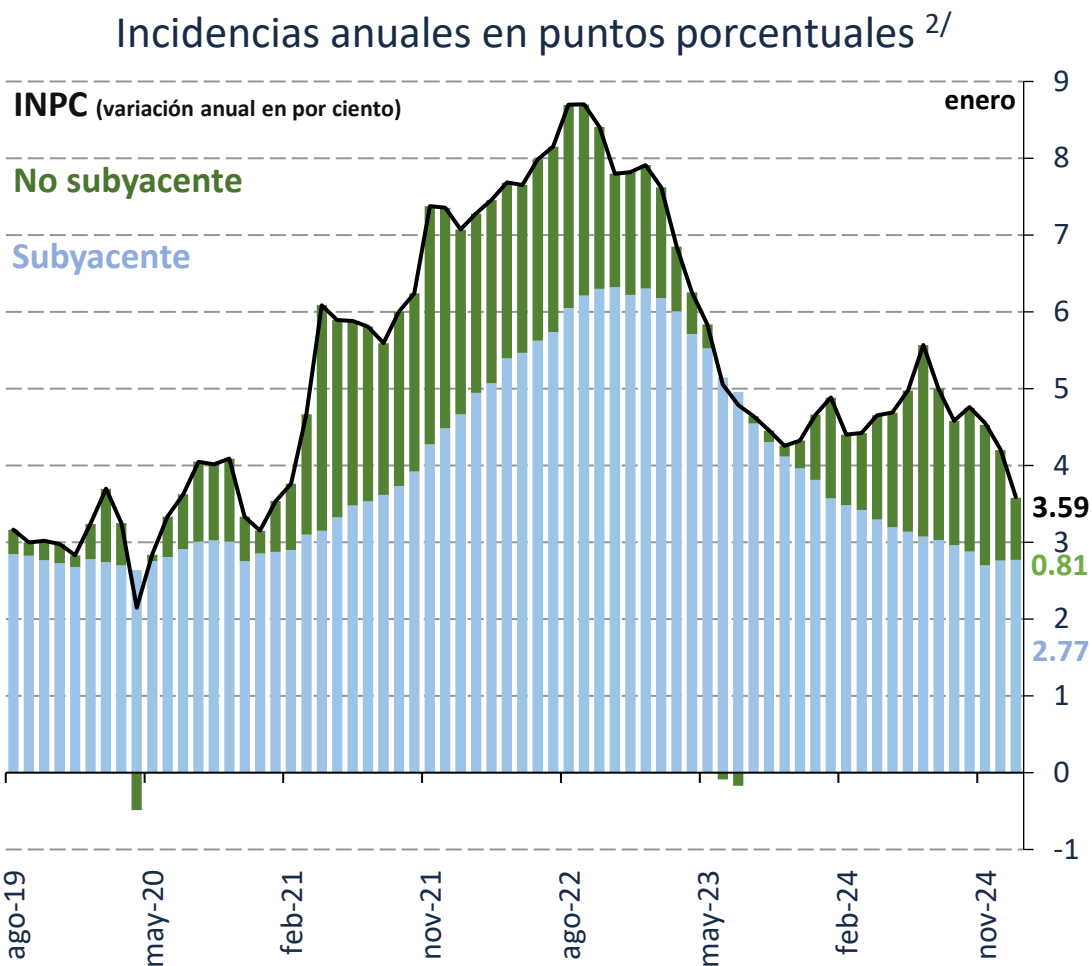
4 **Política Monetaria**

La inflación general ha mostrado una reducción, en línea con la tendencia descendente de la inflación subyacente y de la disipación de los choques que afectaron al componente no subyacente.

Índice Nacional de Precios al Consumidor



^{1/} Inflación general fue 8.70% en agosto y septiembre de 2022.
Fuente: Banco de México e INEGI.

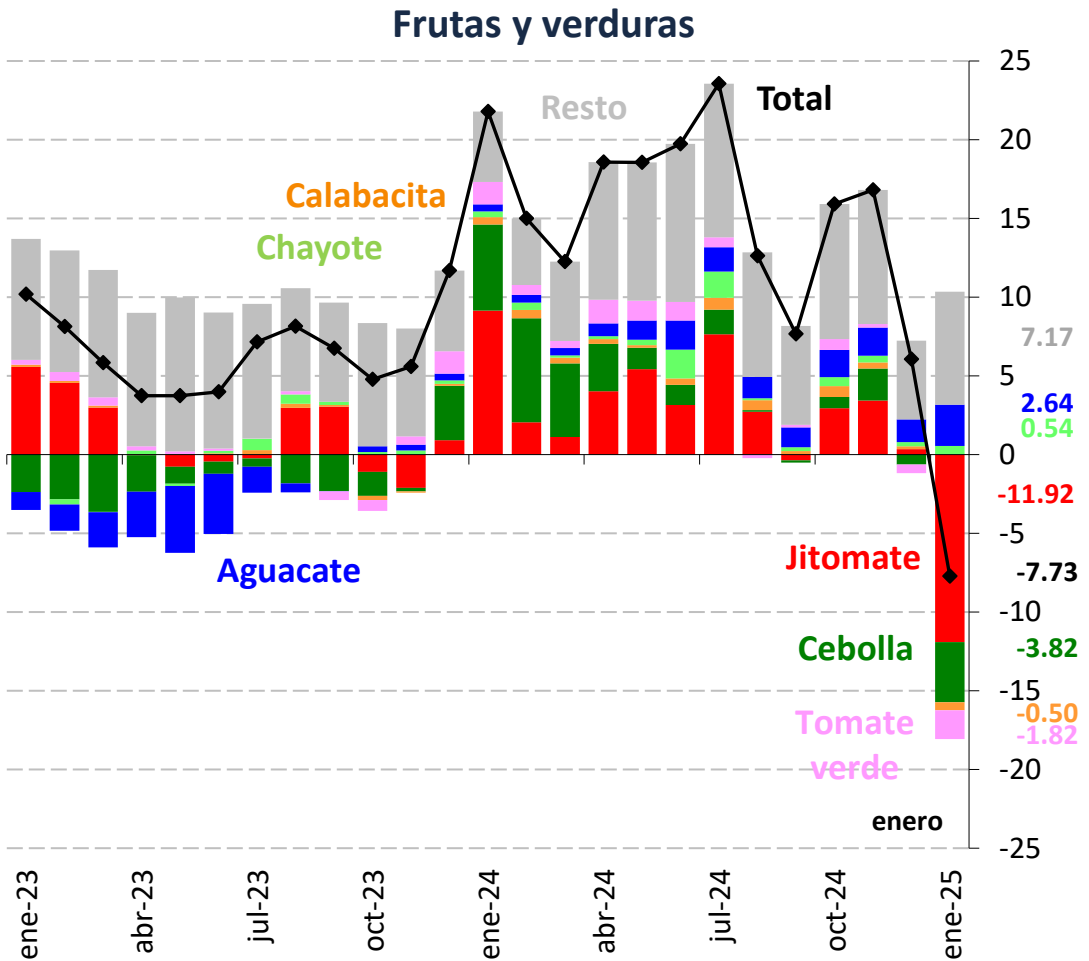
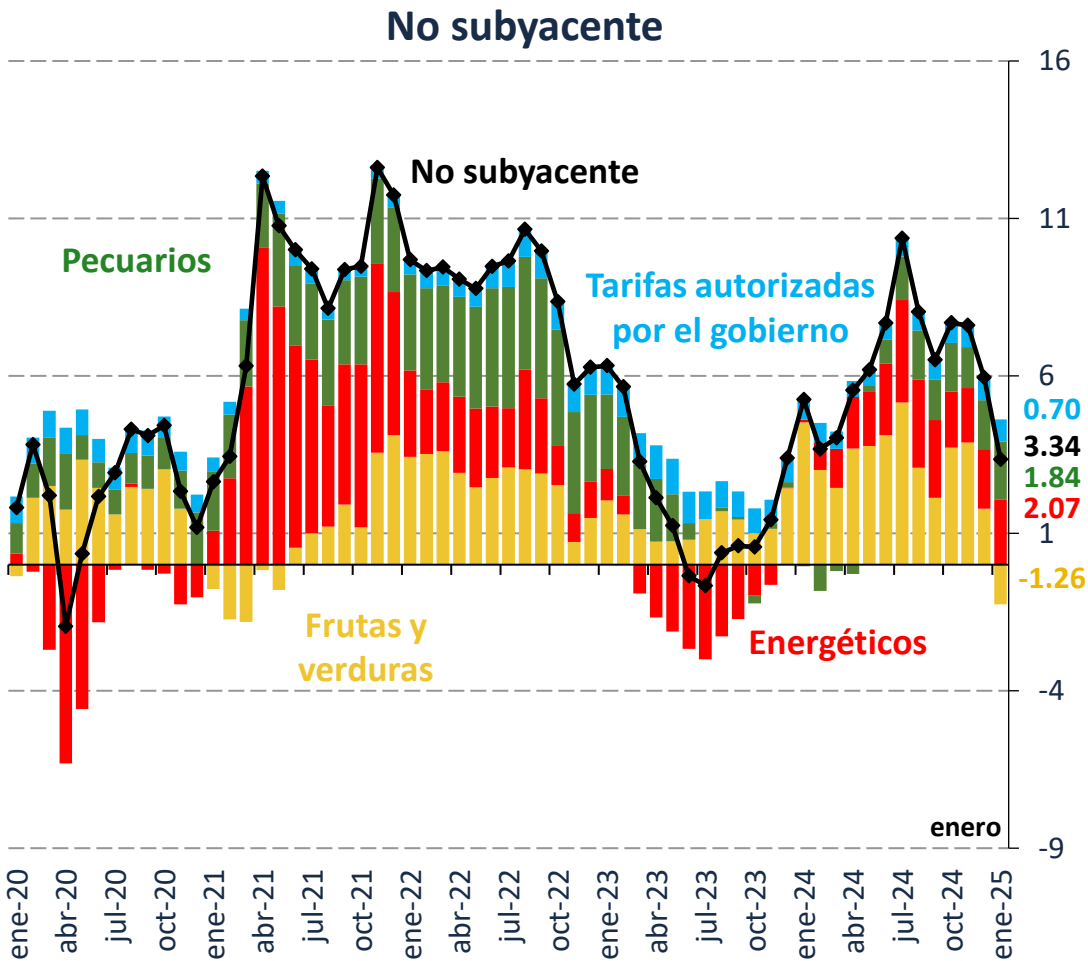


^{2/} En ciertos casos la suma de los componentes puede registrar alguna discrepancia con el total por efectos de redondeo.
Fuente: INEGI

La dinámica de la inflación no subyacente ha estado influida por los choques a ciertos bienes del componente de agropecuarios y energéticos. En algunos casos, estos choques se han disipado.

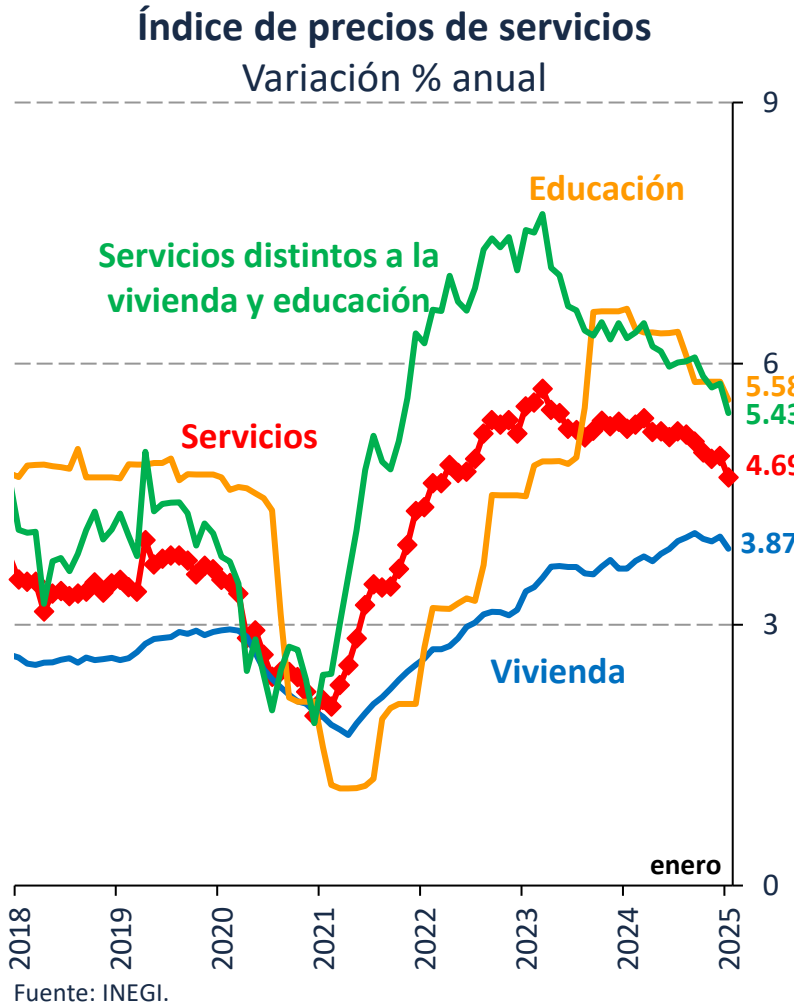
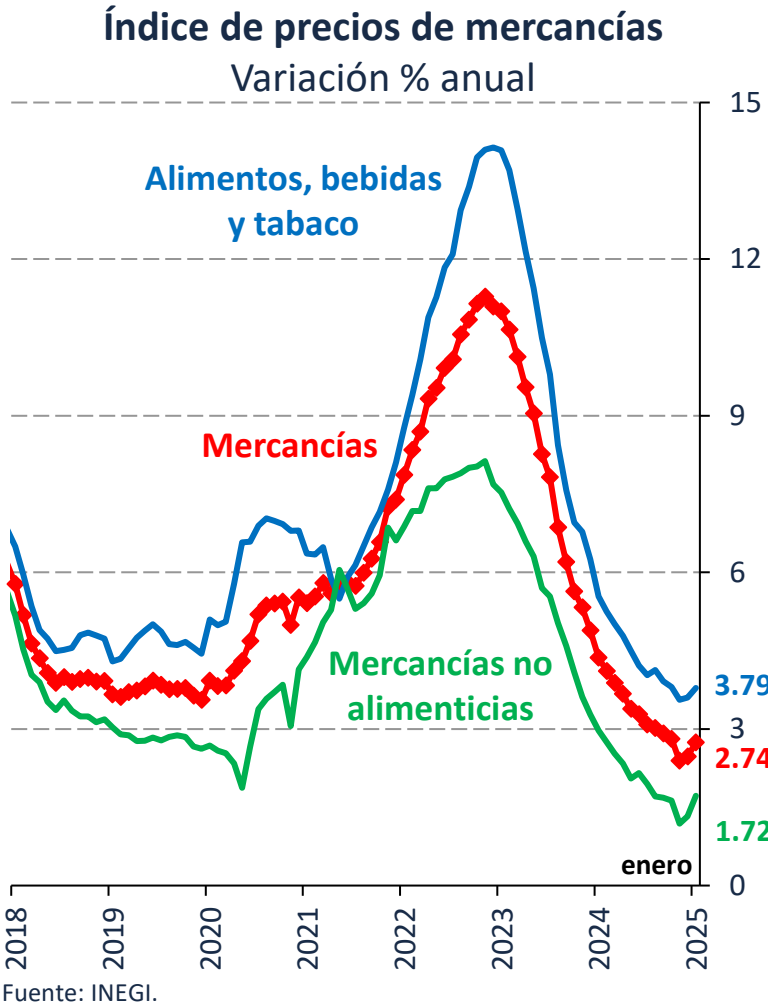
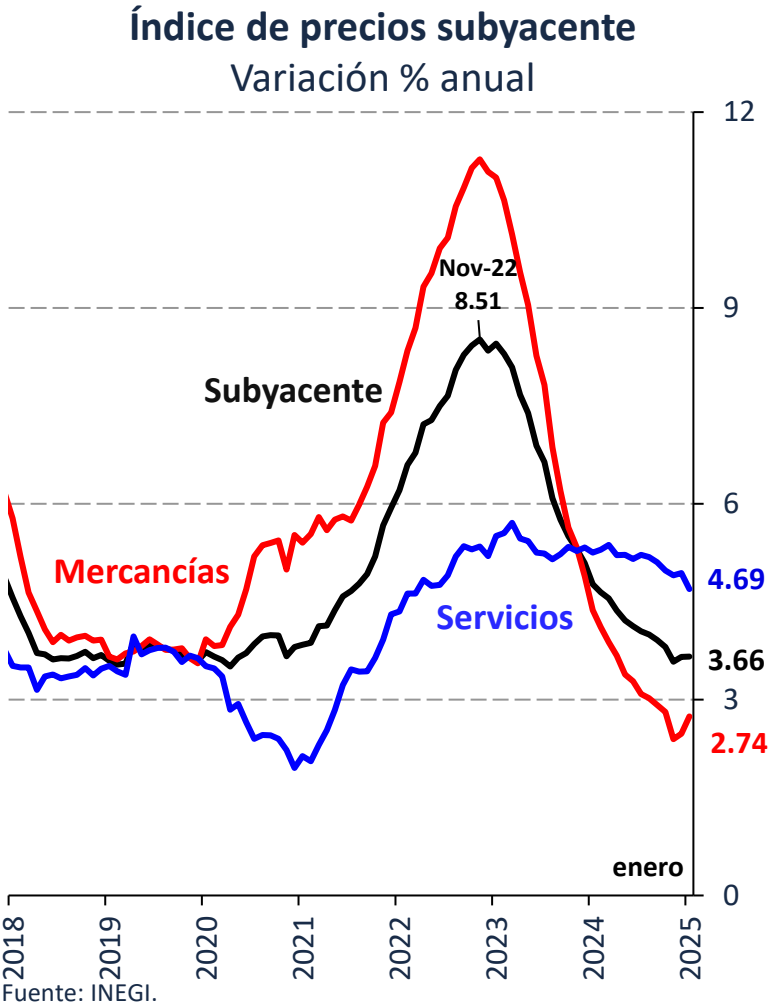
Índices de precios no subyacente

Variación % anual e incidencias a la variación anual en puntos porcentuales ^{1/}



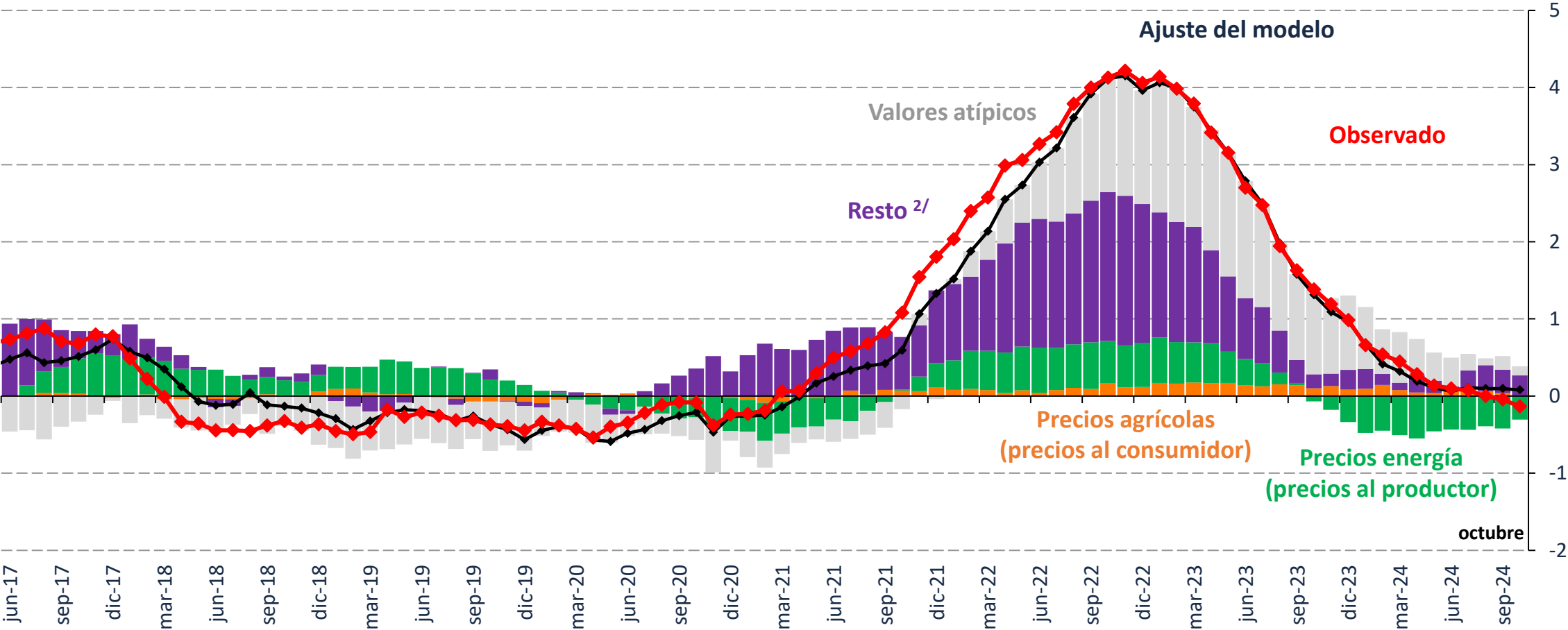
^{1/} La suma de los componentes de algún grupo de subíndices puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.
Fuente: INEGI.

En el interior de la inflación subyacente, la correspondiente a las mercancías se encuentra en niveles bajos, mientras que el componente de servicios si bien muestra persistencia ha mostrado señales de moderación.



La evidencia sugiere un bajo traspaso del componente no subyacente al subyacente.

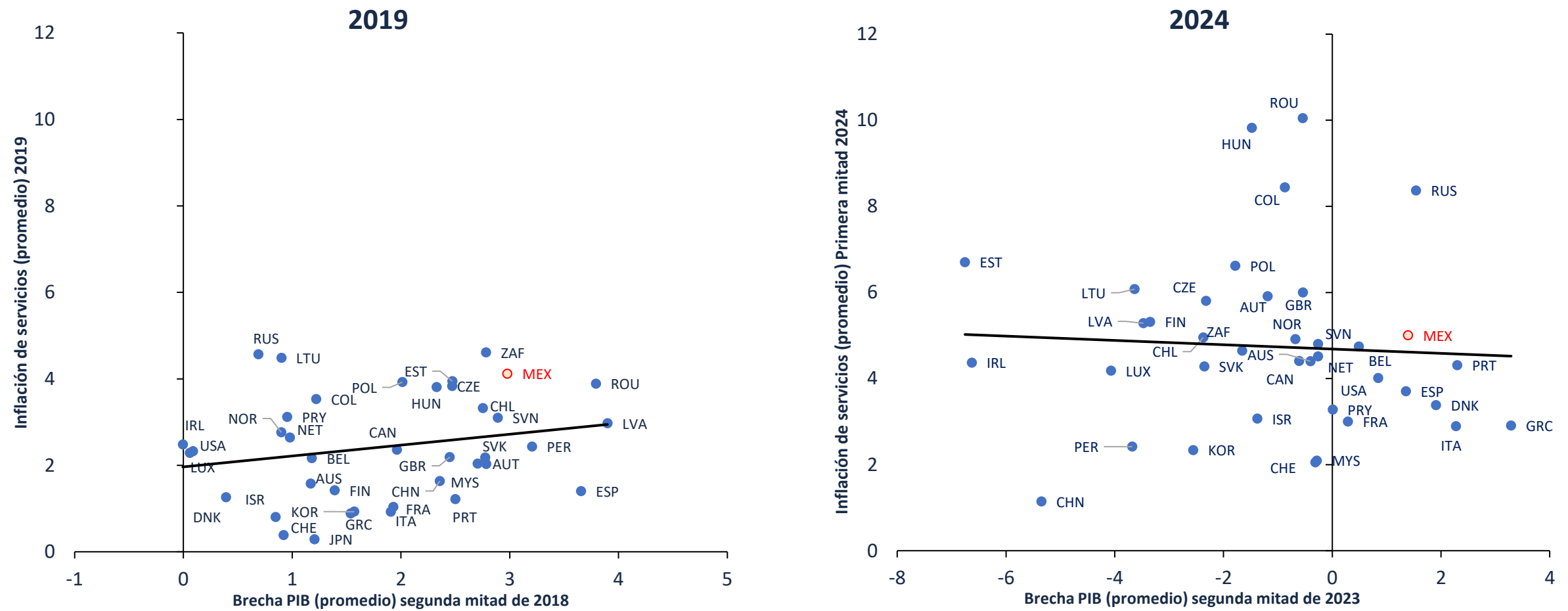
Inflación subyacente: Contribuciones a la variación anual descomponiendo por persistencia ^{1/}
Desviaciones del promedio histórico en %



1/ Se estima un modelo lineal autorregresivo con la metodología *stepwise*, i.e., el orden de rezagos se determina mediante la metodología *stepwise* (rezagos significativos al 90%). El modelo se estima con información desde 2007. Contribuciones a la variación anual se muestran como diferencias respecto de las contribuciones históricas de su promedio desde 2007.
2/ Incluye: tipo de cambio, salarios, el indicador de holgura CP11de Banco de México, precios internacionales de alimentos y otros bienes no alimenticios, precios de alimentos y no alimenticias del índice de precios al consumidor de México. Las desviaciones históricas se refieren a la información de 2007 a la fecha.
Fuente: Banco de México con información de INEGI y Fondo Monetario Internacional.

La persistencia de la inflación en los servicios es generalizada entre países y no necesariamente está correlacionada con su ciclo económico.

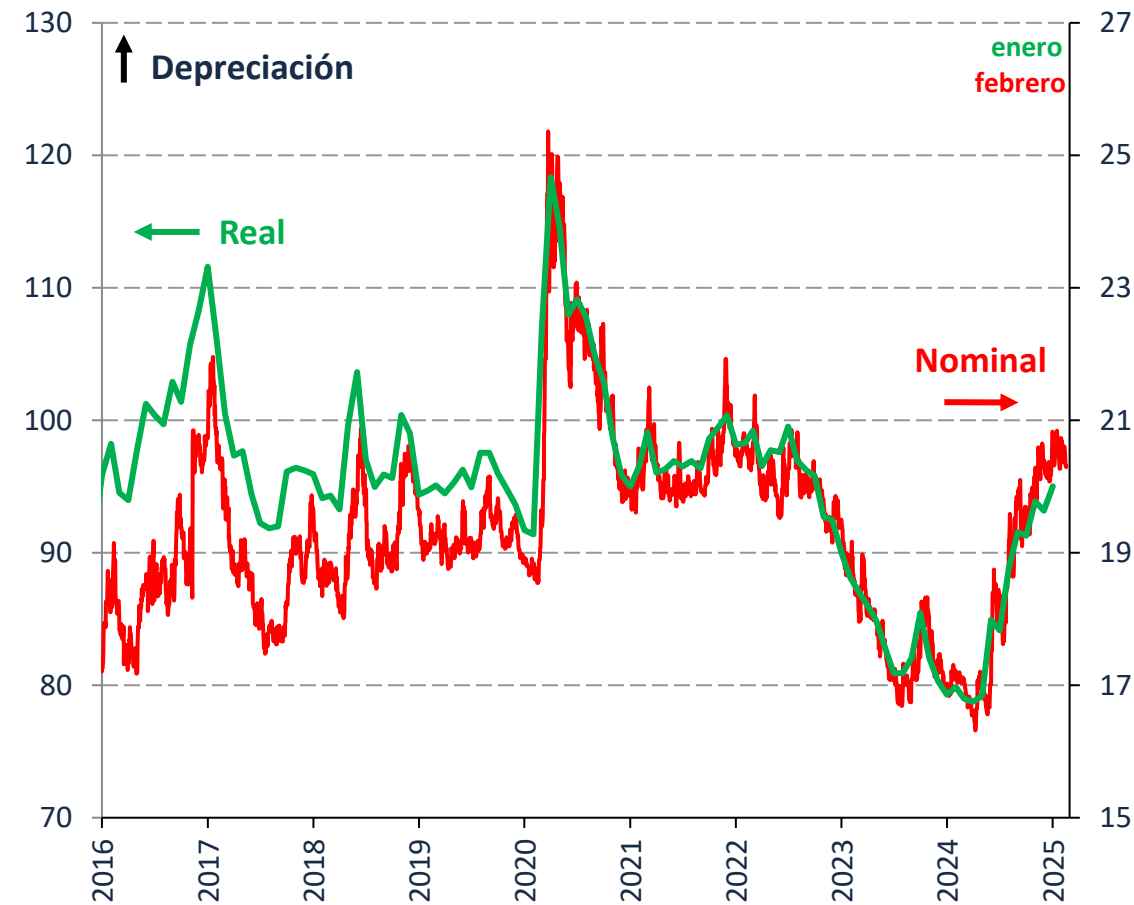
Brecha de actividad e inflación de servicios
% del PIB potencial y %



Nota: La estimación de la brecha de actividad se realizó con el filtro Hodrick-Prescott con corrección de colas. Códigos de países: AUS: Australia, AUT: Austria, BEL: Bélgica, CAN: Canadá, CHL: Chile, CHN: China, COL: Colombia, KOR: Corea del Sur, DNK: Dinamarca, ESP: España, USA: Estados Unidos, EST: Estonia, FIN: Finlandia, FRA: Francia, GRC: Grecia, HUN: Hungría, IRL: Irlanda, ISR: Israel, ITA: Italia, JPN: Japón, LVA: Letonia, LTU: Lituania, LUX: Luxemburgo, MYS: Malasia, MEX: México, NET: Países Bajos, NOR: Noruega, PRY: Paraguay, PER: Perú, POL: Polonia, PRT: Portugal, GBR: Reino Unido, CZE: República Checa, ROU: Rumania, RUS: Rusia, SVK: Eslovaquia, SVN: Eslovenia, ZAF: Sudáfrica, CHE: Suiza.
Fuente: Elaborada por Banco de México con datos de Haver Analytics, OECD e INEGI.

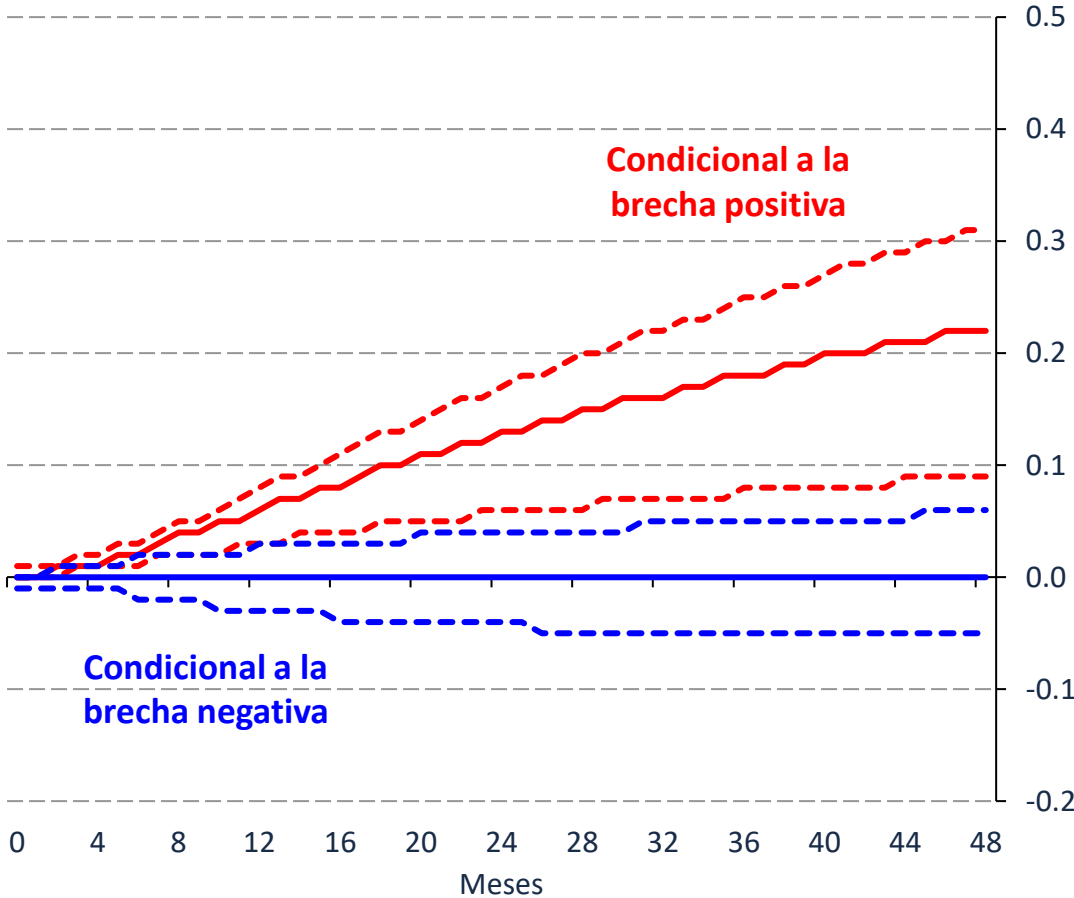
El peso mexicano se ha depreciado, no pueden descartarse nuevos episodios de volatilidad. Sin embargo, el país mantiene fundamentos sólidos. La evidencia sugiere que el traspaso de las variaciones del tipo de cambio a la inflación es bajo, y tiende a ser menor bajo condiciones de holgura económica.

Tipo de cambio nominal y real
Pesos por dólar e Índice 2016 = 100



Fuente: Bloomberg.

Elasticidad de traspaso acumulada del tipo de cambio al nivel de precios general
%

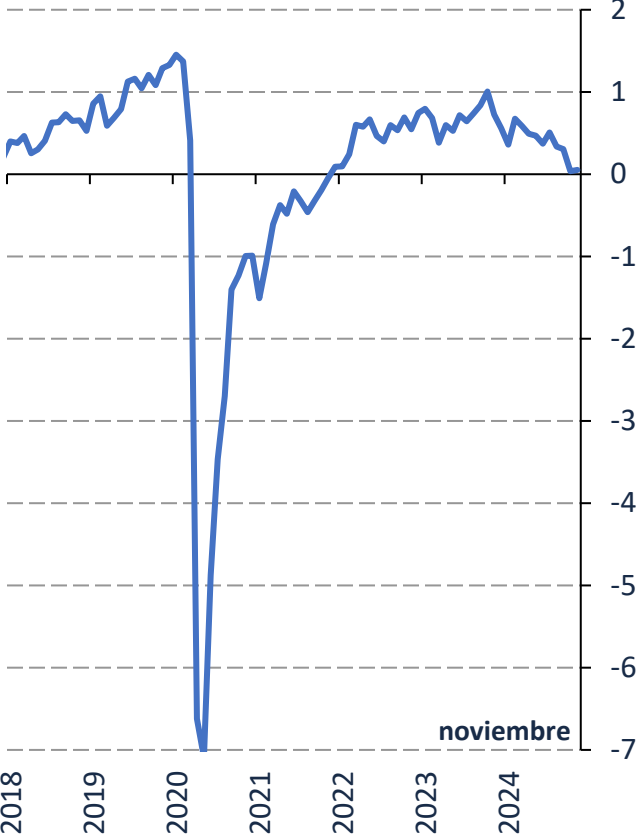


Fuente: Estimaciones del Banco de México de acuerdo con un modelo condicional a la brecha del producto. Para más detalles, ver Recuadro 5 del Informe Trimestral Abril-Junio 2024.

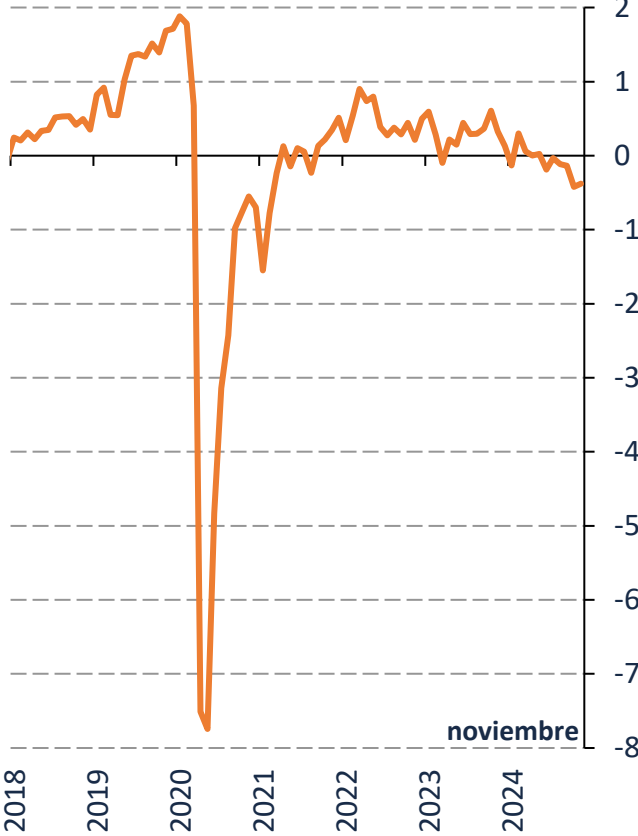
Se anticipa que las condiciones de holgura de la economía se continúen relajando.

Indicadores de holgura ^{1/}

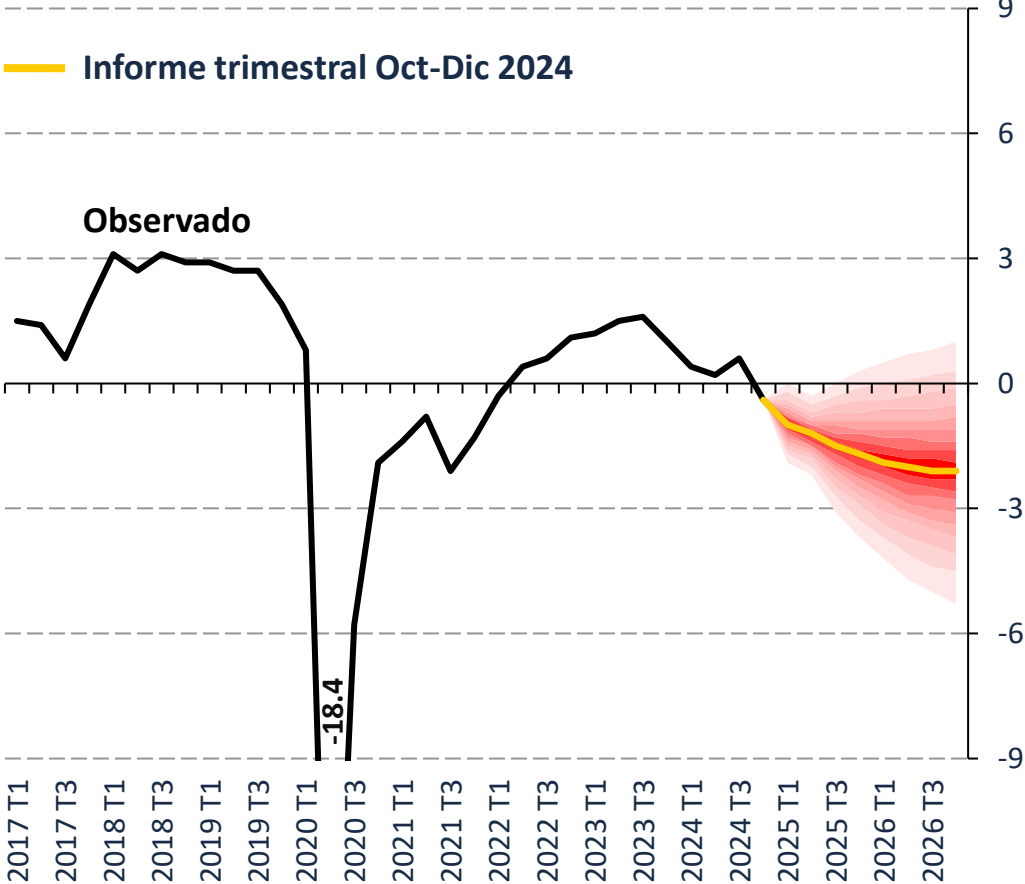
CP11 primer componente principal



Consumo



Gráfica abanico: estimación de la brecha del producto, a. e. % del producto potencial

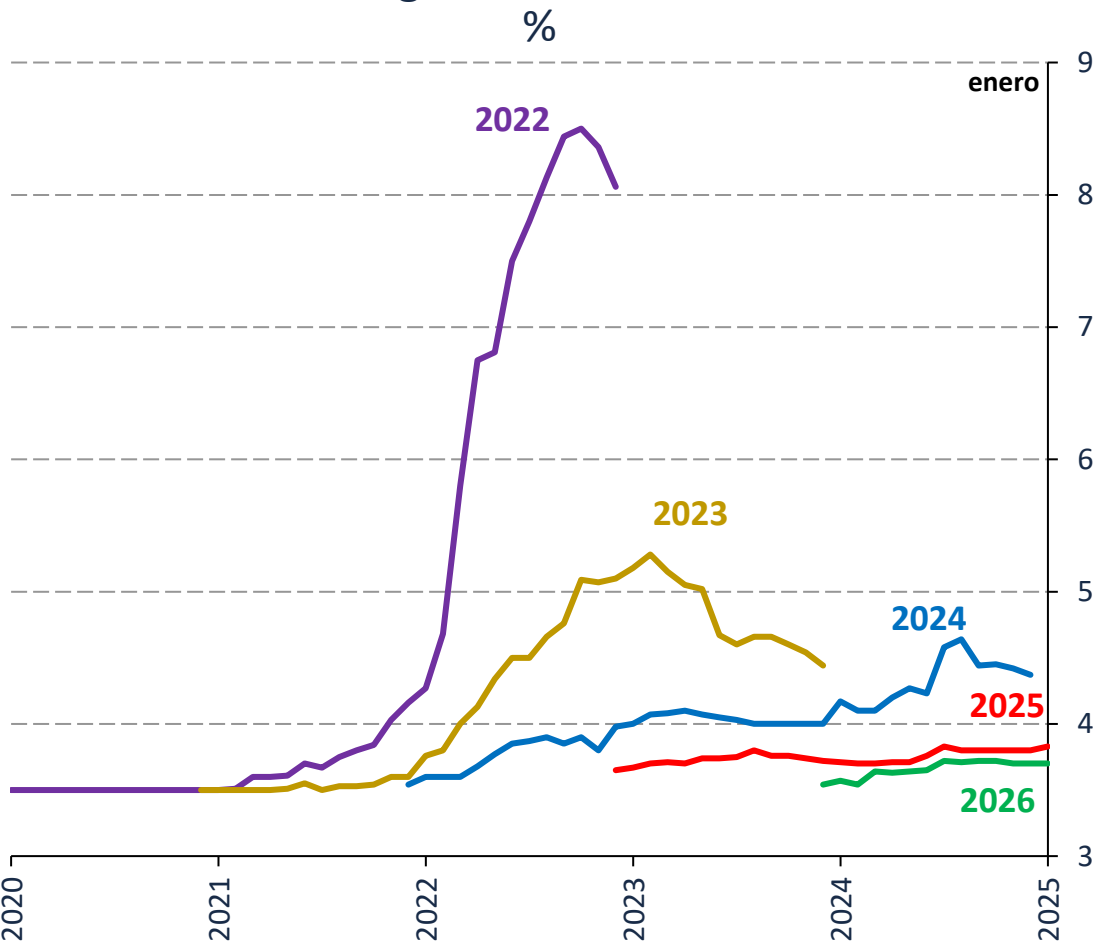


1/ Indicadores construidos con base en la metodología Conjunto de Confianza de Modelos (CCM); ver Banco de México (2017), “Informe Trimestral, Octubre-Diciembre 2017”, pág.47. El índice de holgura mensual se basa en el primer componente principal de un conjunto que incluye 11 indicadores. El indicador de holgura de consumo se basa en el primer componente principal de un conjuntos que incluye 6. Fuente: Banco de México con datos de INEGI y Banco de México.

a. e./ Cifras con ajuste estacional.
Nota: En el informe actual el pronóstico inicia en el 4T 2024.
Fuente: Banco de México.

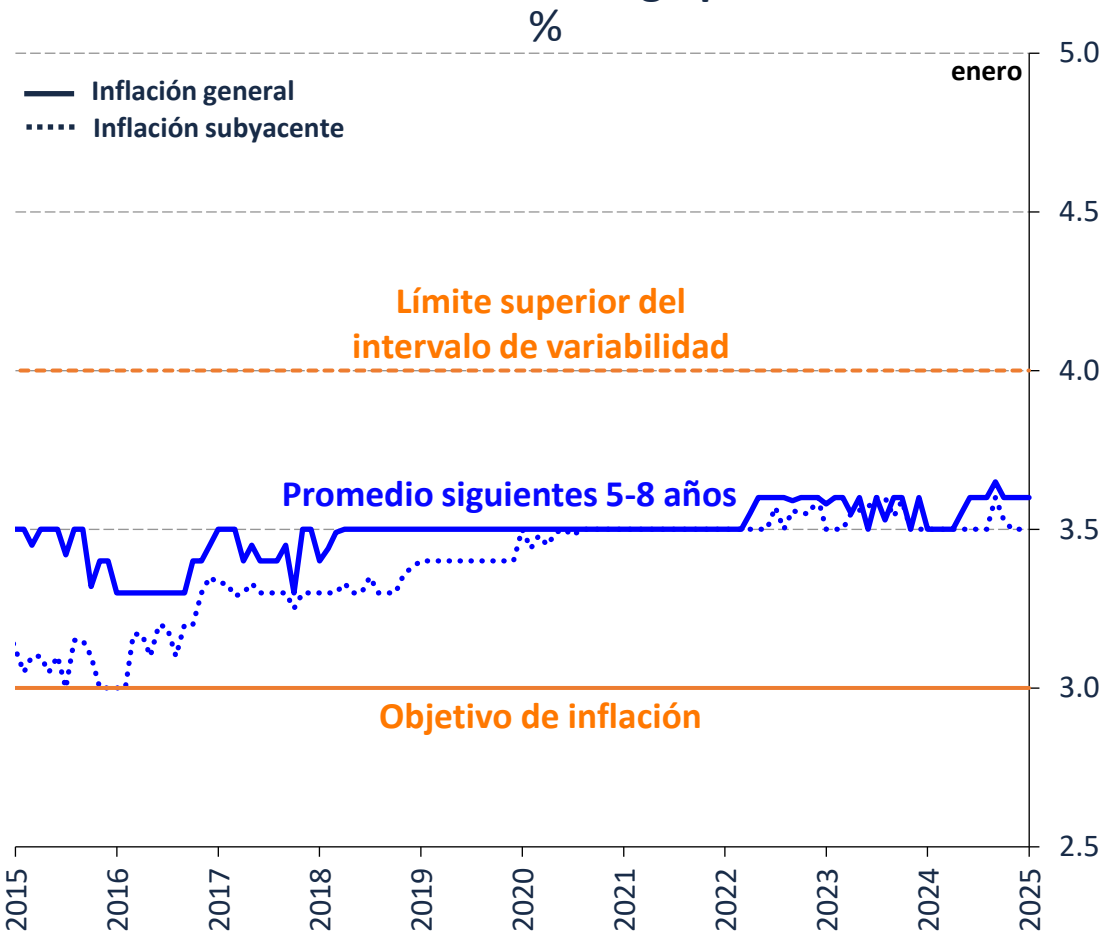
A lo largo de este episodio inflacionario, caracterizado por choques de gran magnitud, la postura monetaria ha contribuido a preservar el anclaje de las expectativas de inflación de mayor plazo.

Mediana de las expectativas de
inflación general al cierre de año



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

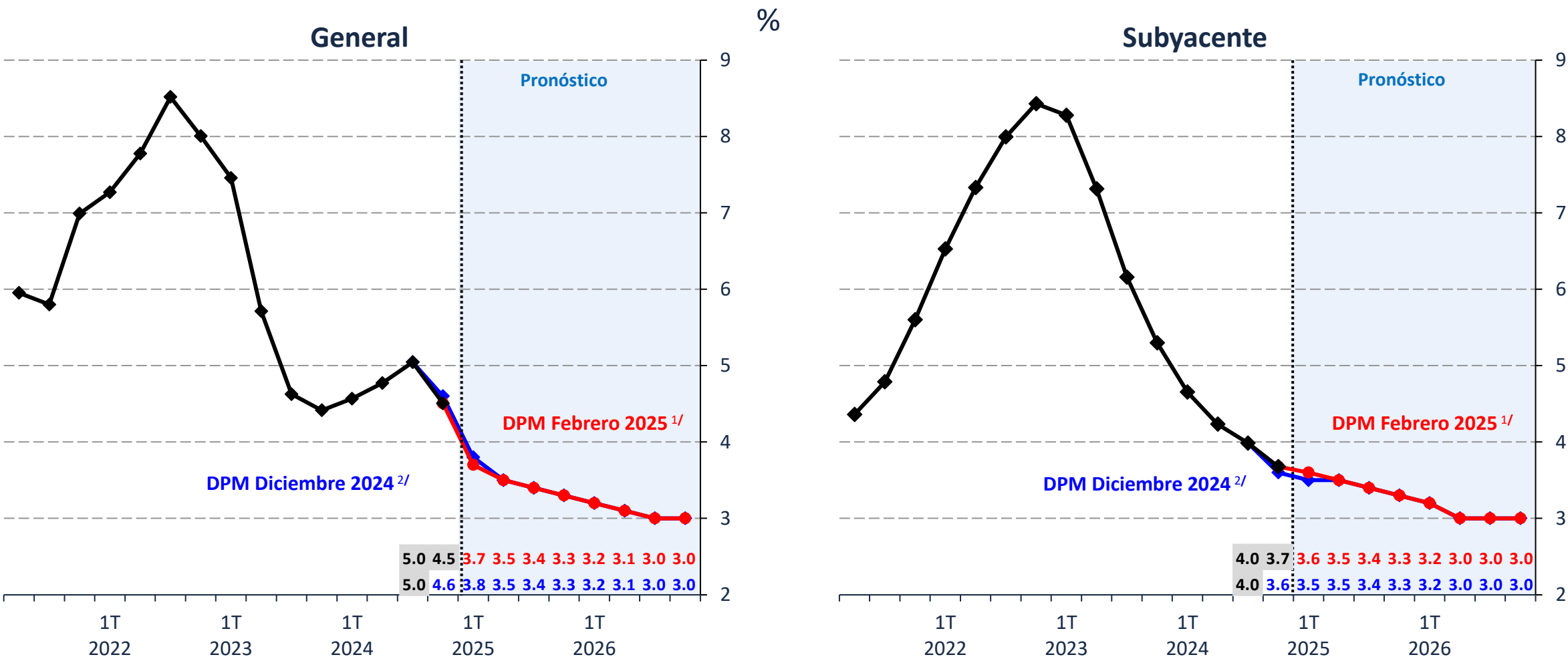
Mediana de las expectativas
de inflación de largo plazo



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

Se espera que la inflación general y subyacente sigan una tendencia descendiente.

Pronósticos de la inflación anual ^{1/}



Nota: DPM se refiere a Decisión de Política Monetaria. 1/ Pronóstico a partir de noviembre de 2024. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 14 de noviembre de 2024. 2/ Pronóstico a partir de septiembre de 2024. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 26 de septiembre de 2024.
Fuente: INEGI para datos observados de la variación anual y Banco de México para pronósticos.

Índice

1 **Condiciones externas**

2 **Evolución de la economía mexicana**

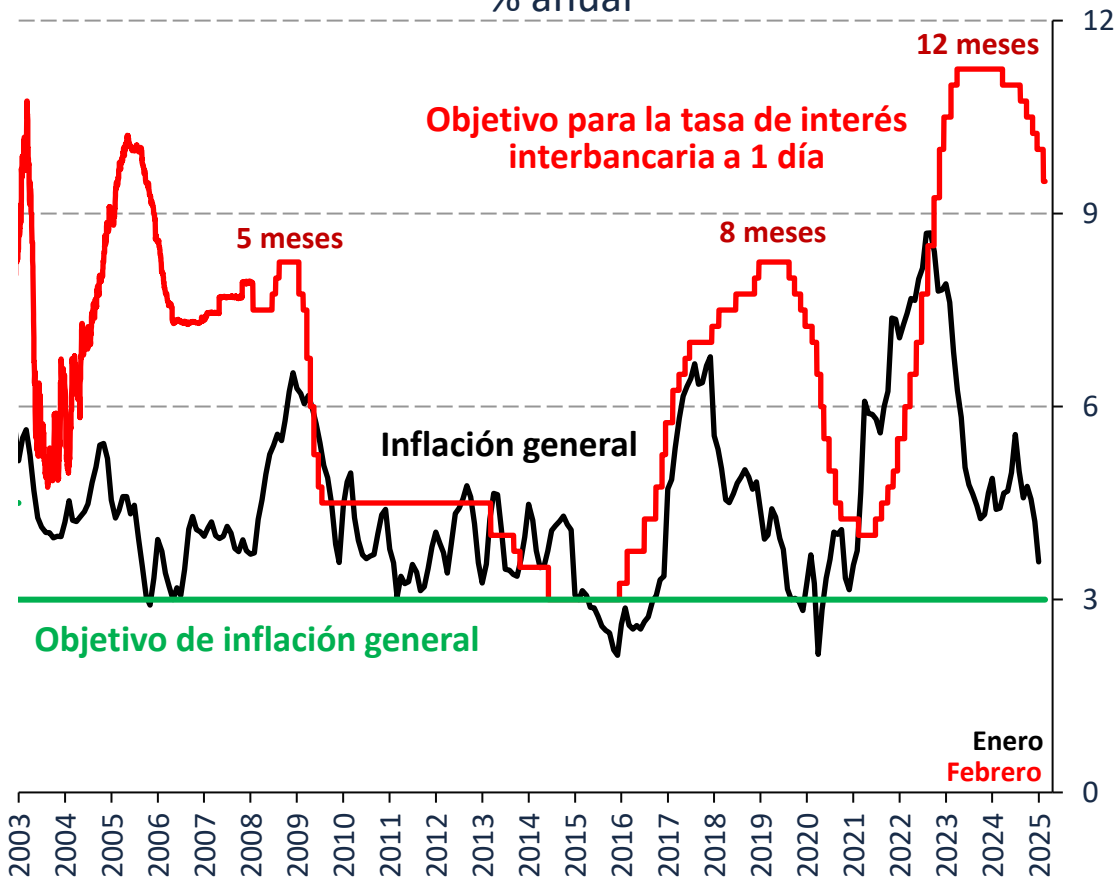
3 **Inflación y sus determinantes**

4 **Política monetaria**

Durante 2024, la Junta de Gobierno decidió reducir la tasa de referencia en 125pb. En 2025, la Junta de Gobierno buscó calibrar la postura monetaria al reducir la tasa de referencia en 50pb a 9.50%.

Objetivo para la tasa de interés interbancaria a 1 día e inflación general

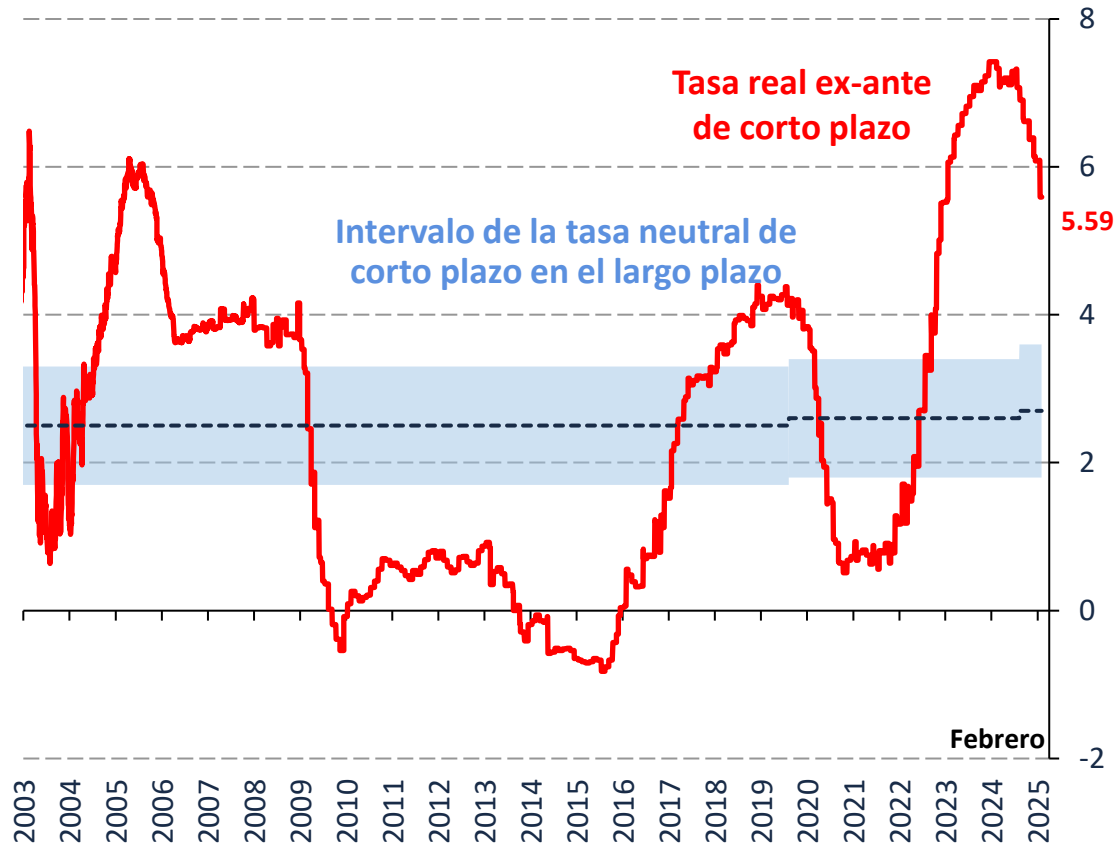
% anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

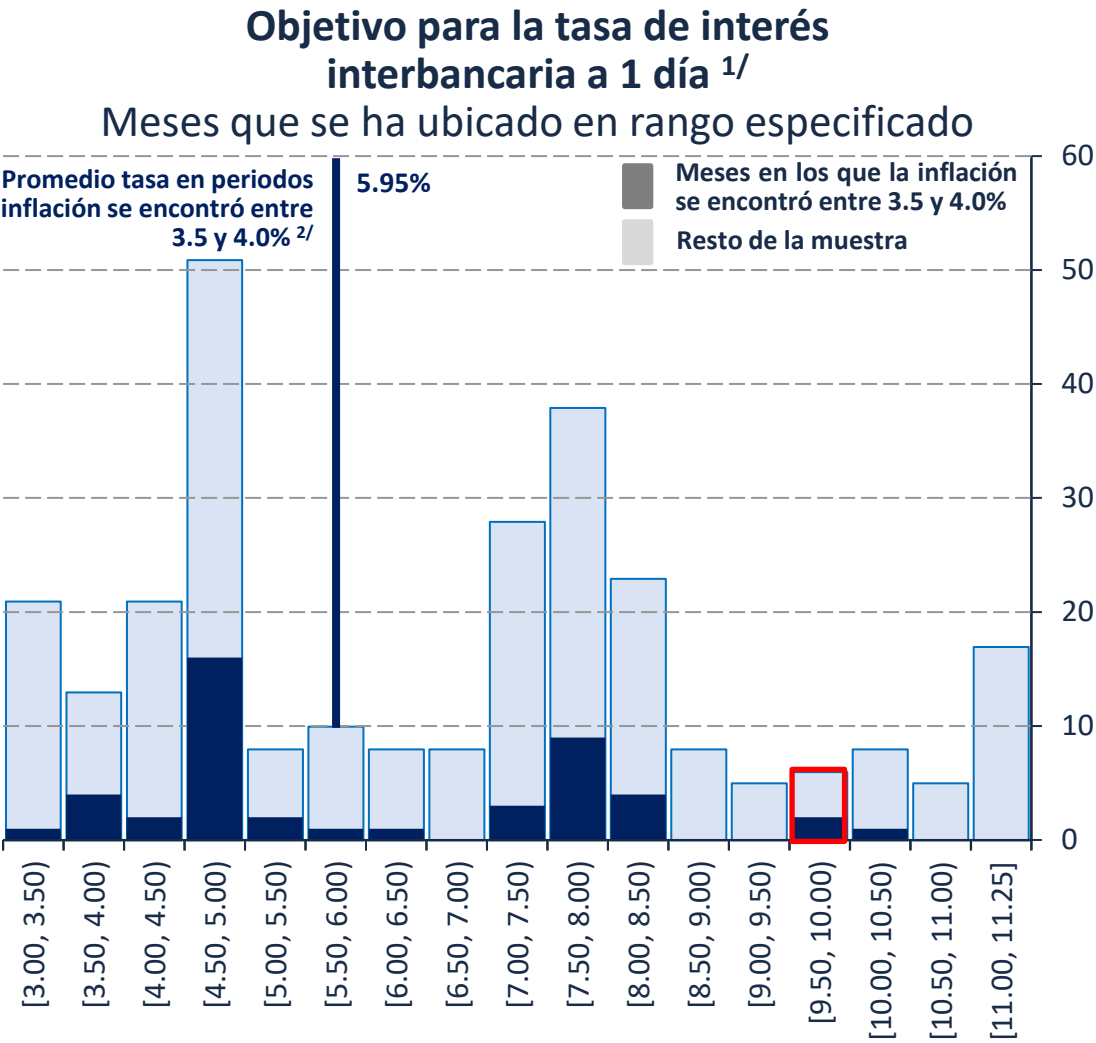
Tasa real ex-ante de corto plazo e intervalo estimado para la tasa neutral real de corto plazo en el largo plazo ^{1/}

% anual



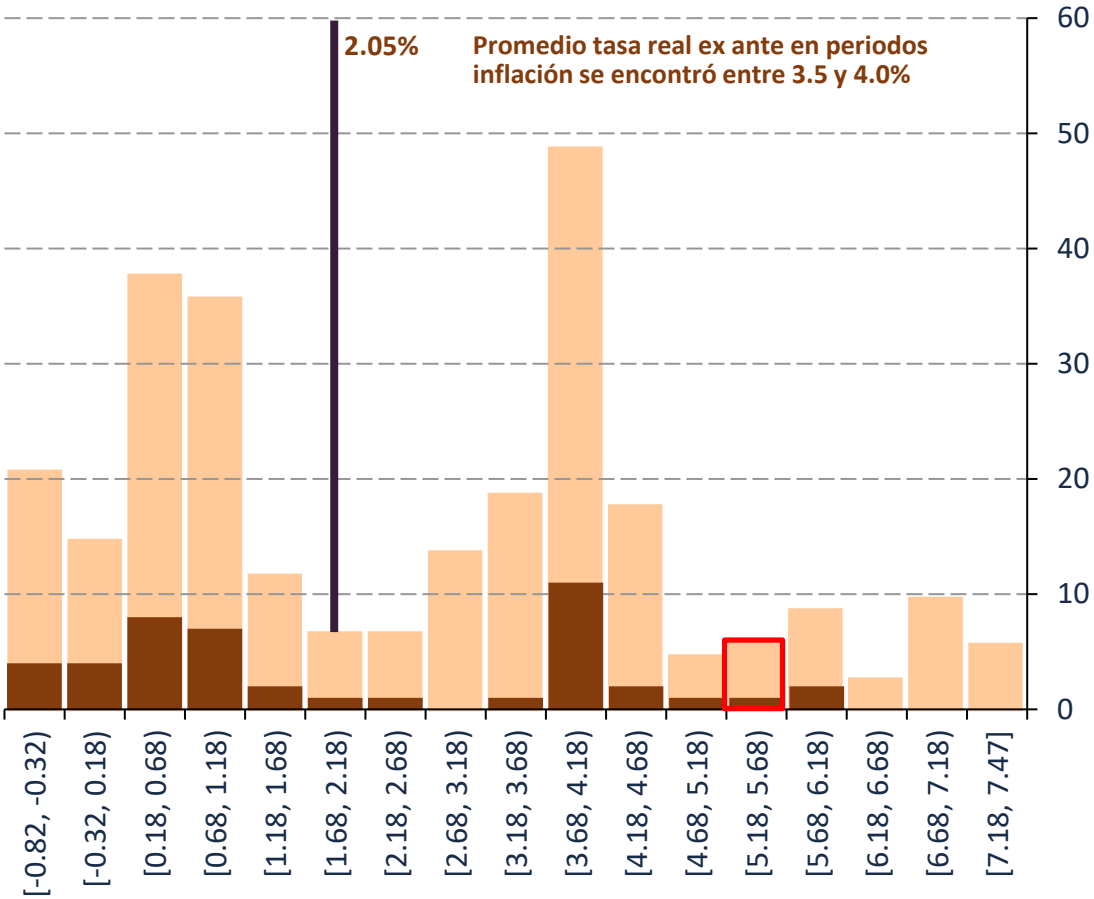
^{1/} La tasa real ex-ante de corto plazo se calcula como la diferencia entre el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y la media de las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. La línea punteada corresponde al punto medio del intervalo estimado para la tasa neutral de corto plazo en el largo plazo en términos reales, el cual se ubica entre 1.8 y 3.4%. El área sombreada corresponde al intervalo estimado para la tasa neutral de corto plazo en el largo plazo. Fuente: Banco de México.

Con respecto a otros periodos en los que la inflación se ha ubicado entre 3.5 y 4.0%, la tasa nominal y real ex-ante se ubica en niveles elevados.



Tasa real ex-ante de corto plazo ^{2/}

Meses que se ha ubicado en rango especificado



1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a 1 día. 2/ Se considera información de diciembre de 2001 a diciembre de 2020. Fuente Banco de México.

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. Fuente: Banco de México.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx