



Política Monetaria: Perspectivas 2025

Omar Mejía Castelazo, Subgobernador, Banco de México*

Cátedra SHCP, Universidad Nacional Autónoma de México

19 de mayo de 2025



BANCO DE MÉXICO®

*/ 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 Marco de Conducción para la Política Monetaria

2 Conducción de la Política Monetaria

2.1 Determinantes Inflacionarios

2.2 Evolución de la Inflación y Perspectiva

2.3 Postura de Política Monetaria y Herramientas de Comunicación

3 Consideraciones Finales

Algunos elementos teóricos

Reglas monetarias

John Taylor (1993) $i_t = r^* + \bar{\pi}_t + 0.5(\pi_t - \bar{\pi}) + (u_t - \bar{u})$

- ➡ Provee **estructura al proceso de toma de decisiones** de política monetaria: establece **relación directa** entre la tasa de política monetaria y las variables económicas como la inflación y la brecha de empleo.
- ➡ Hace que la conducción de la política monetaria sea **predecible**.
 - *Ante la experiencia de episodios de inflación elevada, los Bancos Centrales transitaron a un enfoque de reglas operacionales, especialmente como una forma de gestionar las expectativas inflacionarias.*

Proyecciones y juicio del Banco Central

Lars Svensson (1999, 2005)

- ➡ Enfocarse en una **regla mecánica** hace probable que el Banco Central **no reaccione oportunamente** a desarrollos económicos importantes **o sobreerreaccione a factores temporales que afectan la inflación**.
- ➡ Utilizar **información adicional relevante y el juicio del Banco Central** permite navegar en **situaciones económicas complejas**.
- ➡ Al **comunicar** claramente el motivo de las decisiones y contar con **objetivos intermedios mediante proyecciones**, permite **manejo eficiente de expectativas** ante efecto rezagado de la política monetaria.

Régimen de Objetivos de Inflación Basado en Pronósticos

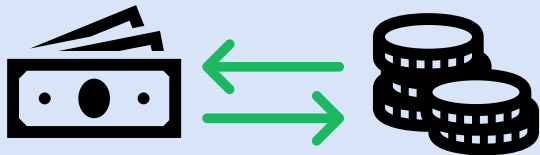


Cuentas externas sostenibles: El déficit de cuenta corriente en niveles bajos.

Saldo de la cuenta corriente **-0.3% del PIB**



Régimen de flexibilidad cambiaria: Absorbe los choques del entorno macrofinanciero de manera ordenada.



Fundamentos macroeconómicos sólidos

Sistema bancario sólido: Niveles adecuados de liquidez y requerimientos de capitalización
Índice de capitalización **19.93%**
banca múltiple

Solidez de las finanzas públicas: Niveles de deuda a PIB relativamente bajos.

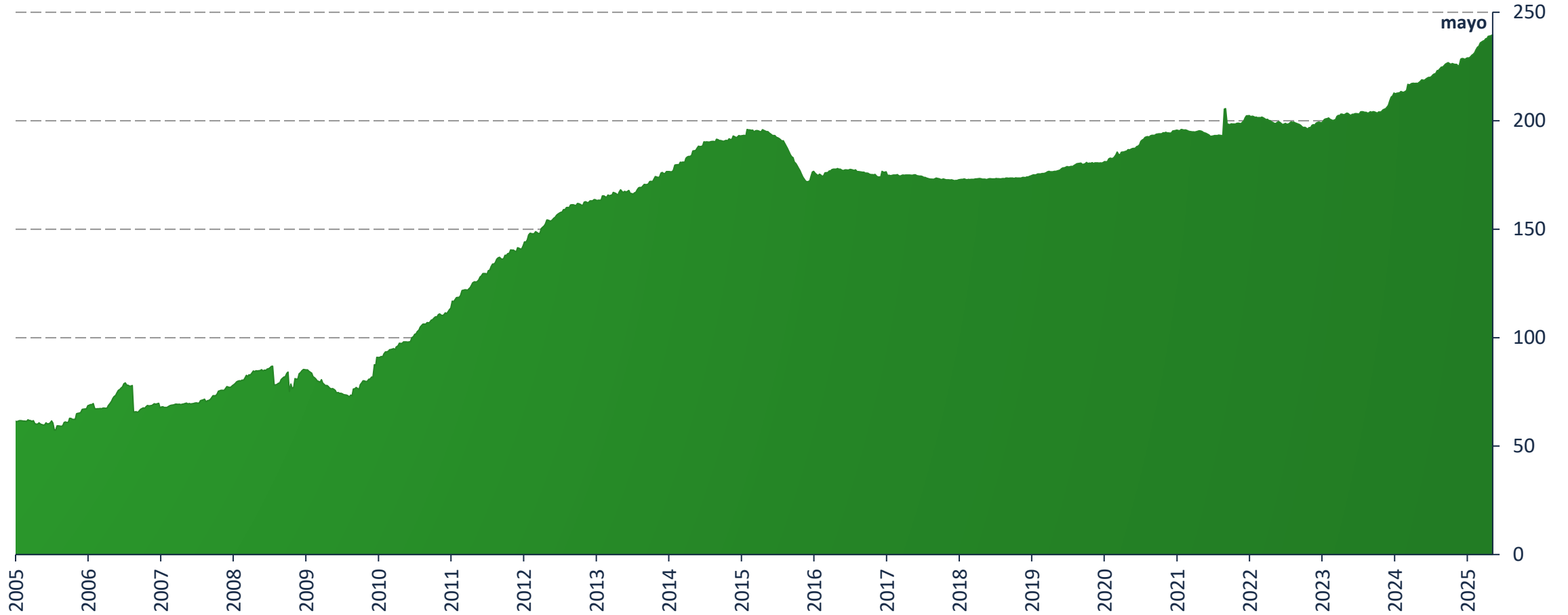


Nivel adecuado de reservas internacionales para afrontar condiciones complejas.

Reservas internacionales **239,627 mdd**



Reservas Internacionales Miles de millones de dólares



Fuente: Banco de México.

Determinantes de la inflación:



Elaboración pronóstico de inflación con toda la información disponible

¿Es igual a pronóstico anterior?

☐ Postura monetaria similar a la previamente considerada

¿Nueva información implica mayores/ menores presiones?

☐ Publicación del nuevo pronóstico de inflación.

✓ *Razones de modificaciones.*

☐ Postura monetaria congruente con nuevo pronóstico:

✓ *La postura podría ser distinta o similar a la previa dependiendo de la naturaleza del choque.*

❖ **Pronósticos disciplinan las decisiones de política monetaria para que sean congruentes con la meta.**

Índice

1 Marco de Conducción para la Política Monetaria

2 Conducción de la Política Monetaria

2.1 Determinantes Inflacionarios

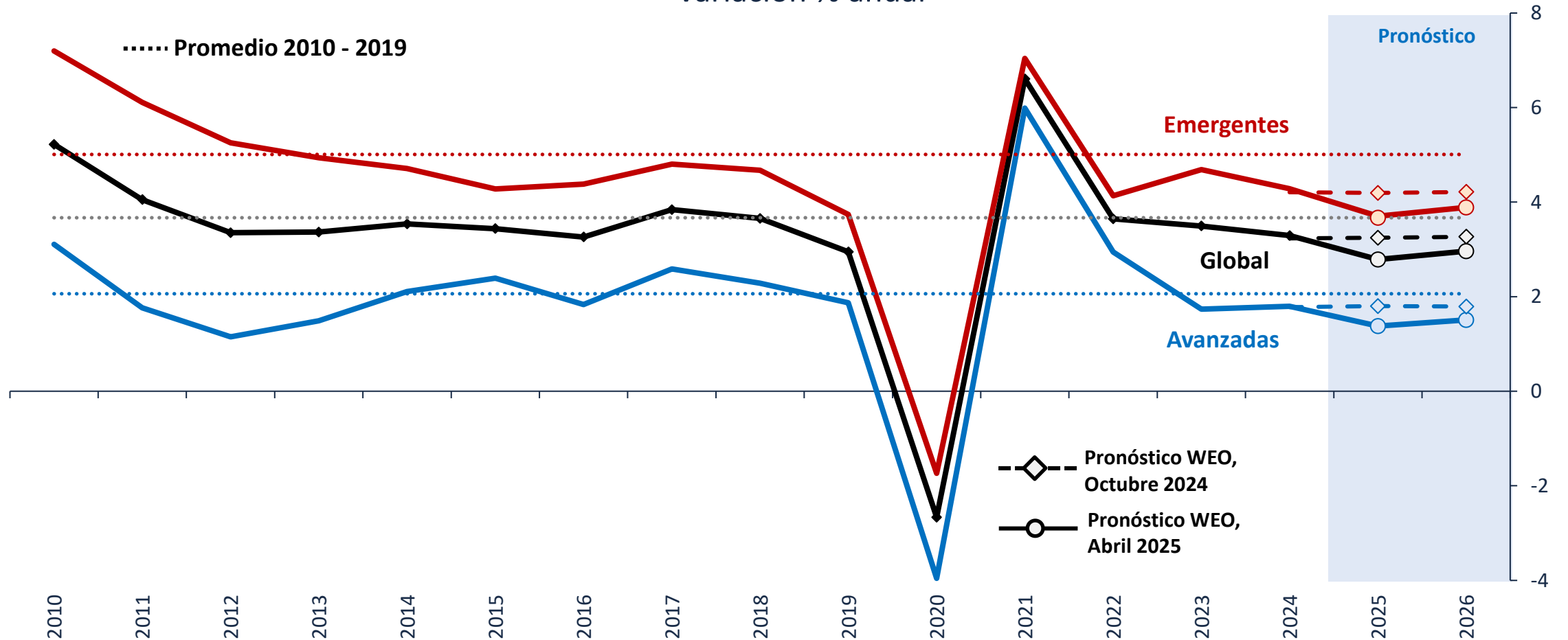
2.2 Evolución de la Inflación y Perspectiva

2.3 Postura de Política Monetaria y Herramientas de Comunicación

3 Consideraciones Finales

Economía Mundial: PIB y pronósticos de crecimiento

Variación % anual

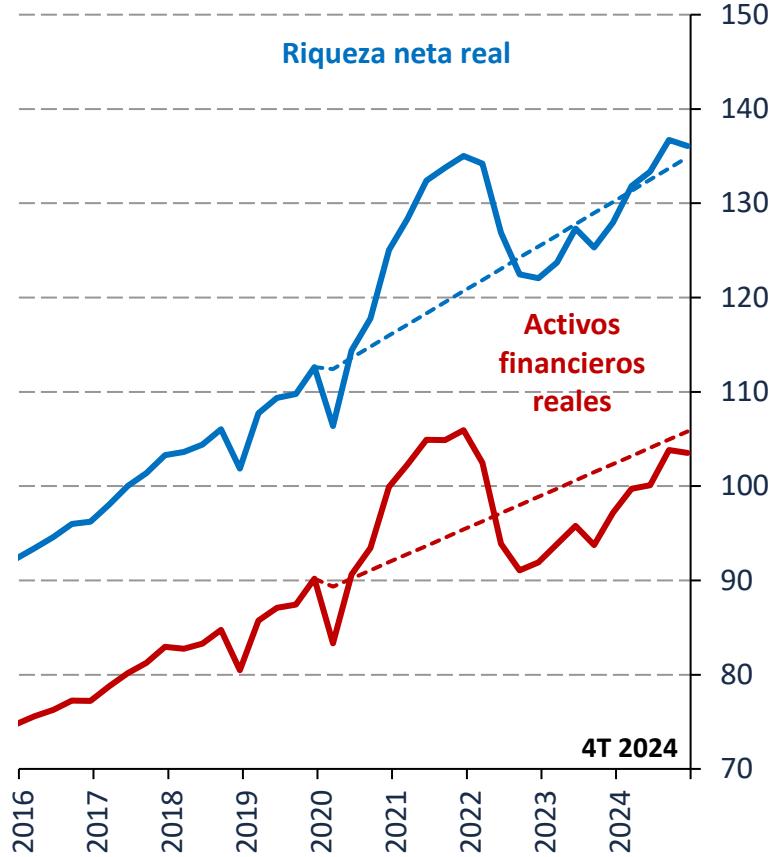


Fuente: Fondo Monetario Internacional, WEO, Abril 2025.

Determinantes inflacionarios: Condiciones Externas

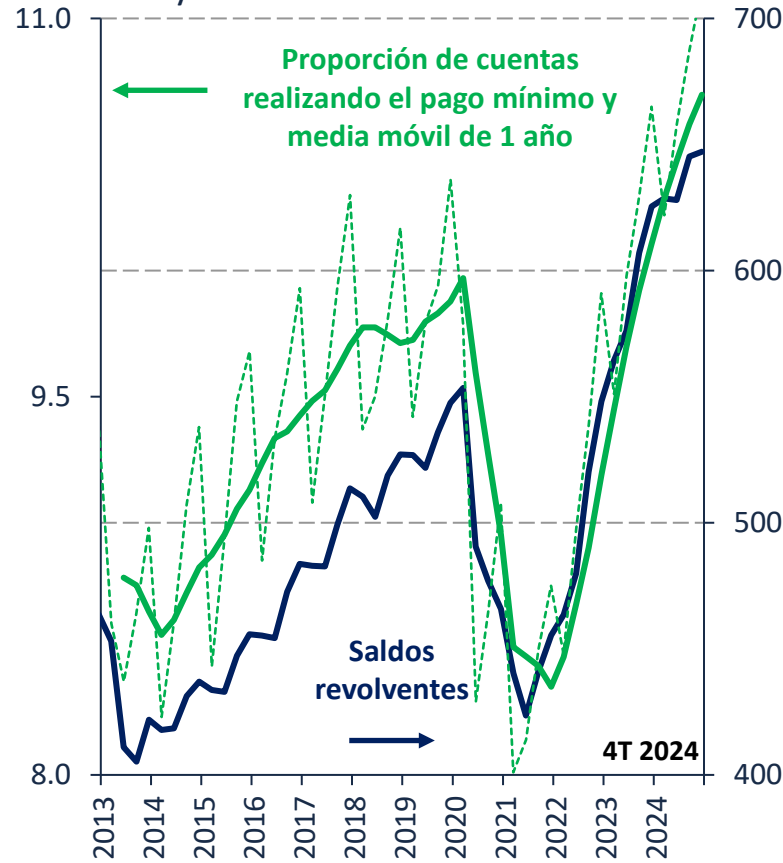
Estados Unidos

Riqueza real de hogares y organizaciones sin fines de lucro
Miles de millones de dólares de 2017



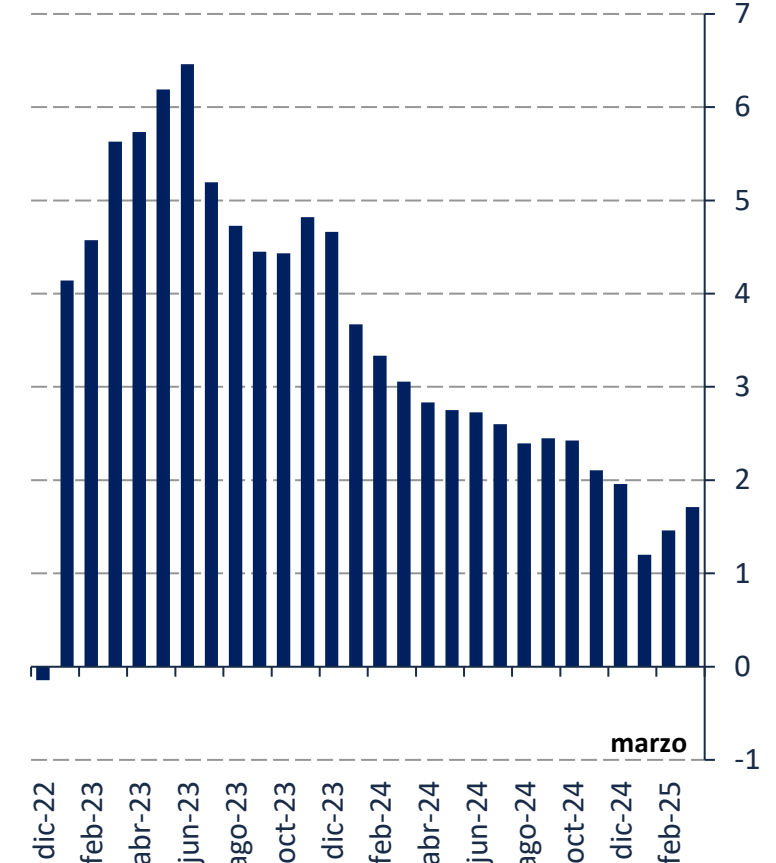
Nota: La línea punteada se refiere a una tendencia lineal estimada con datos de 1T 2016 al 4T 2019.
Fuente: Financial Accounts, Board of Governors of the Federal Reserve System.

Cuentas que realizan el pago mínimo y saldos revolventes
% y miles de millones de dólares



Nota: La línea punteada se refiere a la proporción de cuentas que realizan el pago mínimo, mientras que la línea verde sólida se refiere al promedio móvil.
Fuente: Federal Reserve Bank of Philadelphia.

Ingreso disponible real
Variación % anual

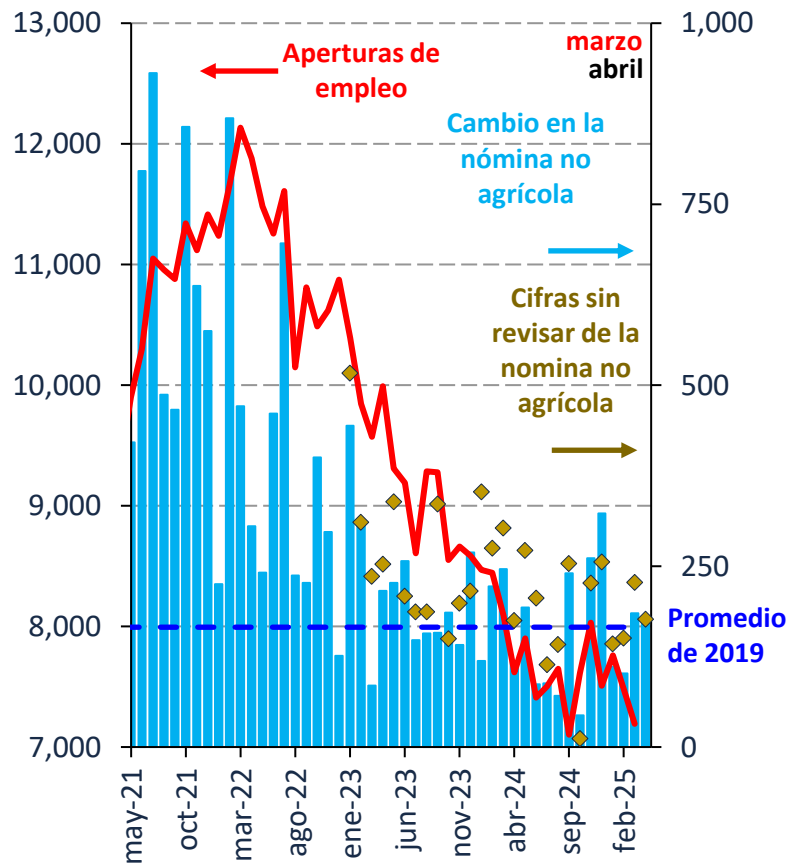


Fuente: U.S. Bureau of Economic Analysis.

Determinantes inflacionarios: Condiciones Externas

Indicadores del mercado laboral

Miles, a. e.



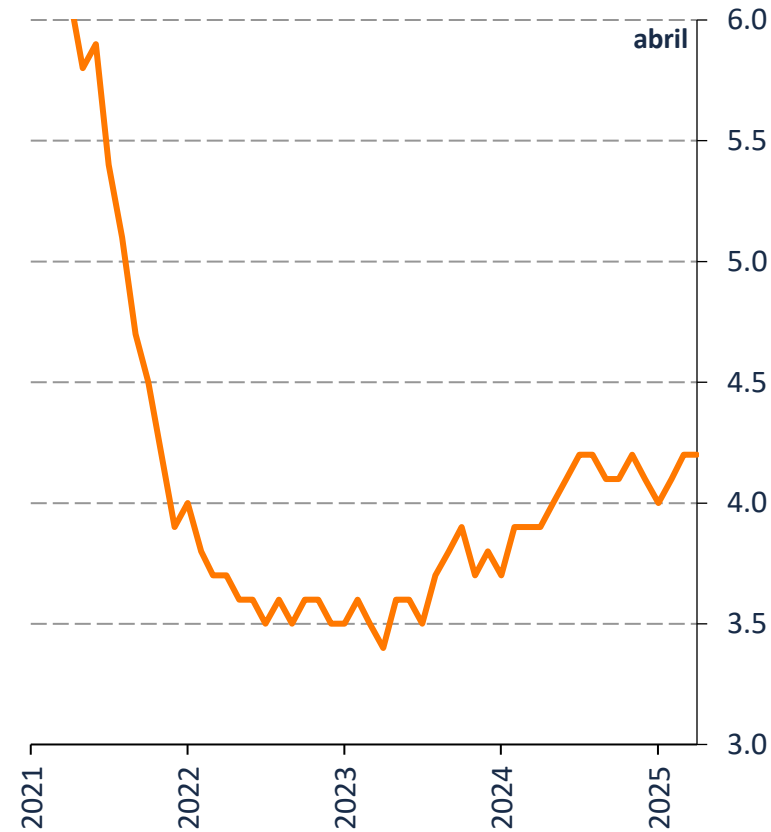
a. e./ Serie con ajuste estacional.

Fuente: Haver Analytics y U.S. Bureau of Labor Statistics.

Estados Unidos

Tasa de desempleo

%, a. e.

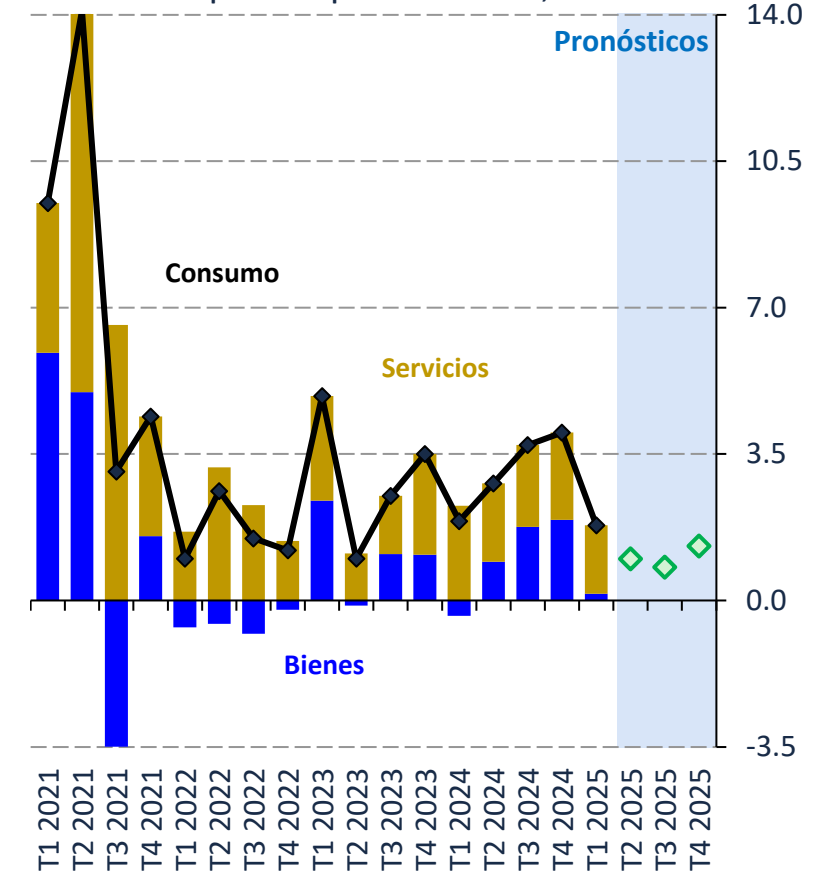


a. e./ Serie con ajuste estacional.

Fuente: Haver Analytics.

Contribuciones al consumo personal

% a tasas anualizadas y
puntos porcentuales, a. e.

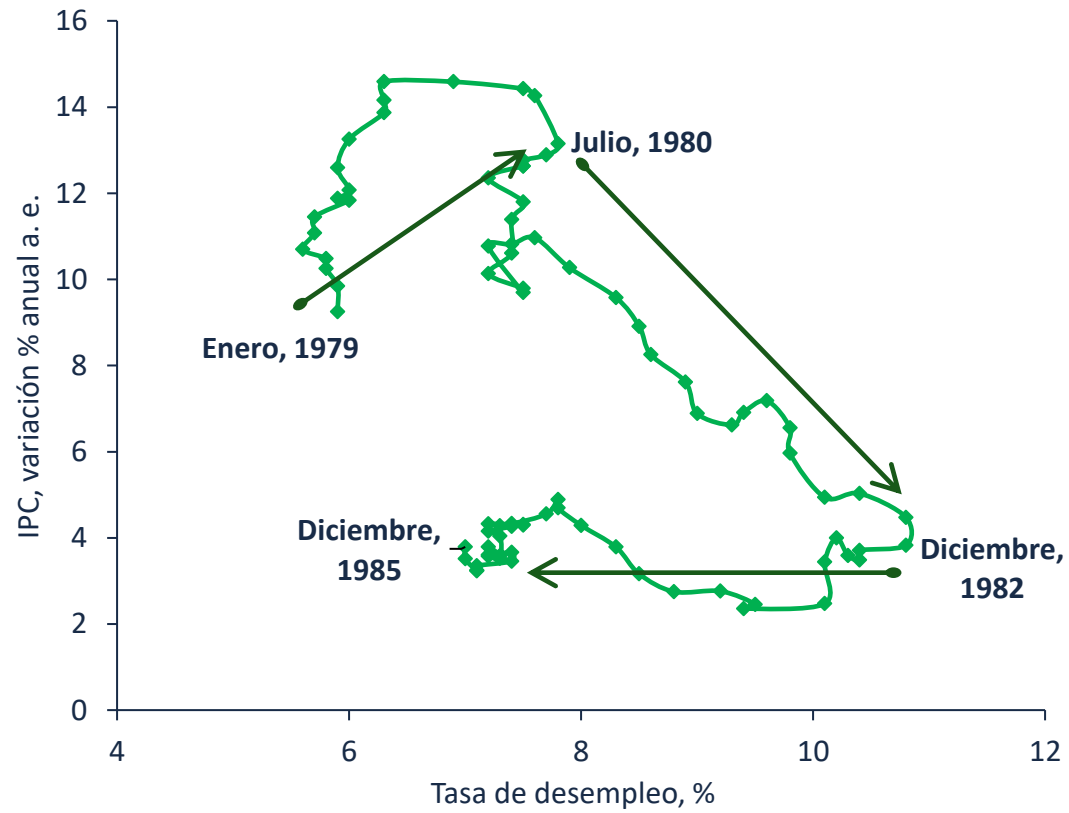


a. e./ Serie con ajuste estacional.

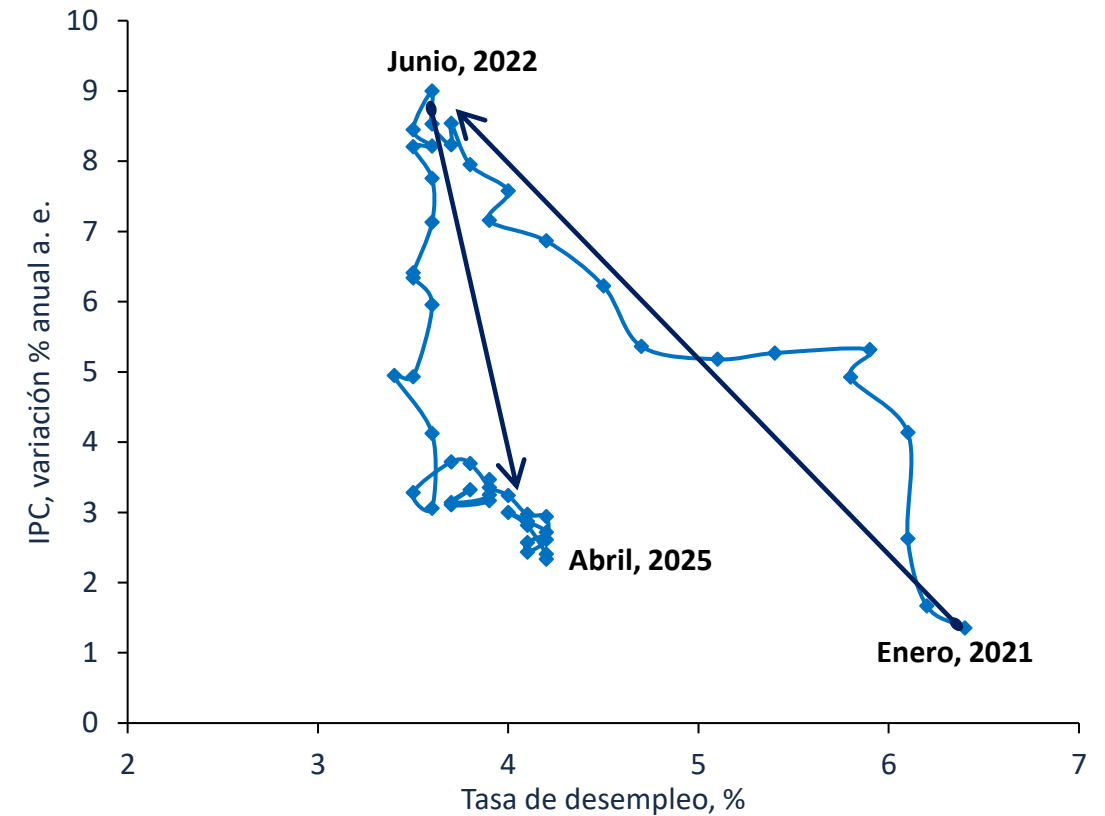
Fuente: U.S. Bureau of Economic Analysis y Bloomberg.

Estados Unidos: Inflación general y tasa de desempleo %

Enero, 1979 – Diciembre, 1985

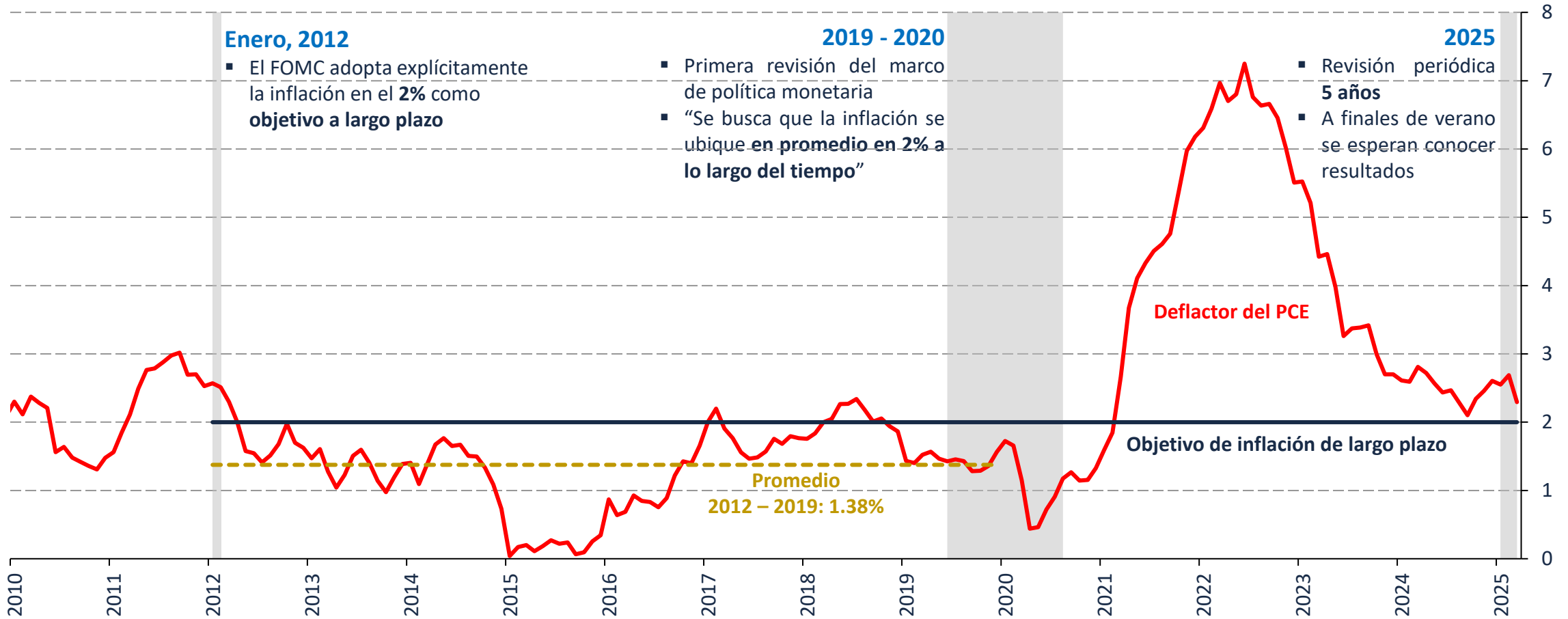


Enero, 2021 – Abril, 2025



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Haver Analytics.

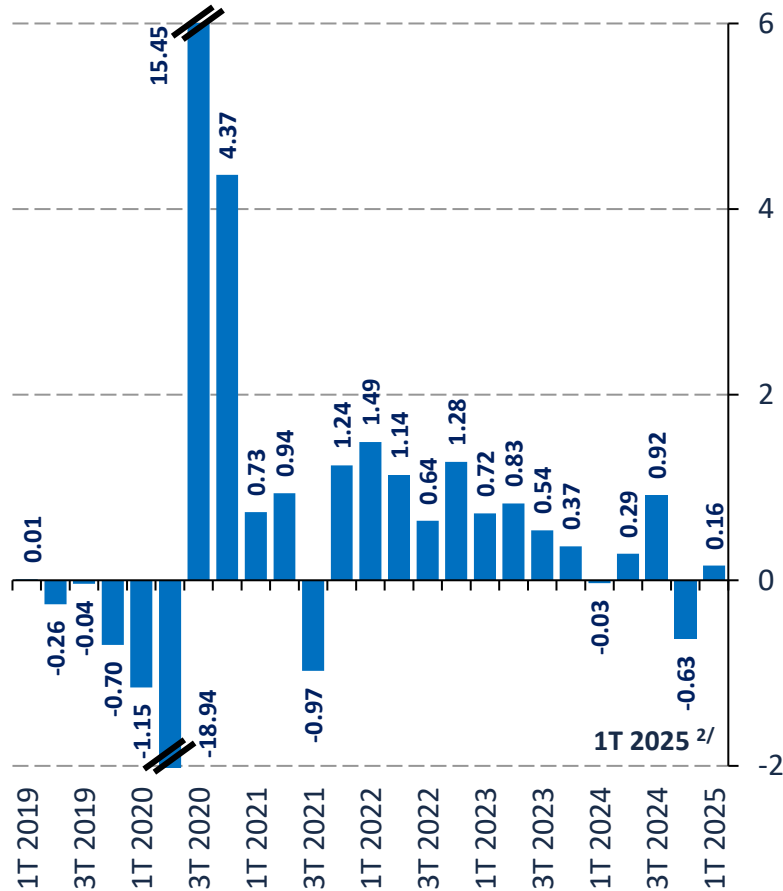
Estados Unidos: Índice de precios del gasto en consumo personal (PCE) y objetivo de inflación Variación % anual



Fuente: Haver Analytics y FOMC.

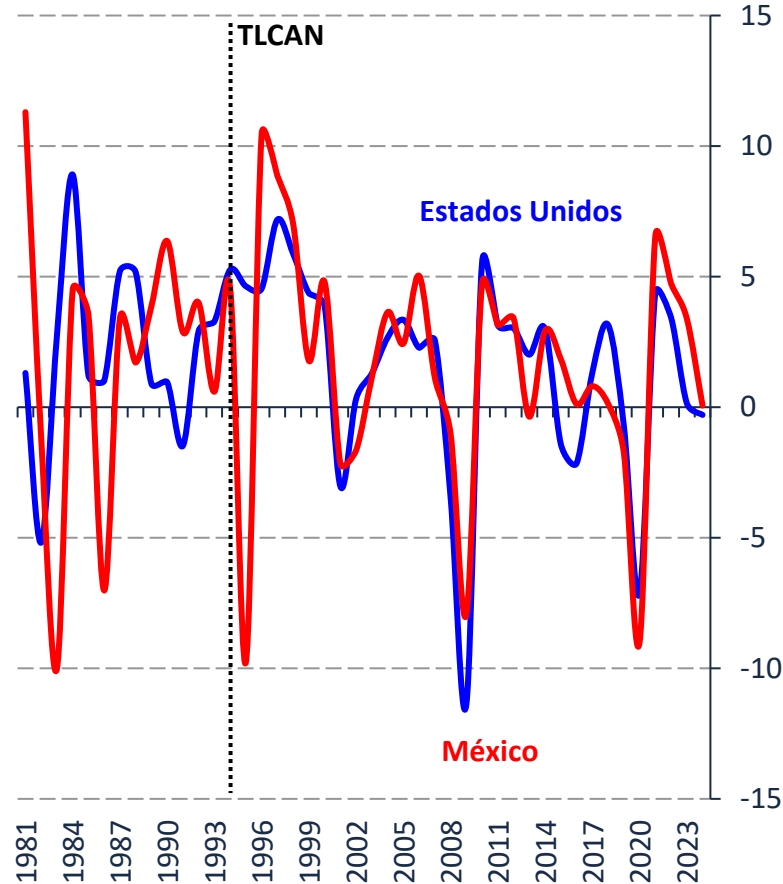
Determinantes inflacionarios: Condiciones Cíclicas

Producto Interno Bruto
Variación % anual



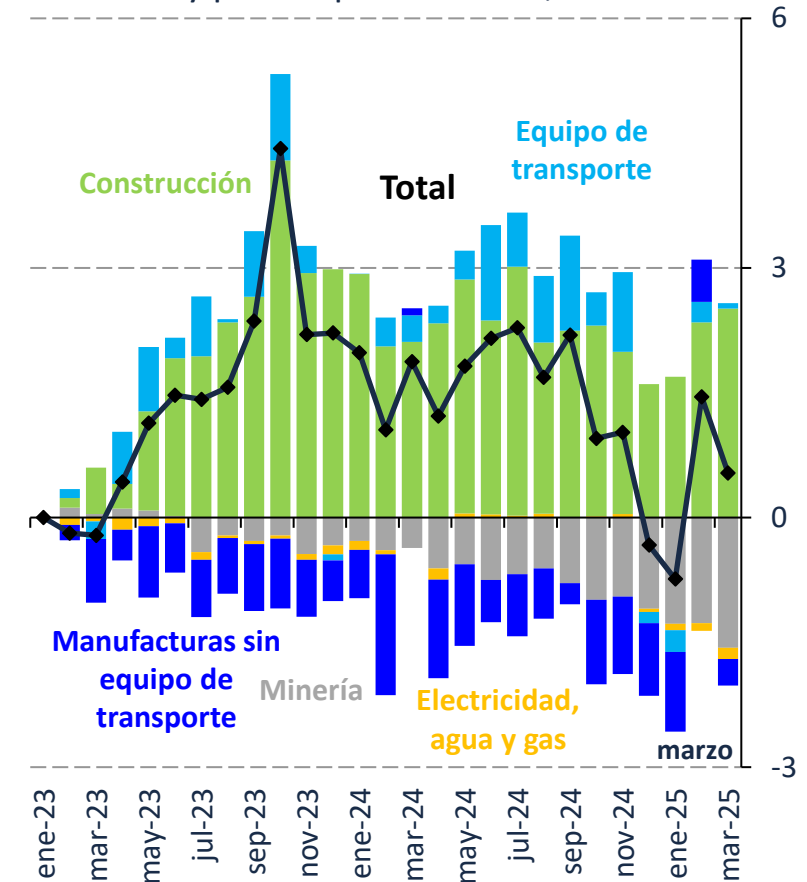
1/ La cifra del primer trimestre de 2025 se refiere a la estimación oportuna publicada por INEGI.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

México y Estados Unidos:
actividad industrial
Variación % anual



Fuente: Reserva Federal e INEGI.

Actividad industrial
Contribuciones desde enero de 2023
% y puntos porcentuales, a. e.

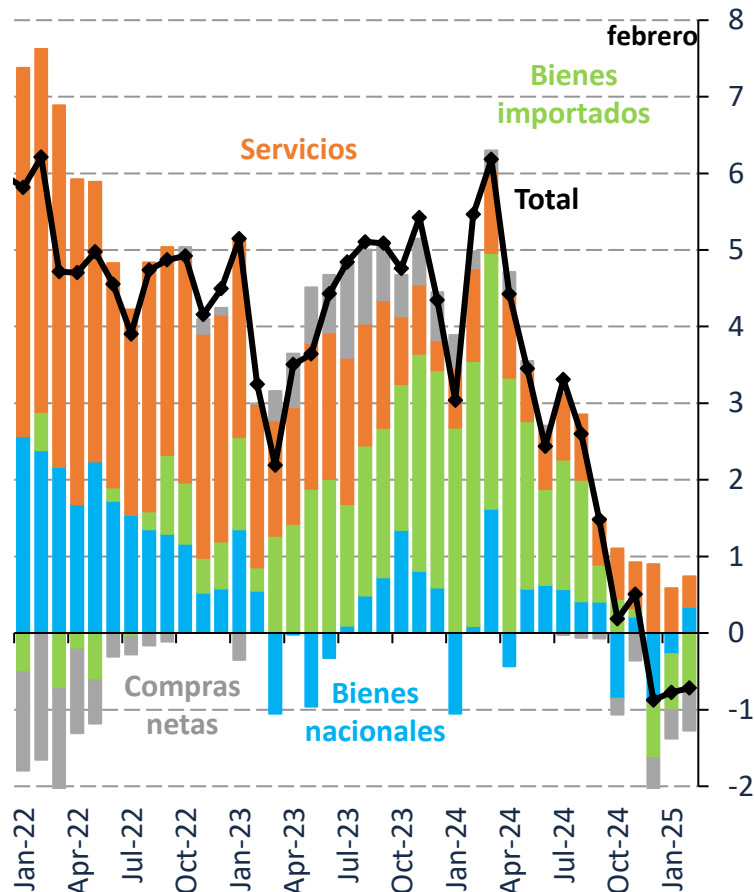


a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Determinantes inflacionarios: Condiciones Cíclicas

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

Variación porcentual y puntos porcentuales



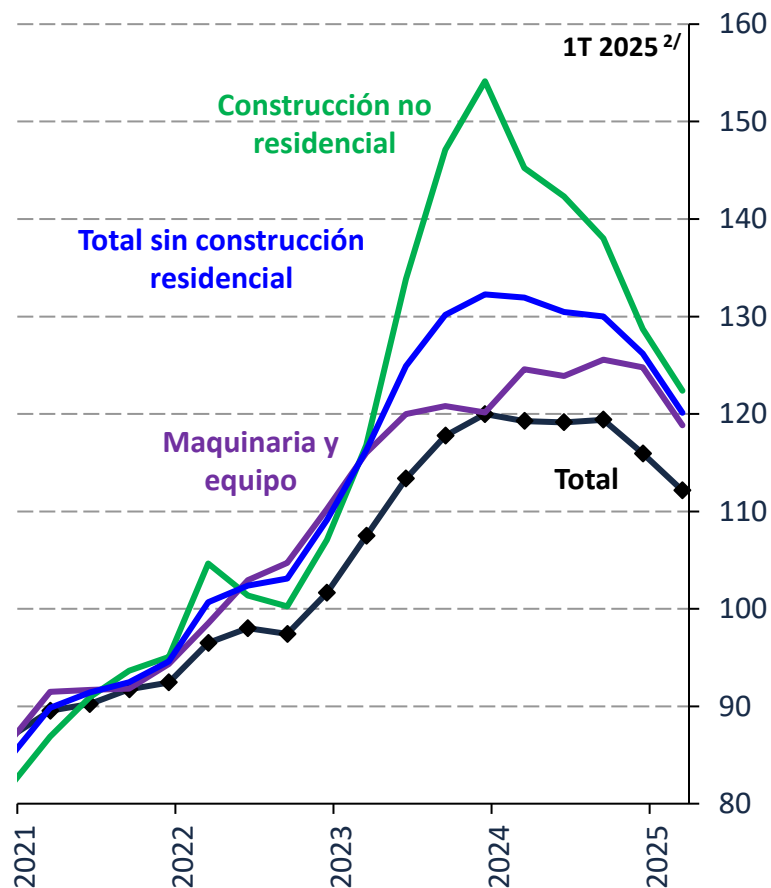
a. e. / Serie con ajuste estacional.

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.

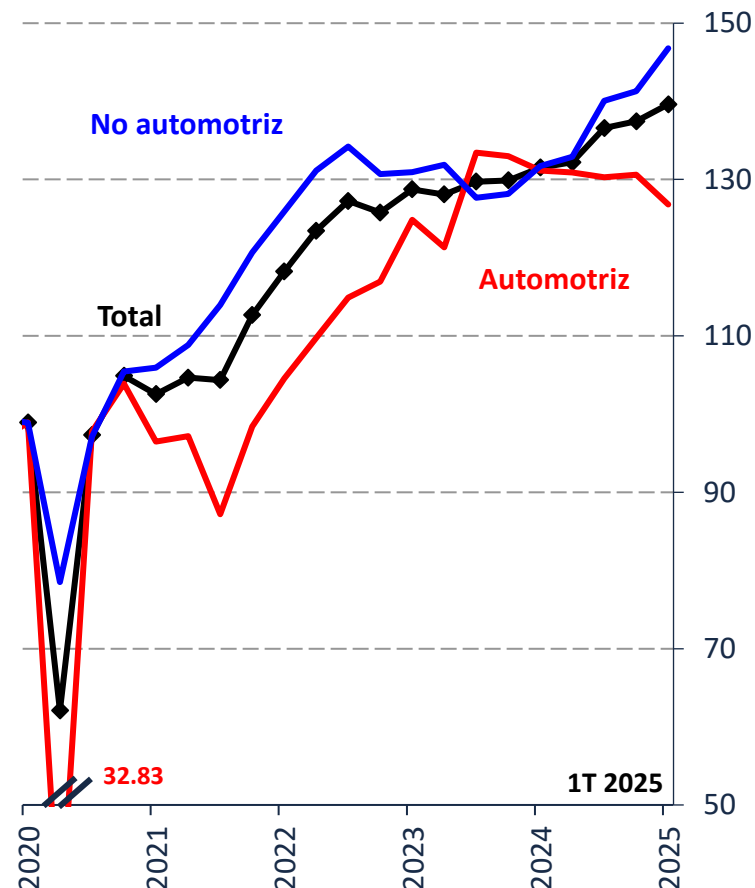


a. e. / Serie con ajuste estacional.

2/ La cifra del primer trimestre de 2025 se refiere al promedio de los meses de enero y febrero.

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

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



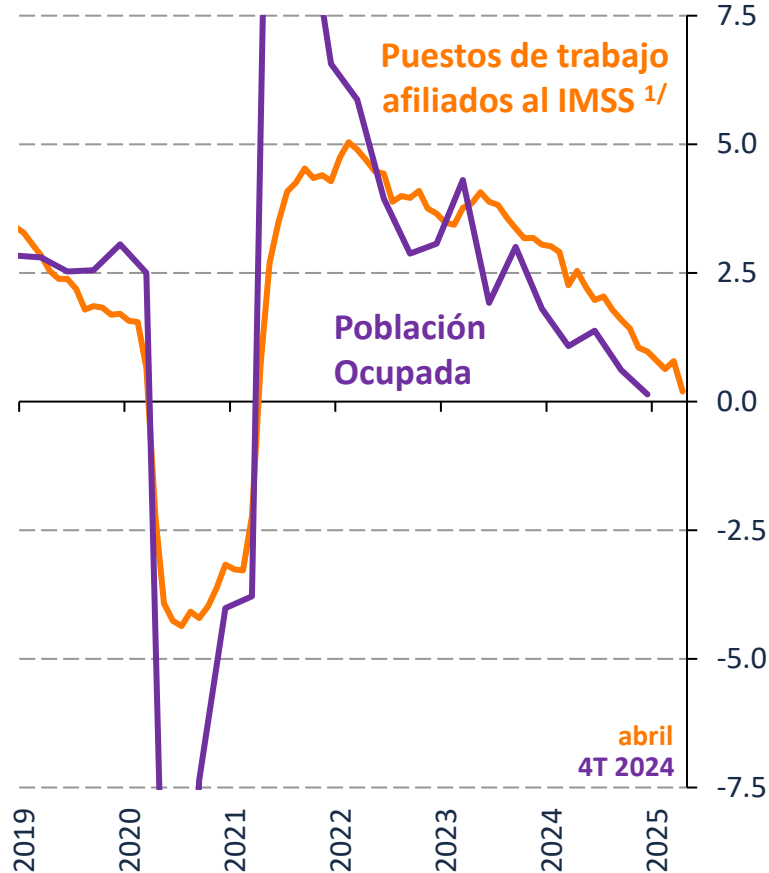
a. e. / Serie con ajuste estacional. 3/ A partir de cifras en dólares corrientes.

Nota: 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.

Determinantes inflacionarios: Condiciones Cíclicas

Puestos de trabajo afiliados al IMSS y población ocupada

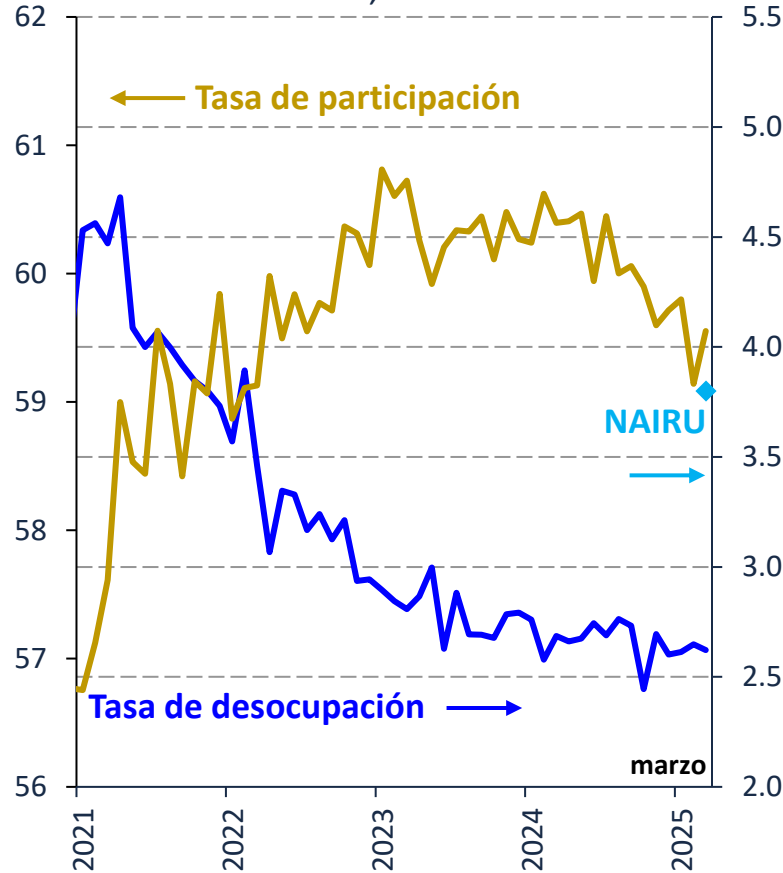
Variación % anual



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.

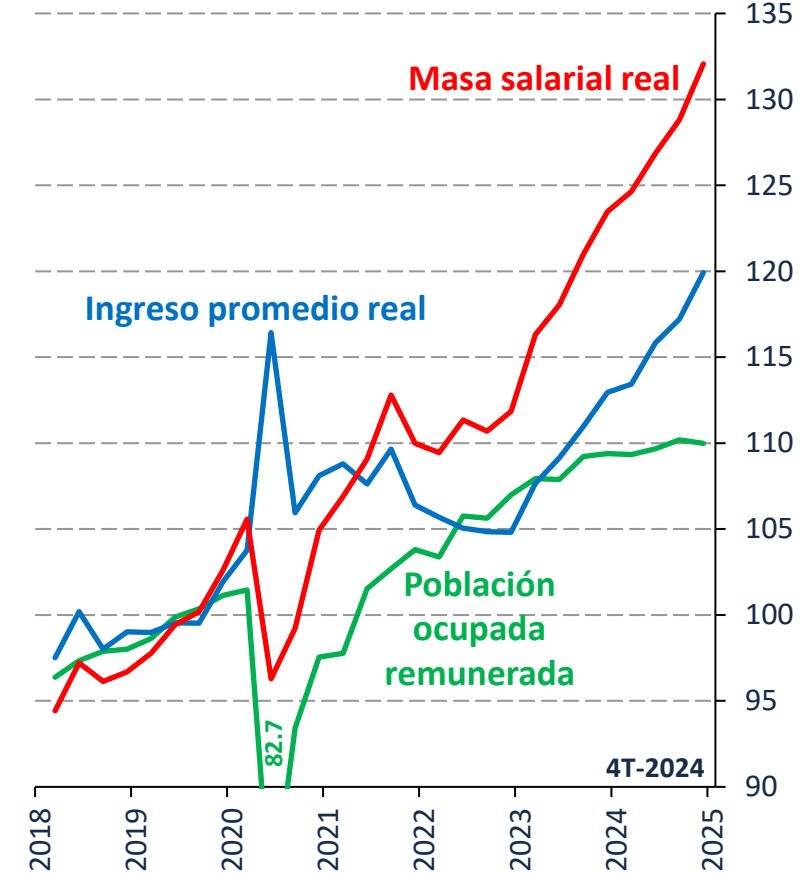
Tasa de desocupación y tasa de participación nacional

%, a. e.



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

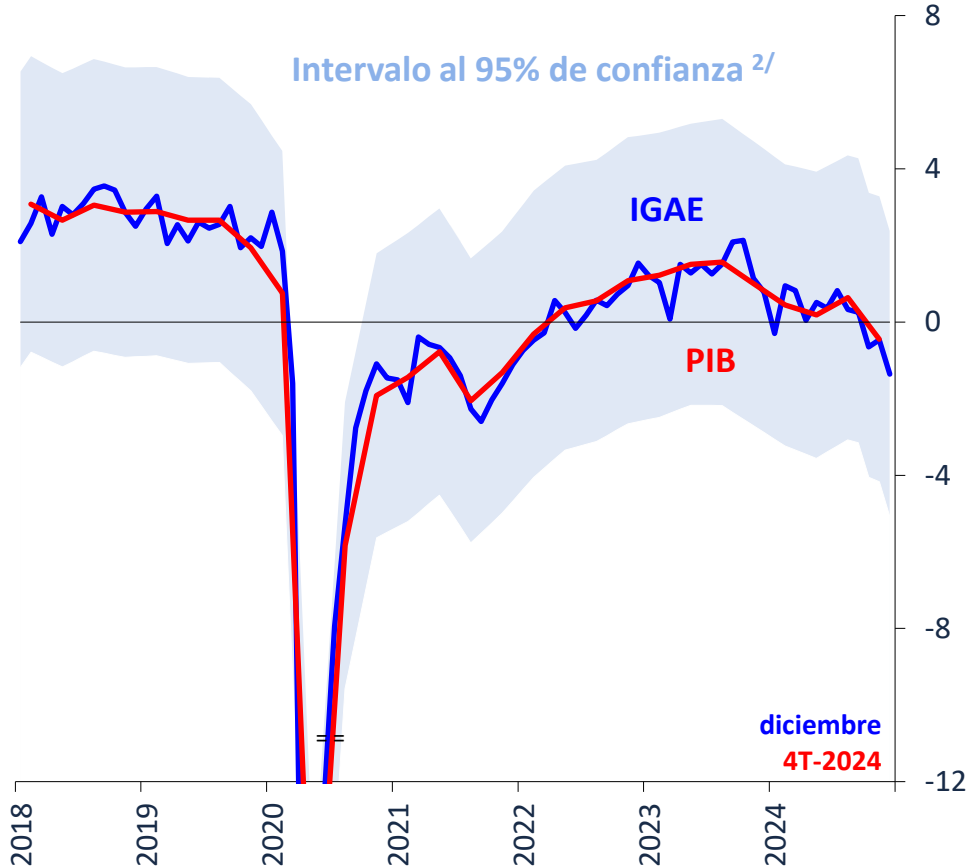
Masa salarial real total
Índice 2019=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Banco de México.

Determinantes inflacionarios: Condiciones Cíclicas

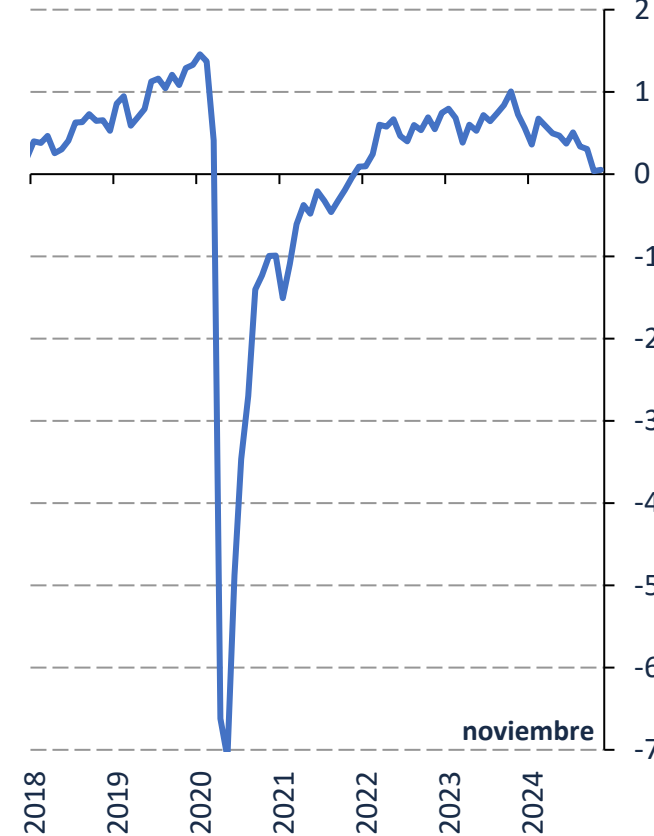
Estimación de la brecha del producto, a. e. % del producto potencial



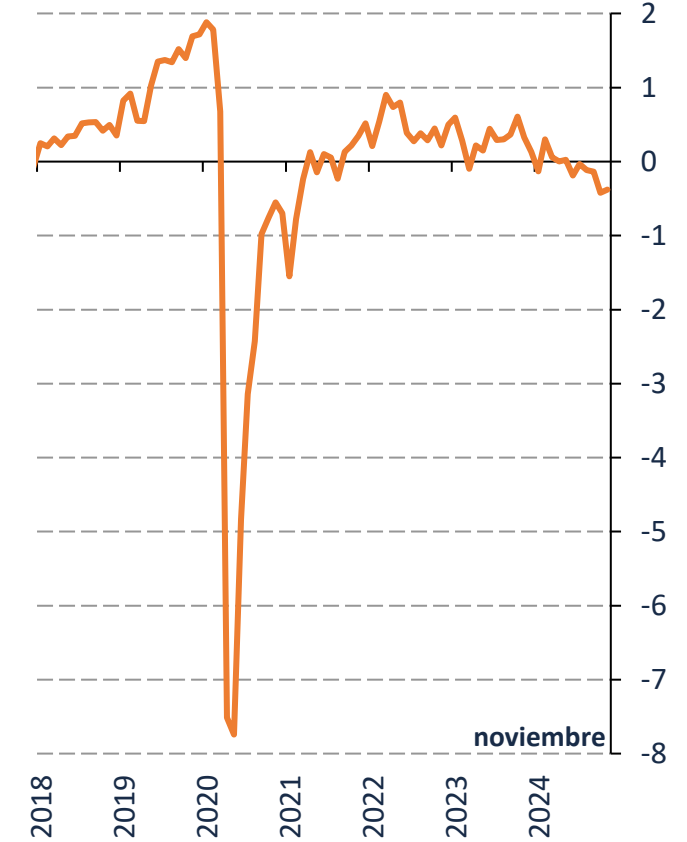
a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad. 1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2009, Banco de México, p. 74. 2/ Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.
Fuente: Elaboración propia con información de INEGI y Banco de México.

Indicadores de holgura ^{1/}

CP11 primer componente principal



Consumo



^{1/} Para mayor información, consultar el Recuadro 4 del Informe Trimestral, Octubre-Diciembre de 2017

Mediana de las expectativas de inflación general y subyacente %

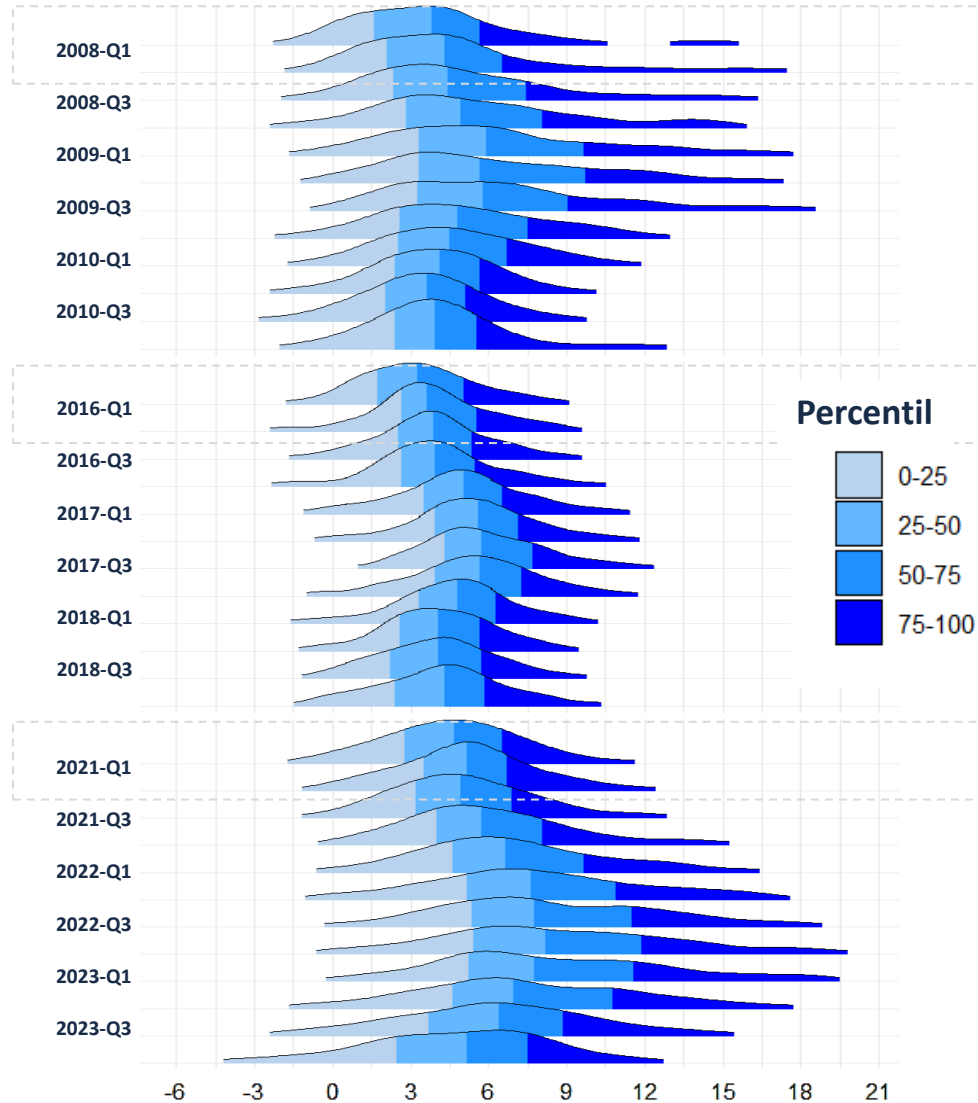


Fuente: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.

Determinantes inflacionarios: Expectativas de Inflación

Distribución de genéricos del Índice de Precios al Consumidos

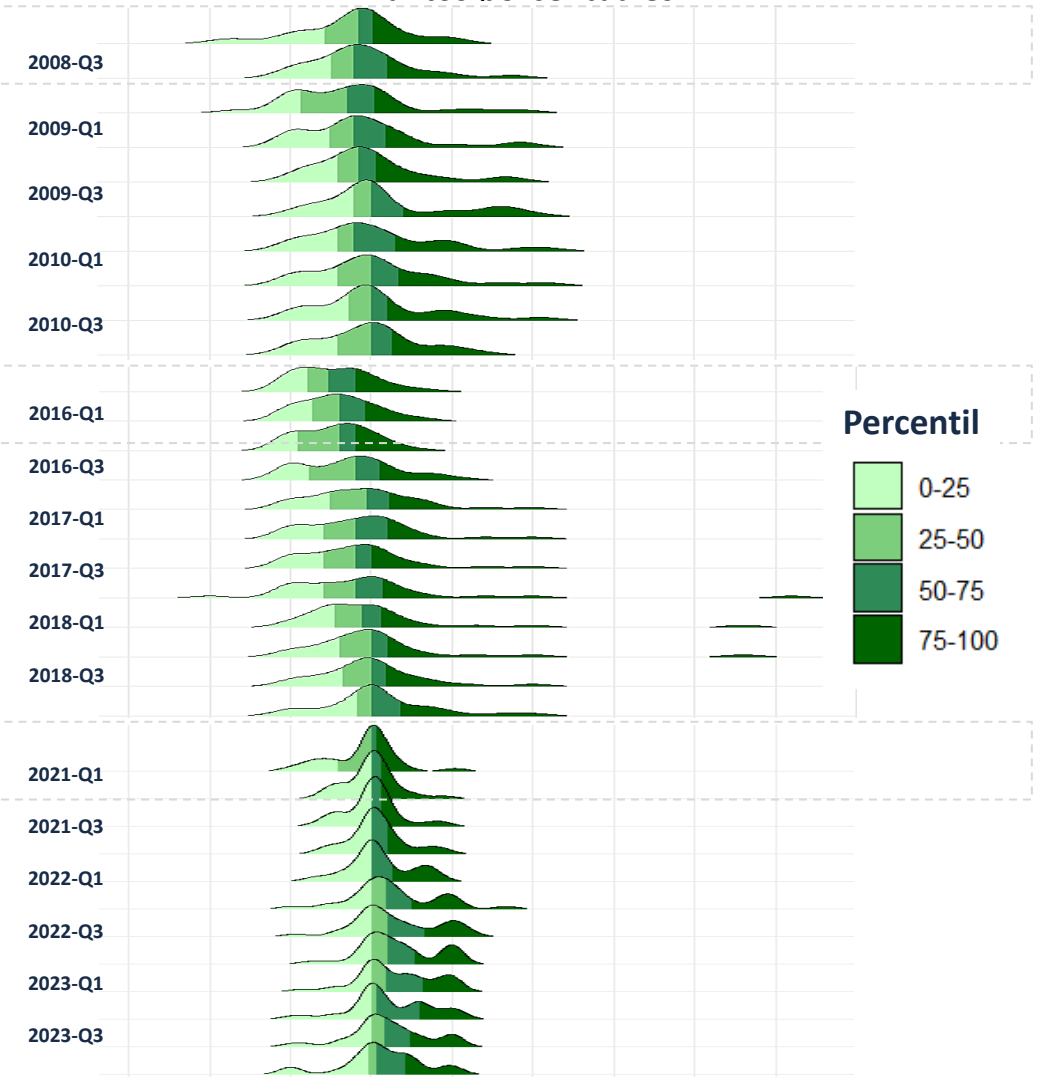
Variación % anual de genéricos



Note: The distribution corresponds to the quarterly average of the annual variation by item.

Distribución de las expectativas de inflación de 5 a 8 años

Puntos porcentuales

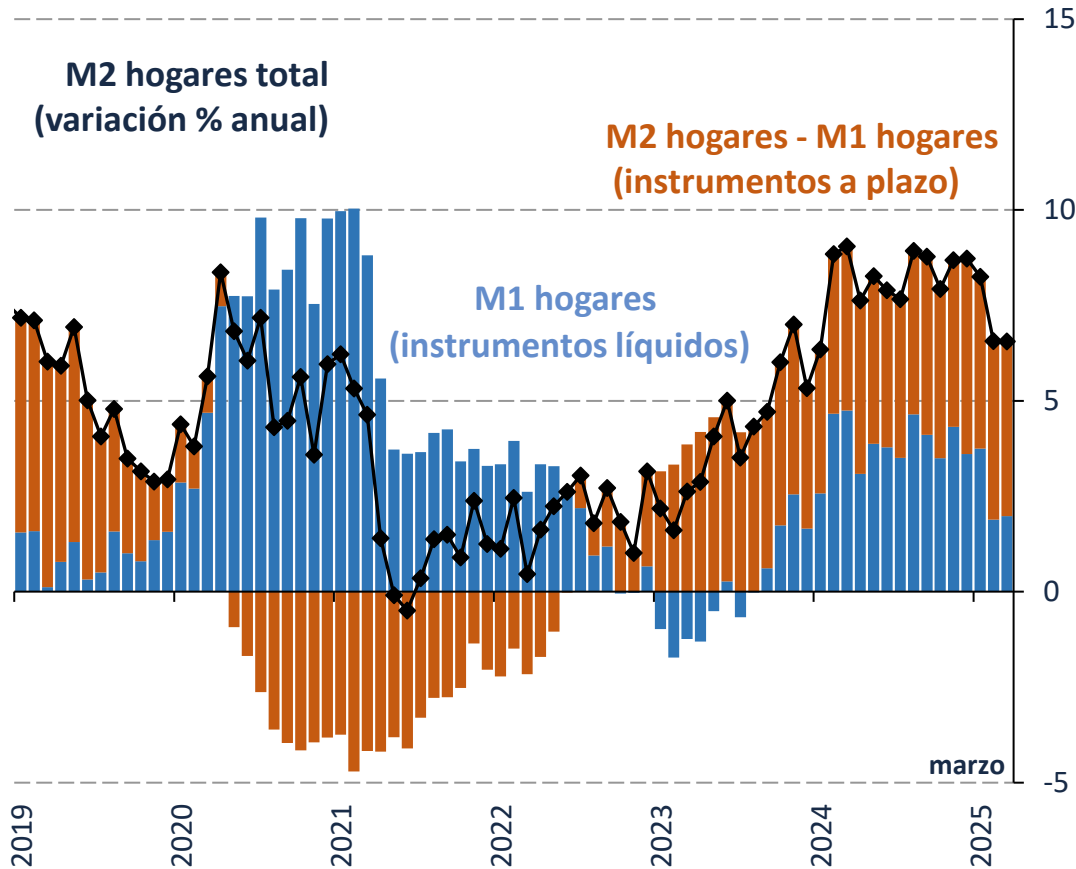


Note: The distribution corresponds to the quarterly average of the annual variation by analyst in the Survey of Private Sector Economic Specialists' Expectations.

Determinantes inflacionarios: Composición de Activos y Condiciones Crediticias

M2 hogares

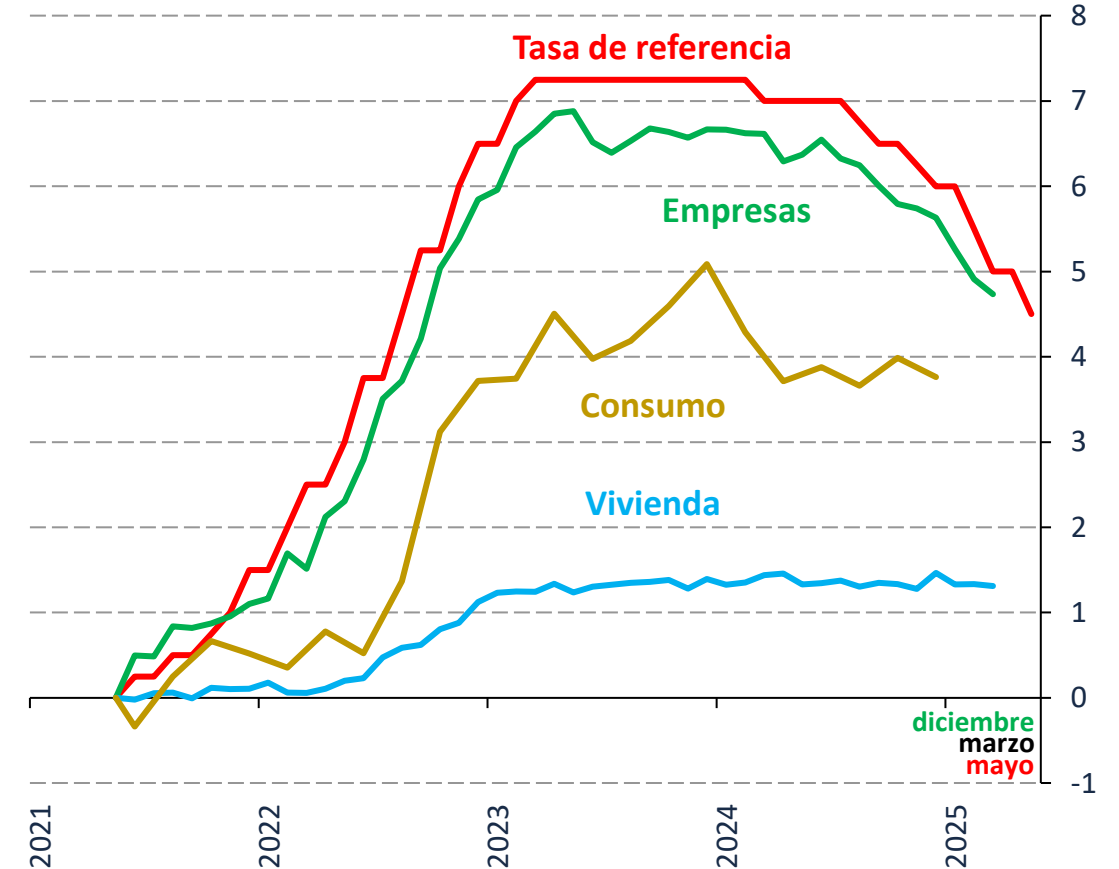
Variación real anual y contribución al crecimiento
en puntos porcentuales^{1/}



Fuente: Banco de México. 1/ Las cifras se calculan con base en los saldos ajustados por efectos de variaciones en el tipo de cambio.

Tasa de interés de nuevos préstamos de la banca comercial y tasa de referencia del Banco de México

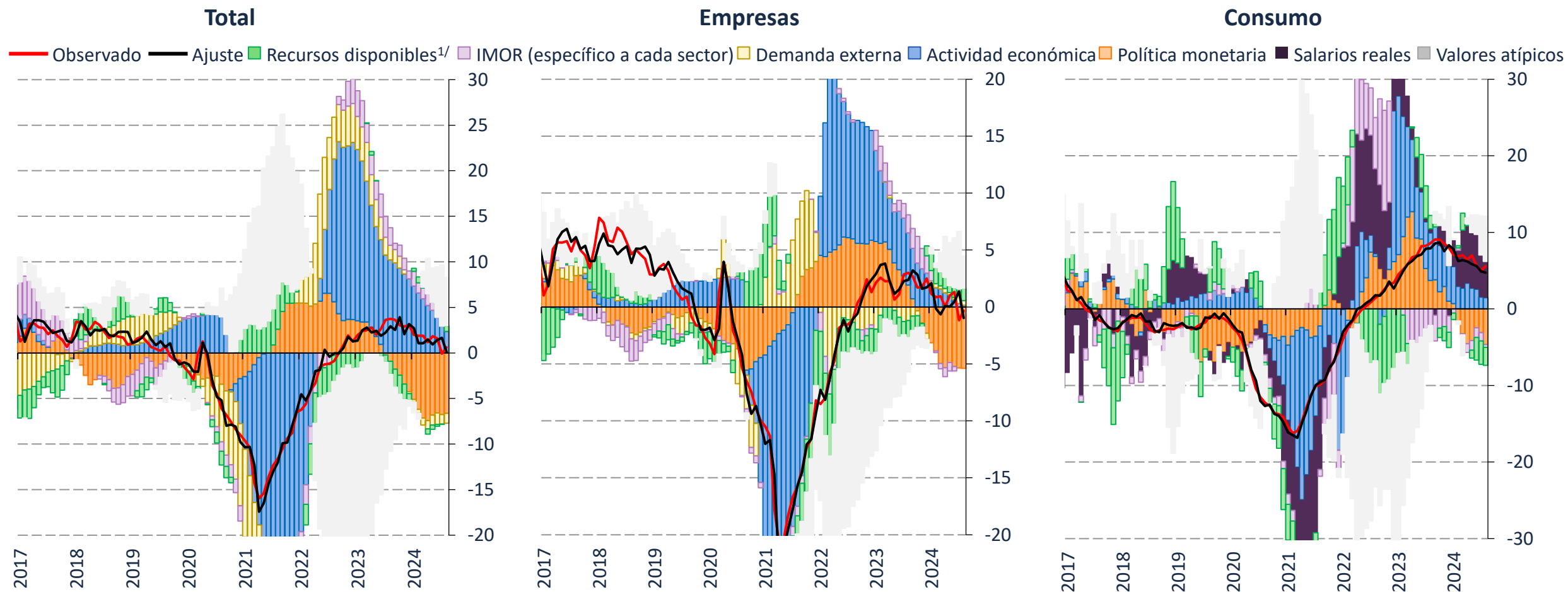
Variación acumulada desde mayo-2021 en puntos porcentuales



Fuente: Banco de México.

Crédito vigente de la banca comercial al sector privado

Variación % anual y contribuciones

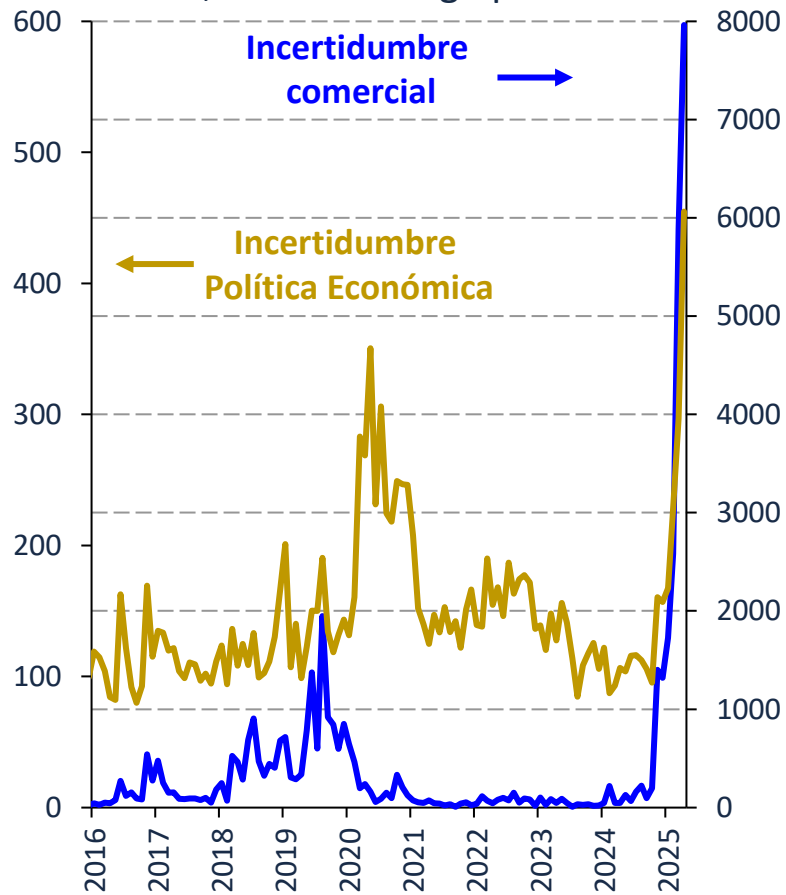


Nota: La línea ajustada y las contribuciones resultan de la estimación de un modelo cointegrado ARDL con selección de lag mediante eliminación hacia atrás. Además, la estructura autorregresiva del modelo se resuelve mediante un enfoque iterativo. Esto resulta en una representación donde el comportamiento del crédito se explica únicamente por sus determinantes y una estructura de media móvil (MA), aproximándose a un modelo de Lag Distribuido (DL).1/ Se refiere a la disponibilidad neta de recursos con que cuenta el sistema bancario para prestar, invertir y hacer frente a sus obligaciones.

Fuente: Estimaciones propias con datos de Banco de México y CNBV.

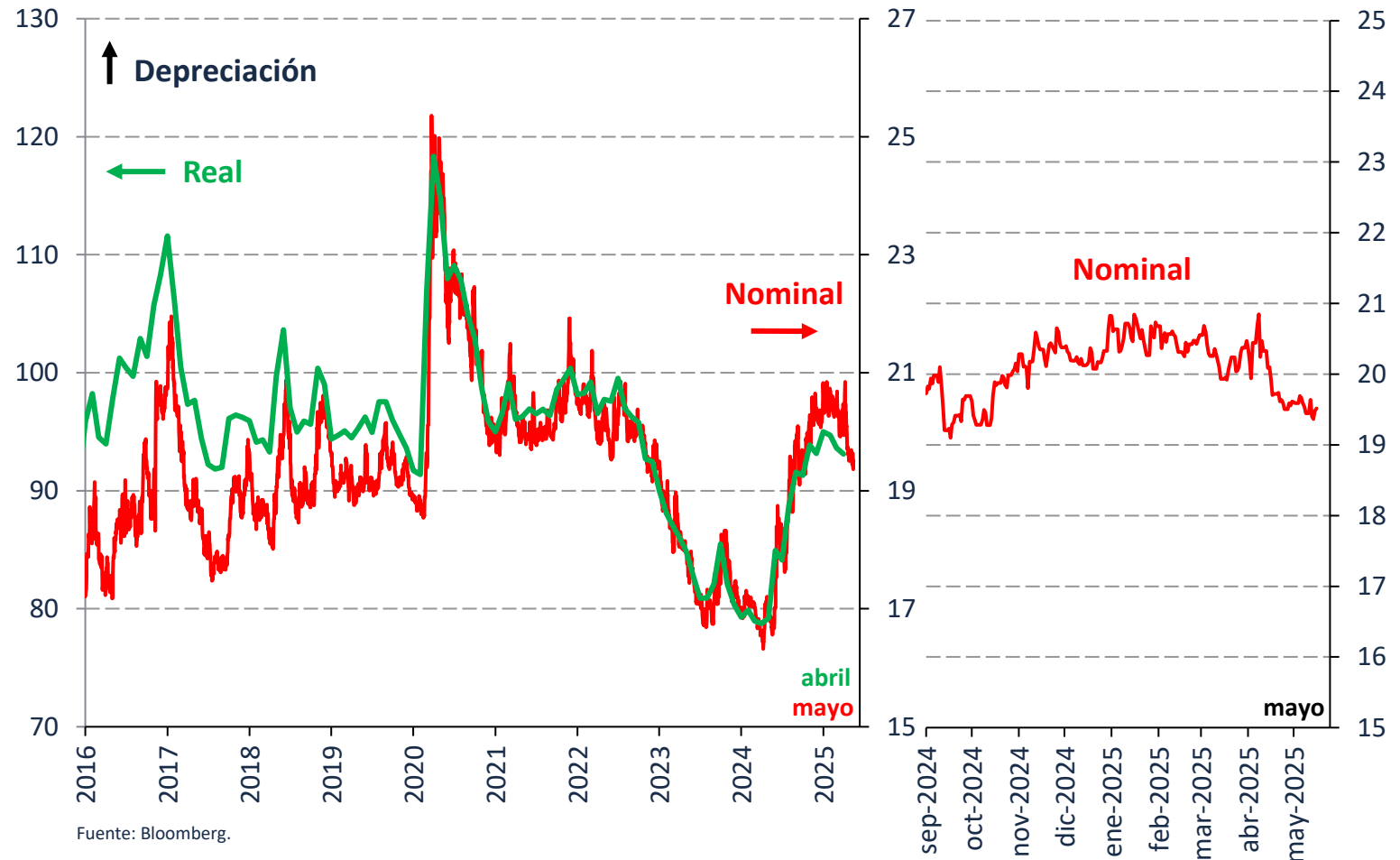
Determinantes inflacionarios: Tipo de Cambio

Estados Unidos: índices de incertidumbre de política comercial y económica Índice, media de largo plazo = 100



Fuente: "Measuring Economic Policy Uncertainty" por Baker, Bloom y Davis (2016) e índice creado por Matteo Iacovello.

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



Fuente: Bloomberg.

Índice

1 Marco de Conducción para la Política Monetaria

2 Conducción de la Política Monetaria

2.1 Determinantes Inflacionarios

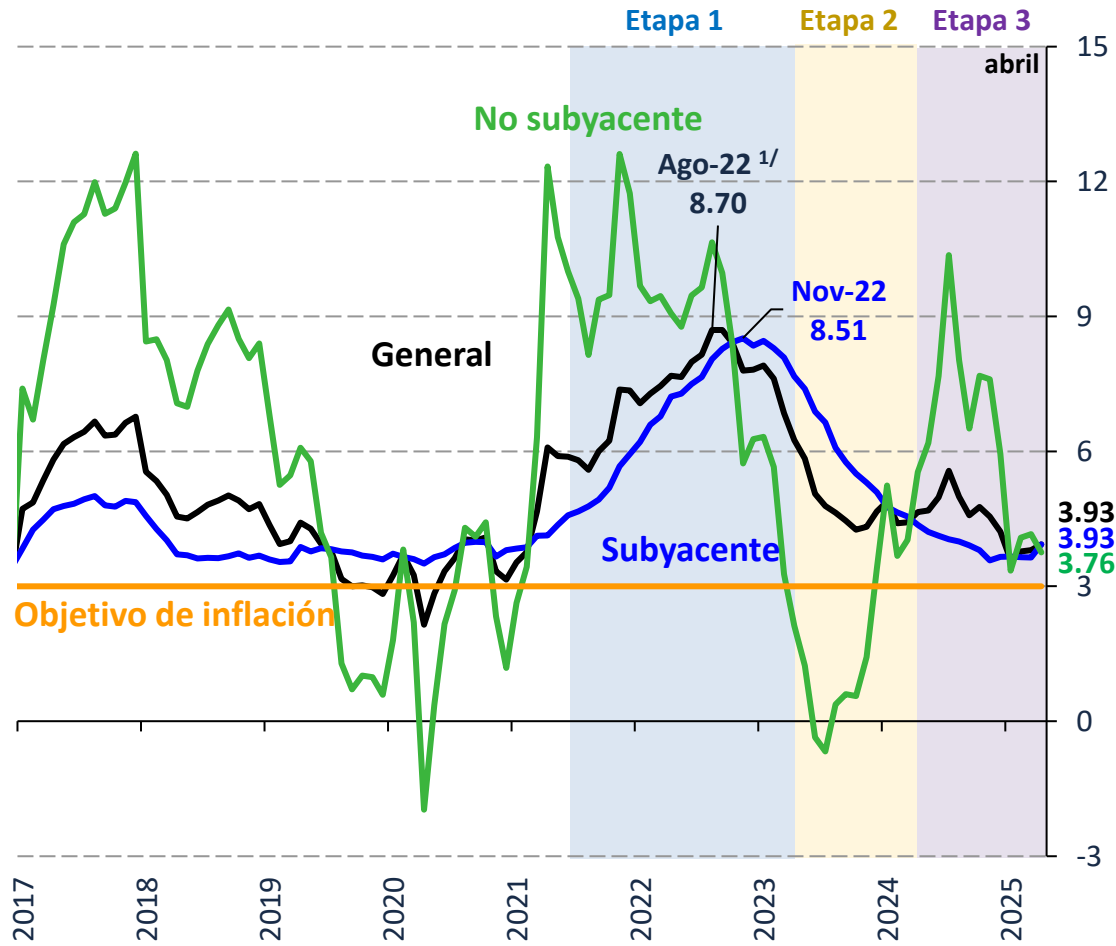
2.2 Evolución de la Inflación y Perspectiva

2.3 Postura de Política Monetaria y Herramientas de Comunicación

3 Consideraciones Finales

Índice Nacional de Precios al Consumidor

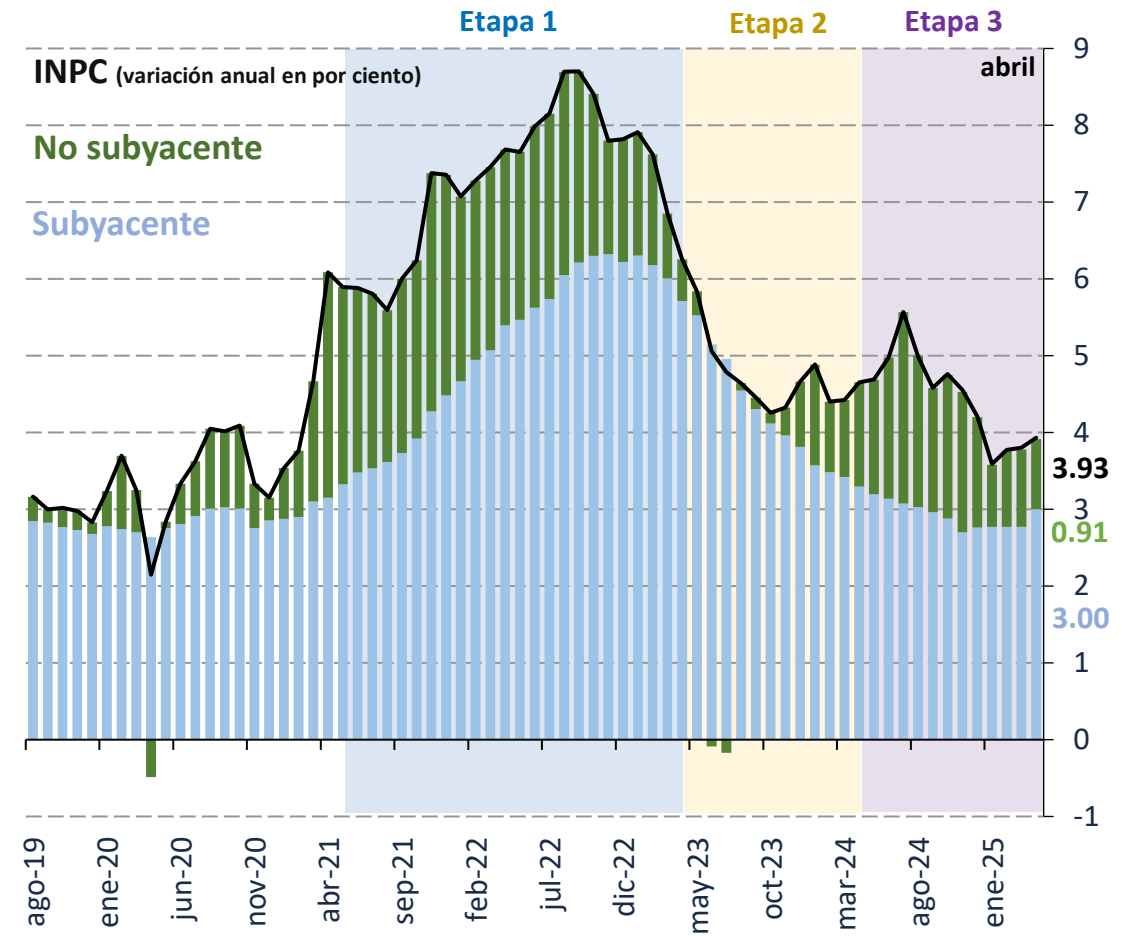
Variación % anual ^{1/}



^{1/} Inflación general fue 8.70% en agosto y septiembre de 2022.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Incidencias anuales en puntos porcentuales ^{2/}

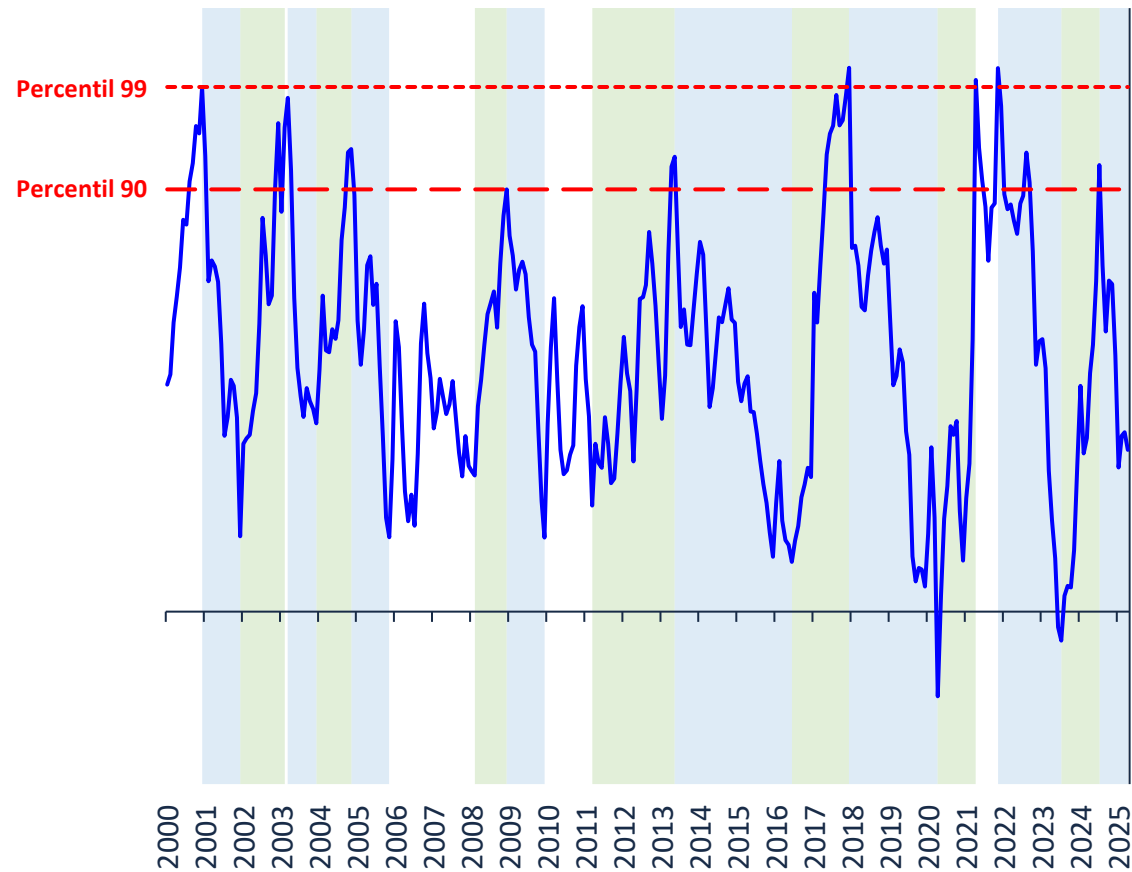


^{2/} En ciertos casos la suma de los componentes puede registrar alguna discrepancia con el total por efectos de redondeo.

Fuente: INEGI

Inflación no subyacente

Variación % anual

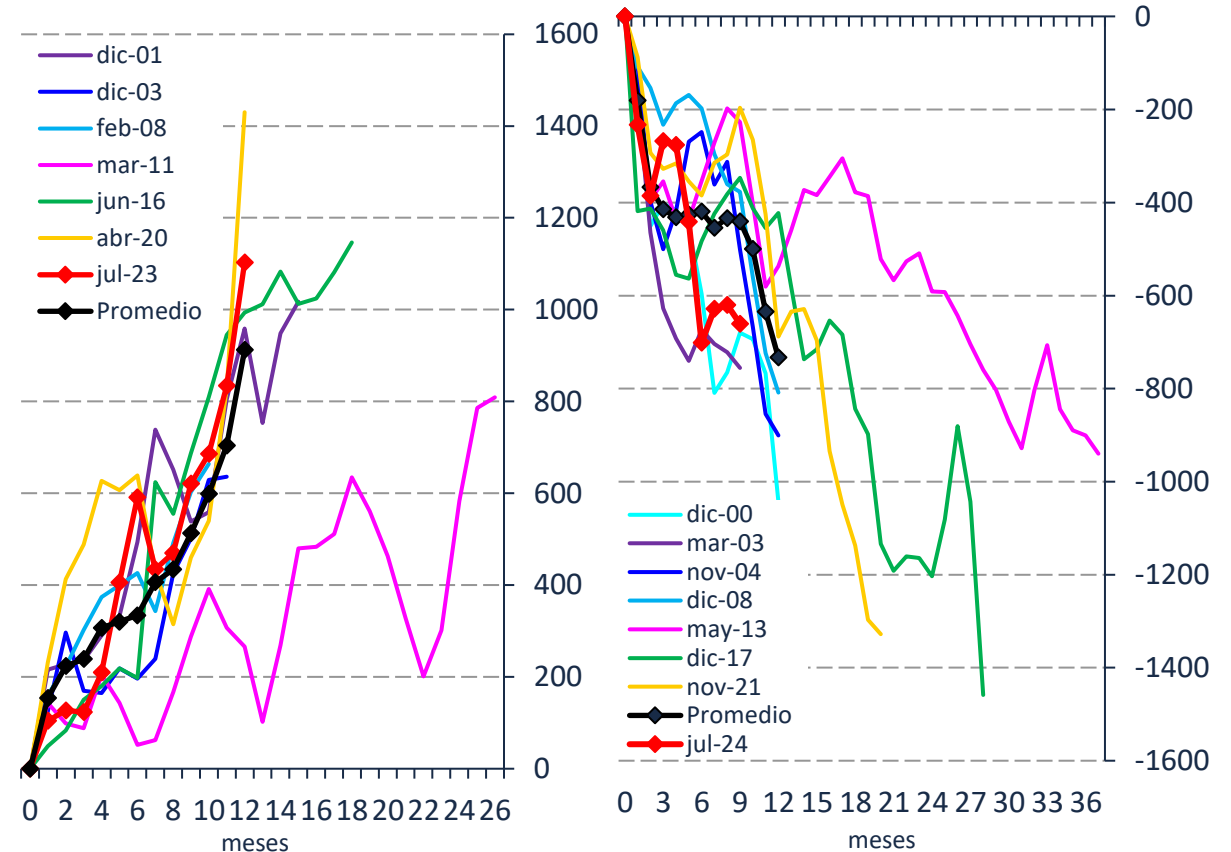


Nota: Las sombras azules (verdes) indican episodios en los que la inflación no subyacente disminuyó (aumentó). Los percentiles se estiman utilizando datos desde enero de 2000.
Fuente: INEGI y Banco de México.

Cambio en puntos base

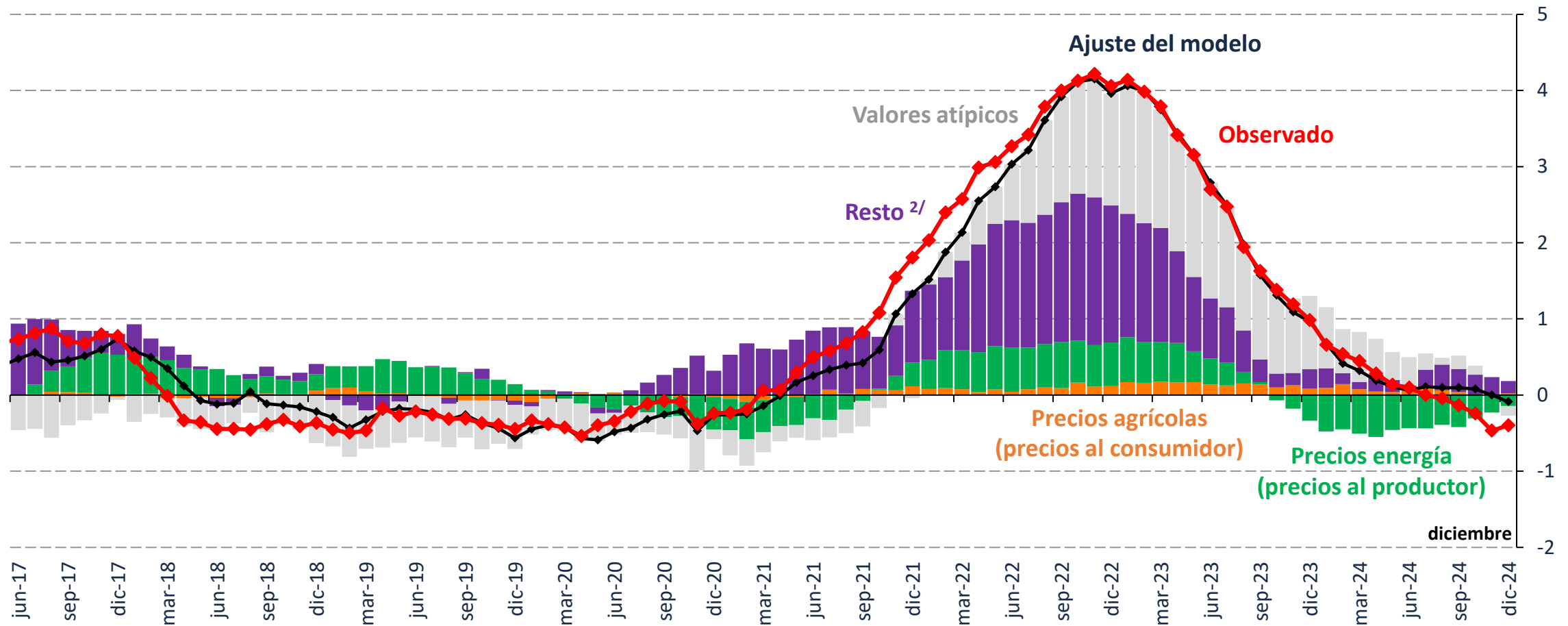
Desde mínimo

Desde máximo



Nota: Las fechas indican el inicio del ciclo de aumento/descenso de la inflación no subyacente.
Fuente: INEGI y Banco de México.

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.

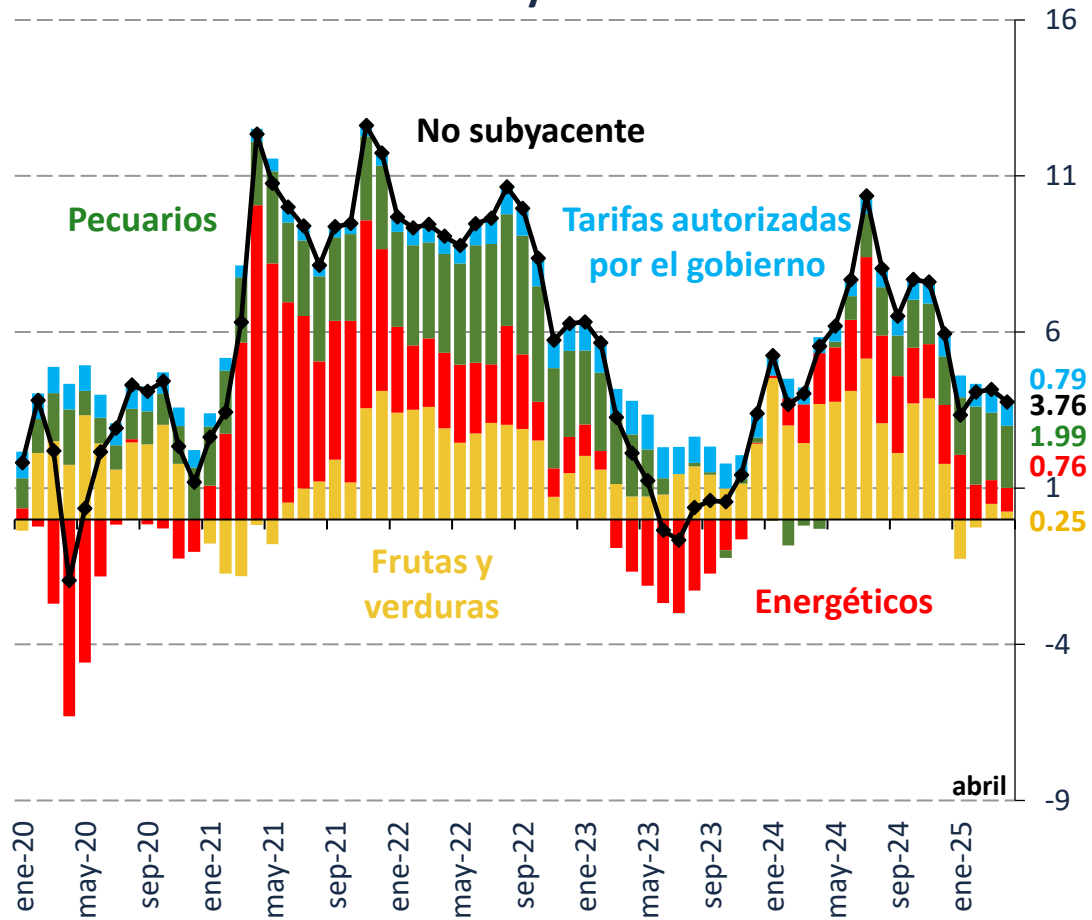
2/ Incluye: tipo de cambio, salarios, el indicador de holgura CP11 de Banco de México, precios internacionales de alimentos y otros bienes no alimenticios, precios de alimentos y no alimenticios del índice de precios al consumidor de México. Las desviaciones históricas se refieren a la información de 2007 a la fecha.

Fuente: Banco de México con información de INEGI y Fondo Monetario Internacional.

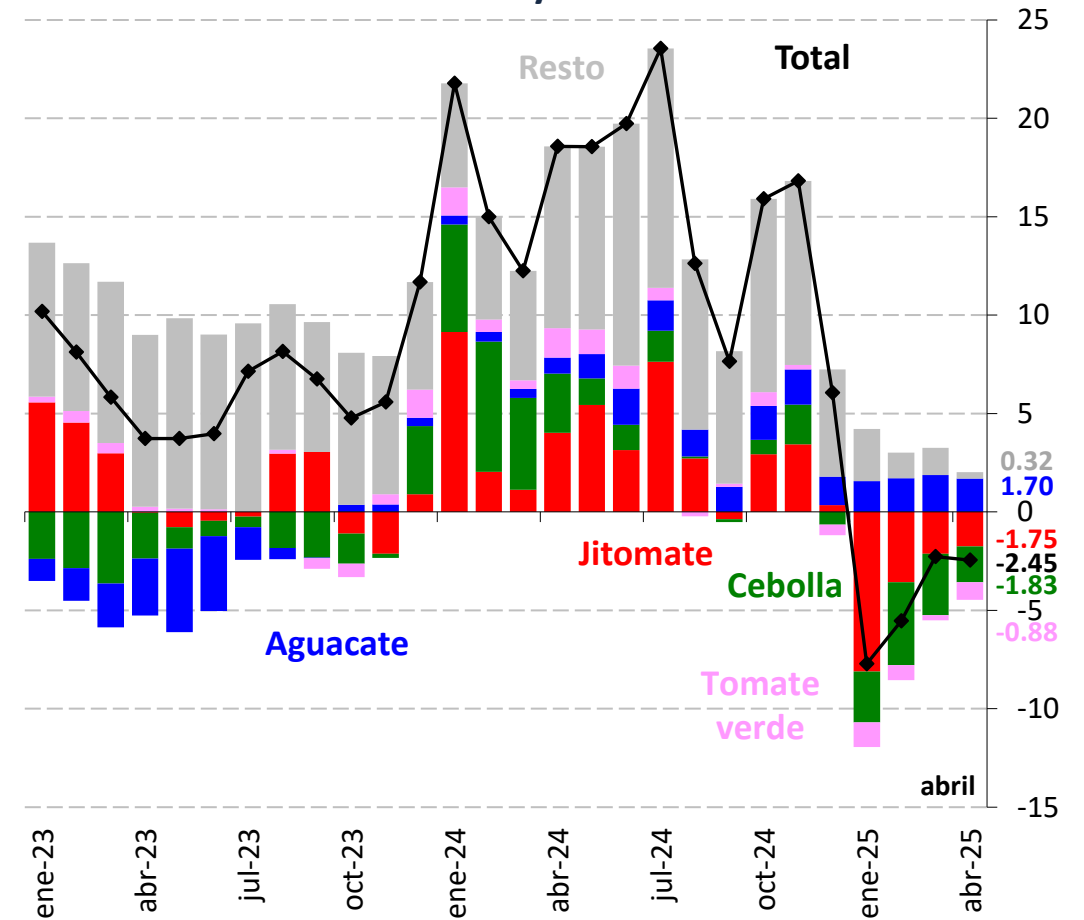
Índices de precios no subyacente

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

No subyacente



Frutas y verduras

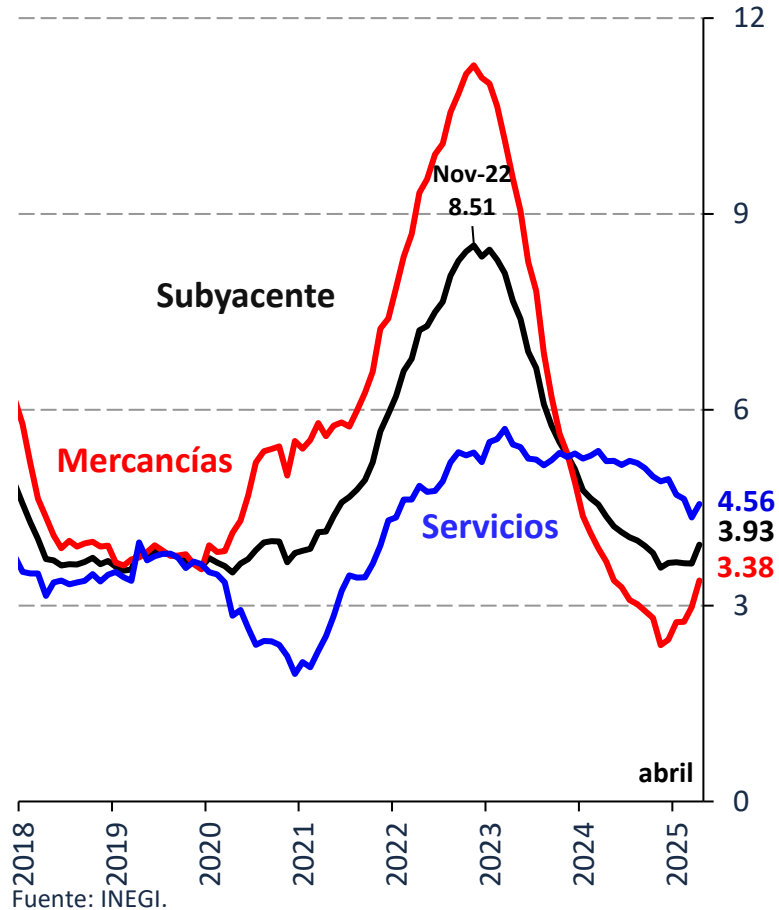


^{1/} La suma de los componentes de algún grupo de subíndices puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

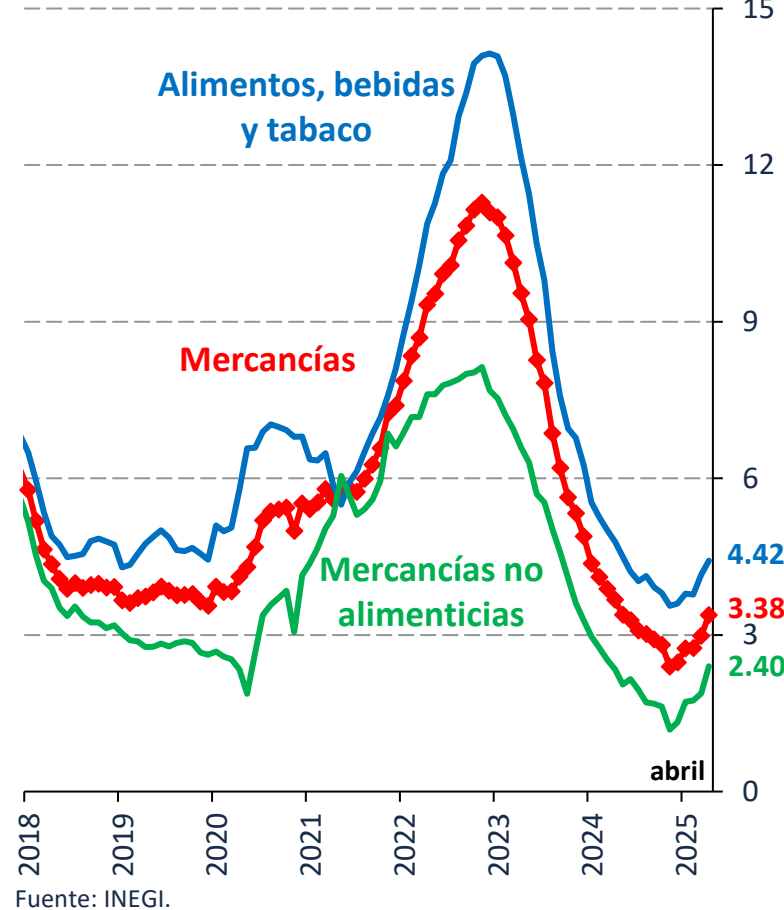
Fuente: INEGI.

Evolución de la Inflación

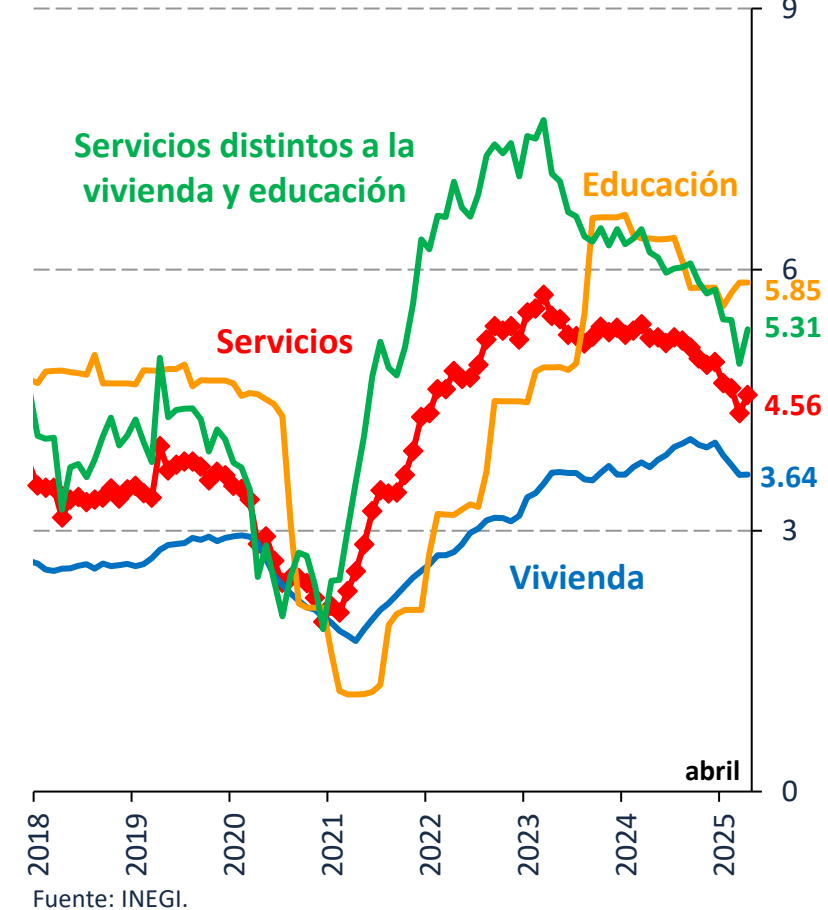
Índice de precios subyacente
Variación % anual



Índice de precios de mercancías
Variación % anual

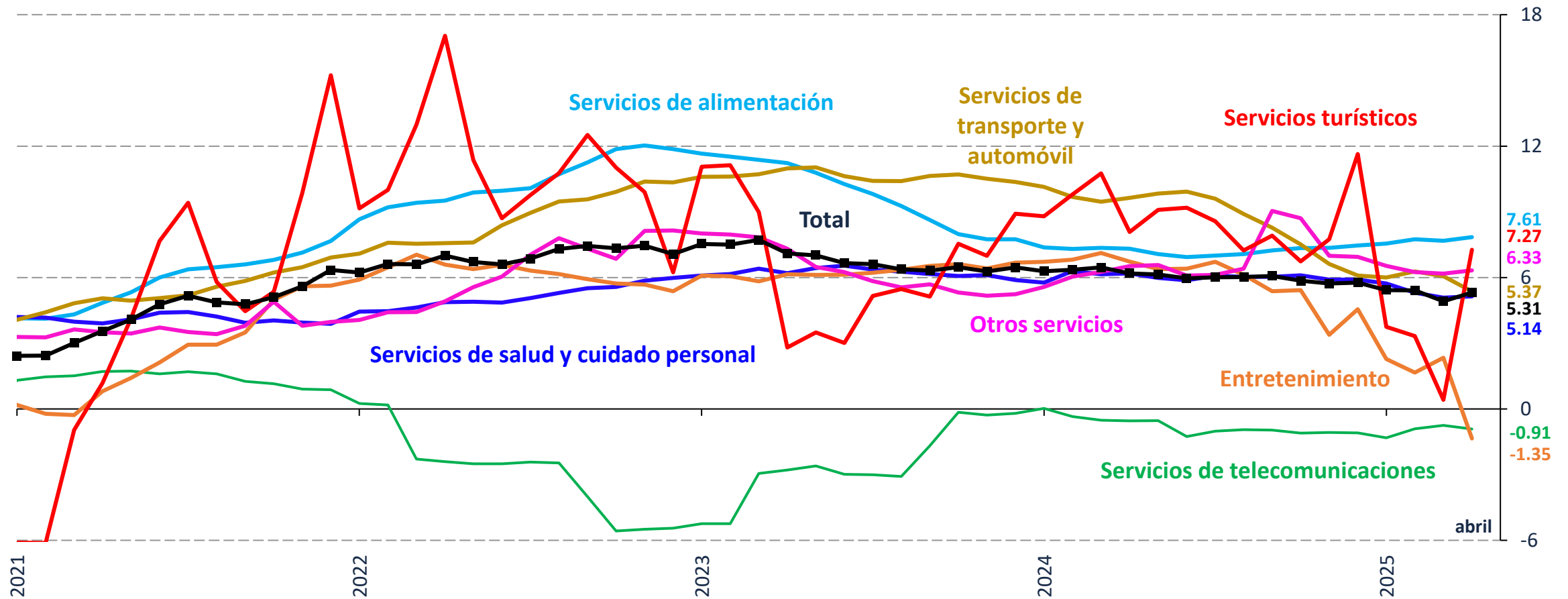


Índice de precios de servicios
Variación % anual



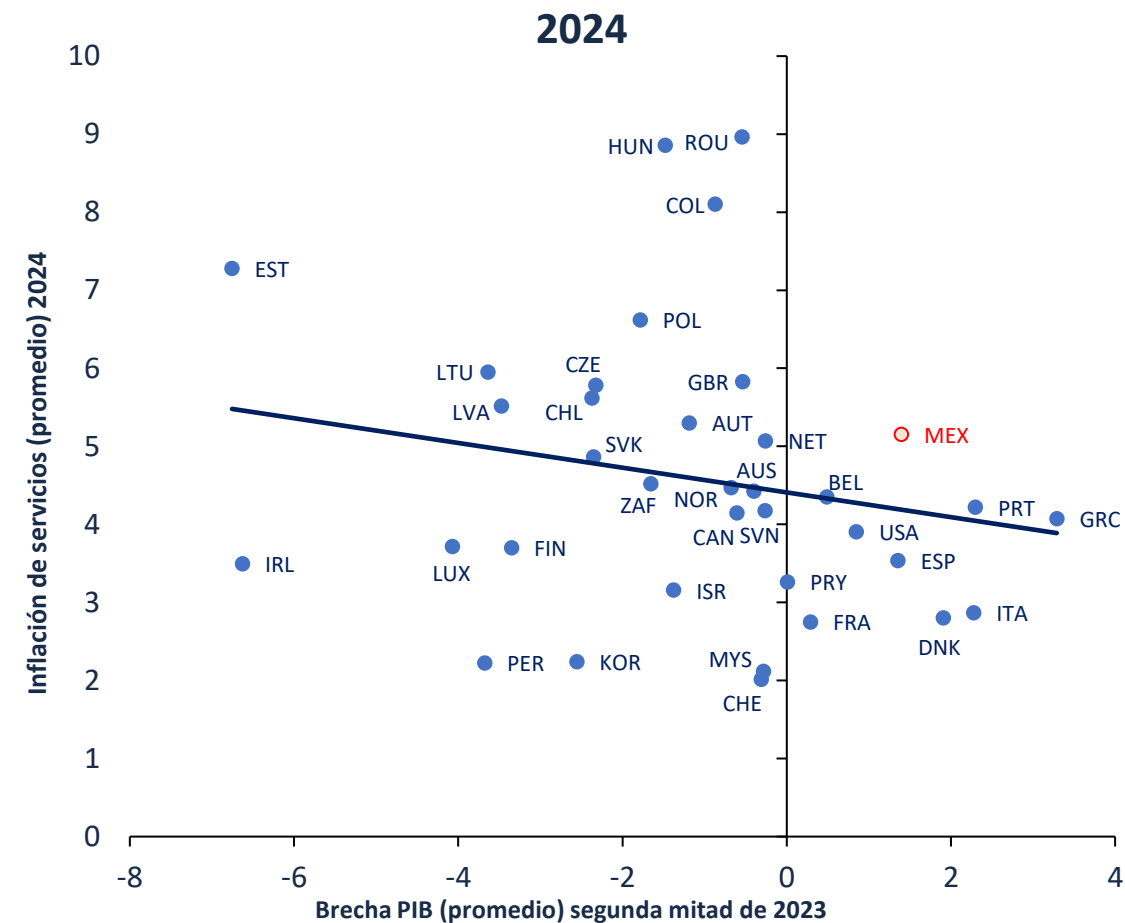
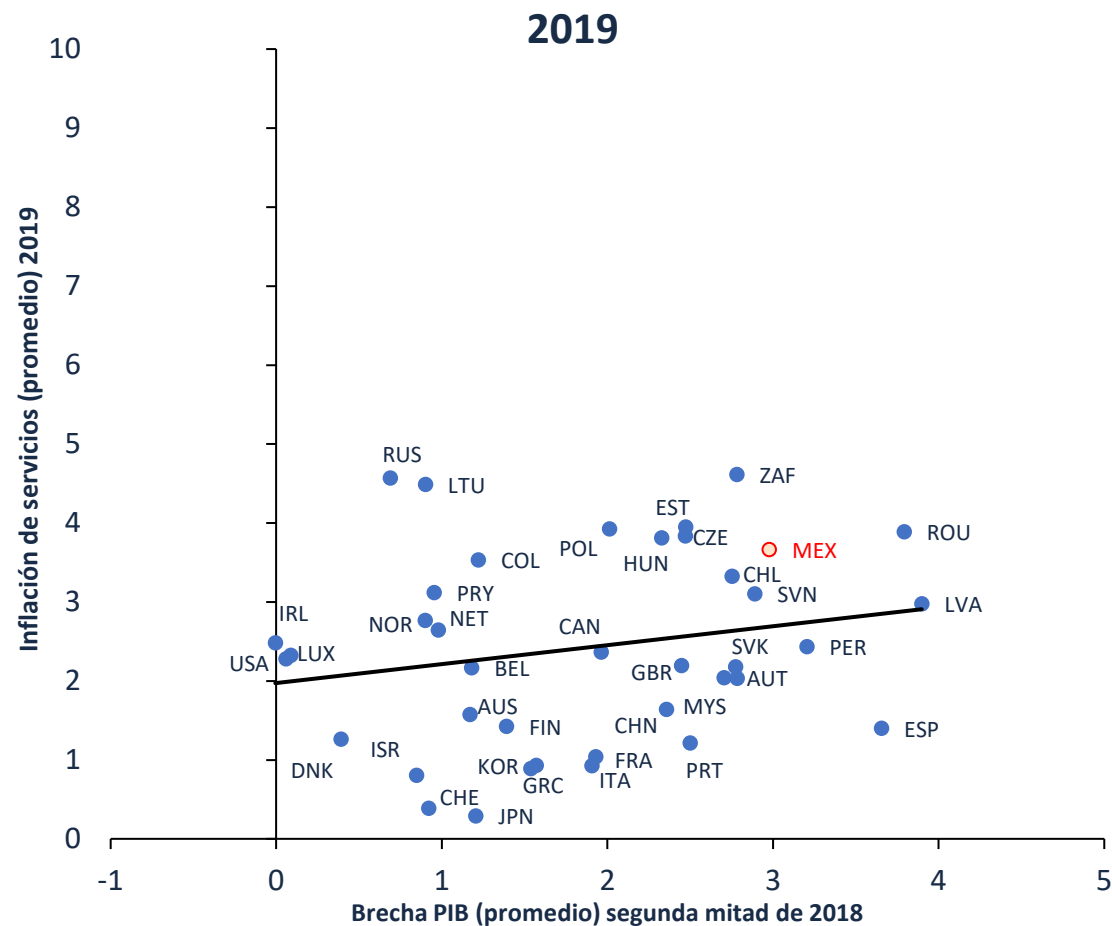
Servicios excluyendo vivienda y educación

Variación % anual



Fuente: Elaboración de Banco de México con datos de INEGI.

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.

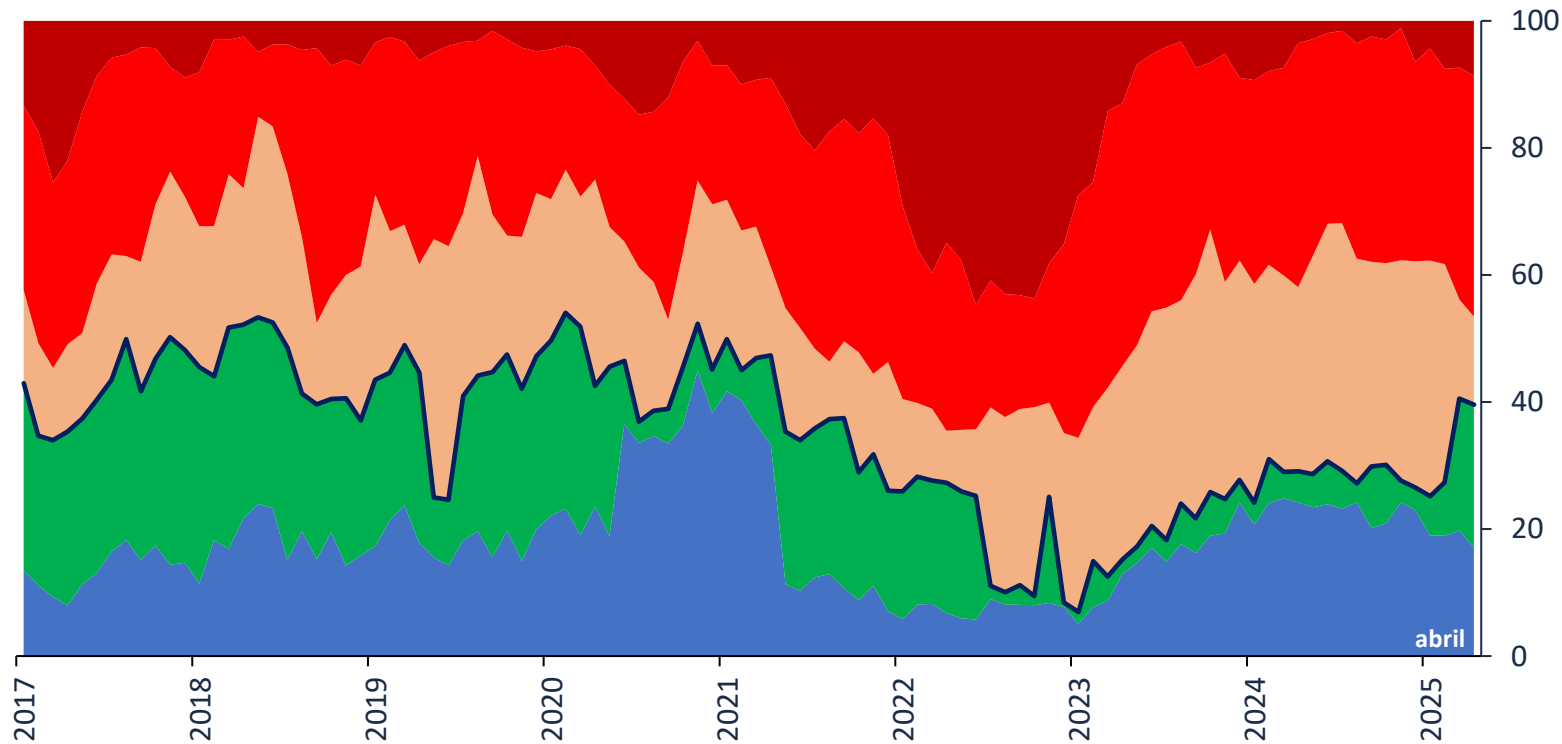
Fuente: Elaborada por Banco de México con datos de Haver Analytics, OECD e INEGI.

Índice de precios subyacente

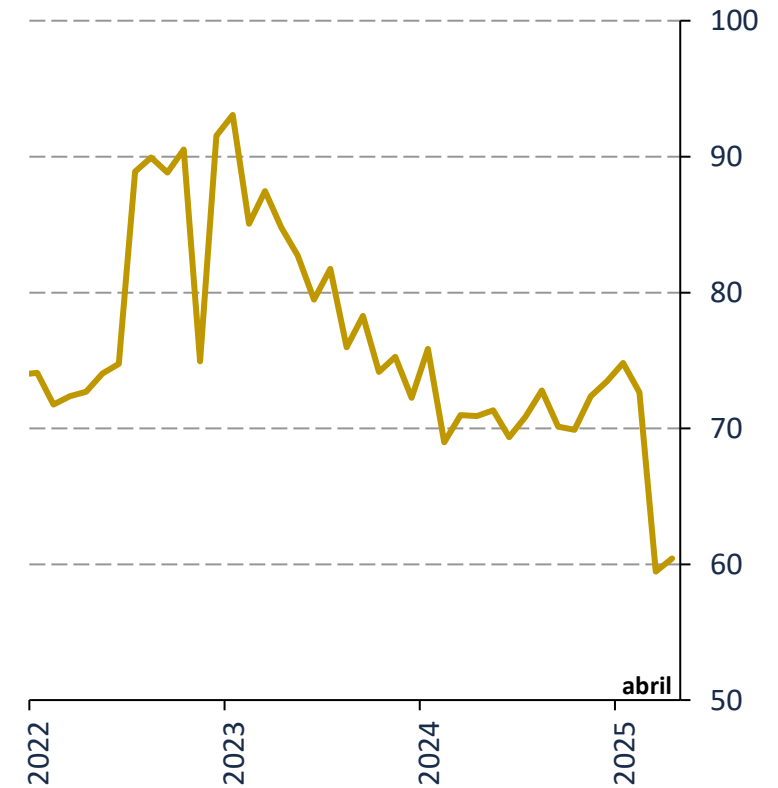
Porcentaje de la canasta según rangos de incremento mensual anualizado a. e. ^{1/}

Áreas acumuladas

- Menor a 2%
- Entre 2 y 3%
- Mayor a 3 y hasta 5%
- Mayor a 5 y hasta 10%
- Mayor a 10%
- Menor o igual a 3%



% de la canasta mayor a 3%



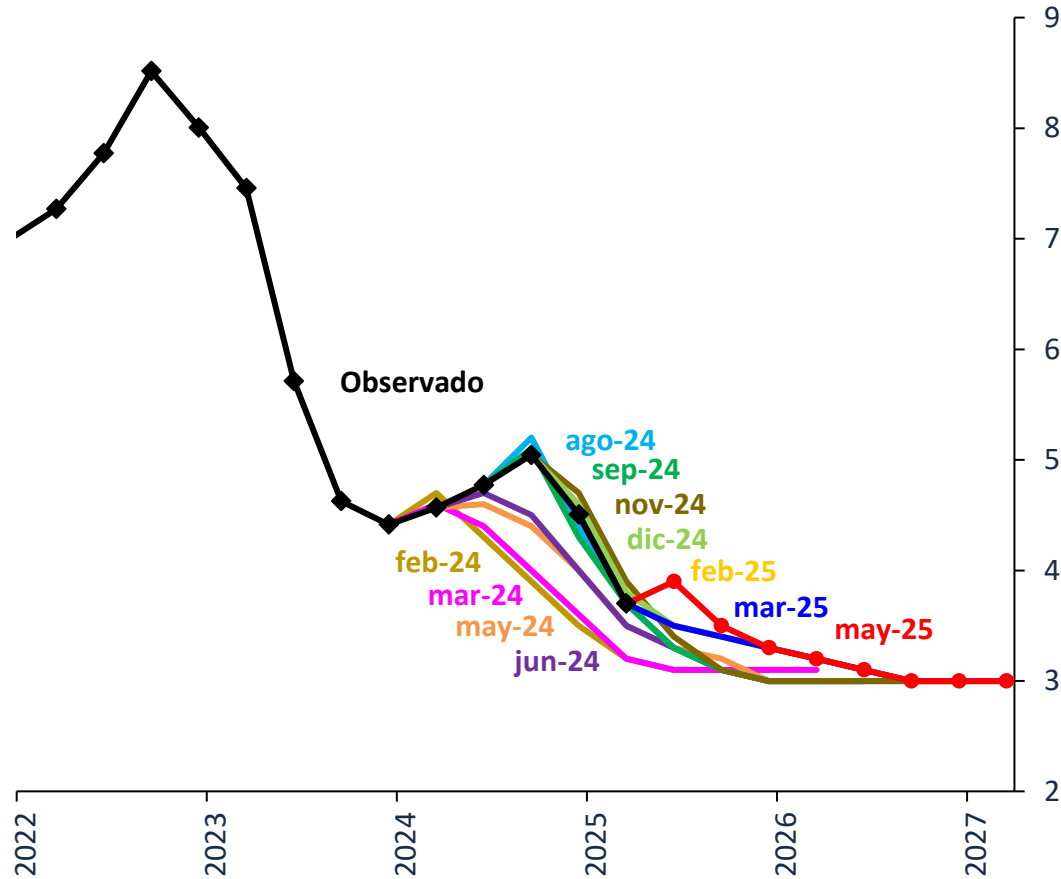
a. e/ Cifras ajustadas estacionalmente.

1/ Media móvil de 3 meses.

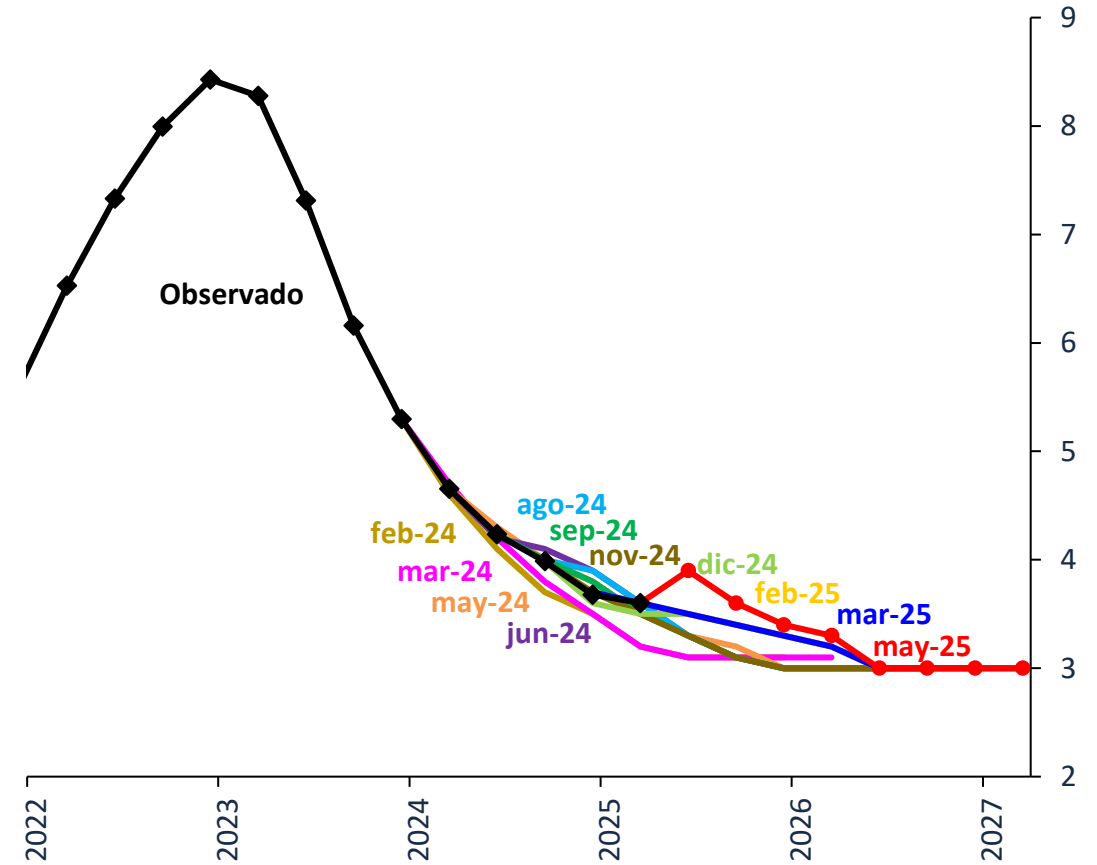
Fuente: Banco de México e INEGI

Pronóstico de inflación anual %

General



Subyacente



1/ Pronóstico a partir de diciembre de 2024. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 19 de diciembre de 2024.
Fuente: INEGI para datos observados de la variación anual y Banco de México para pronósticos.

Índice

1 Marco de Conducción para la Política Monetaria

2 Conducción de la Política Monetaria

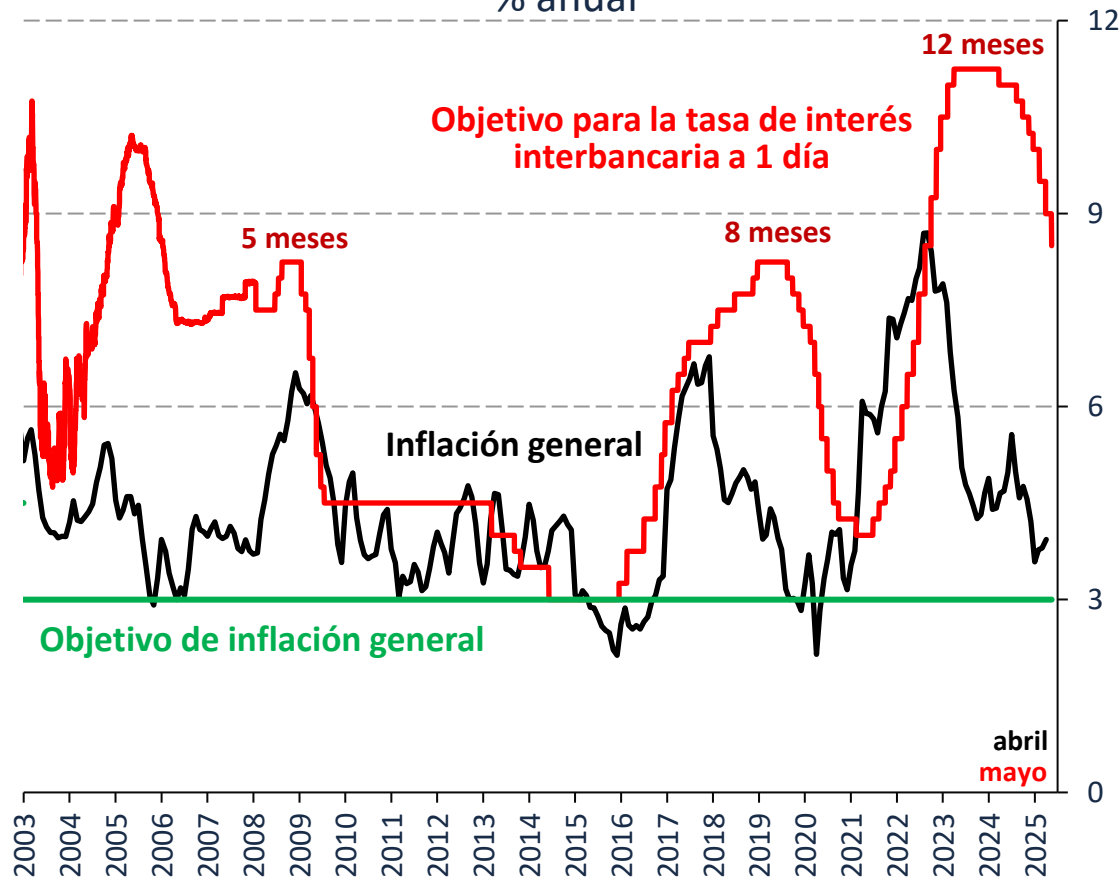
2.1 Determinantes Inflacionarios

2.2 Evolución de la Inflación y Perspectiva

2.3 Postura de Política Monetaria y Herramientas de Comunicación

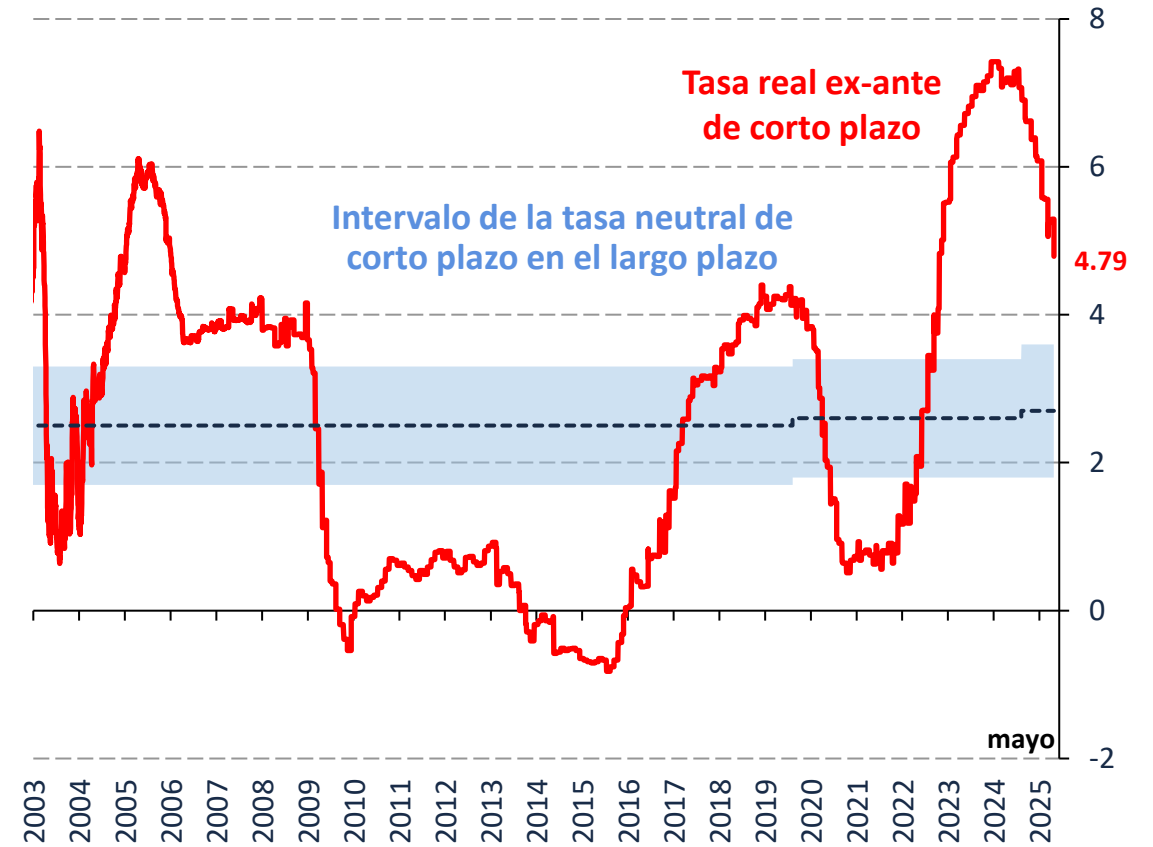
3 Consideraciones Finales

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.

Herramientas de Comunicación: Avances Recientes

2021 - Agosto

1 Actualización de los pronósticos en comunicados.

2021 - Diciembre

2 Publicación de las variaciones trimestrales desestacionalizadas anualizadas de los índices de precios general y subyacente.

2022 - Mayo

3 Incorporación de guía prospectiva sobre las decisiones de política



15 de mayo de 2025

Comunicado de Prensa

Anuncio de Política Monetaria

La Junta de Gobierno del Banco de México decidió disminuir en 50 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 8.50%, con efectos a partir del 16 de mayo de 2025.

Se estima que durante el primer trimestre de 2025 la actividad económica global se habría expandido a un ritmo menor al observado en el trimestre anterior. Ante las tensiones comerciales, las perspectivas económicas globales y las de Estados Unidos en particular se han revisado a la baja. En este entorno de elevada incertidumbre, el dólar se depreció. Las tasas de interés gubernamentales cerraron el periodo con movimientos mixtos, tras haber disminuido significativamente a lo largo de la curva. En la mayoría de las principales economías avanzadas, las inflaciones general y subyacente recientemente revirtieron en parte los aumentos registrados a inicios del año. En su última decisión, la Reserva Federal mantuvo sin cambio su tasa de referencia. Entre los riesgos globales, destacan el escalamiento de las tensiones comerciales y el agravamiento de los conflictos geopolíticos, con posibles impactos en la inflación, la actividad económica y la volatilidad de los mercados financieros.

Desde la pasada decisión de política monetaria, en México las tasas de interés de valores gubernamentales disminuyeron, especialmente las de corto y mediano plazos. El peso mexicano se apreció, si bien operó en un rango amplio. En el primer trimestre de 2025, la actividad económica nacional nuevamente exhibió debilidad. Presentó una baja tasa de expansión de 0.2% trimestral ajustada por estacionalidad, luego de haberse contraído el trimestre anterior. El entorno de incertidumbre y de tensiones comerciales implica importantes riesgos a la baja.

Tanto la inflación general como la subyacente se ubicaron en 3.93% en abril. La inflación del componente subyacente acumuló ocho meses consecutivos por debajo de 4%, aunque se incrementó en el margen. Las expectativas de inflación general para el cierre de 2025 aumentaron. Las de mayor plazo permanecieron relativamente estables en niveles por encima de la meta.

Los pronósticos de inflación se ajustaron al alza en el corto plazo, en buena medida debido a un incremento mayor al anticipado en la inflación de las mercancías. Se continúa esperando que la inflación general converja a la meta en el tercer trimestre de 2026 (ver cuadro). Los pronósticos están sujetos a los siguientes riesgos. Al alza: i) depreciación cambiaria; ii) disrupciones por conflictos geopolíticos o políticas comerciales; iii) persistencia de la inflación subyacente; iv) presiones de costos; y v) afectaciones climáticas. A la baja: i) una actividad económica menor a la anticipada; ii) un menor traspaso de algunas presiones de costos; y iii) que el traspaso de la depreciación cambiaria a la inflación sea menor al anticipado. Se considera que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico, si bien se mantiene sesgado al alza, ha mejorado conforme los choques globales se han ido resolviendo. Los cambios de política económica por parte de la nueva administración estadounidense han añadido incertidumbre a las previsiones. Sus efectos podrían implicar presiones sobre la inflación en ambos lados del balance.

La Junta de Gobierno reiteró que, al dejar atrás el episodio inflacionario, el combate a la inflación se encuentra en una etapa en la cual se buscará llevarla de los niveles actuales, alrededor de sus promedios históricos previo a la pandemia, a la meta de 3%. Valoró que niveles de la tasa de referencia menores a los que demandaron los choques globales son consistentes con los desafíos que presenta esta fase. Ello considerando además el comportamiento del tipo de cambio, la debilidad de la actividad económica e incluyendo el posible impacto de los cambios de las políticas comerciales a nivel global. Tomando en cuenta el actual panorama inflacionario, y el grado de restricción monetaria prevaleciente, la Junta de Gobierno con la presencia de todos sus miembros, decidió por unanimidad reducir en 50 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 8.50%.

La Junta de Gobierno estima que hacia delante podría continuar con la calibración de la postura monetaria y considerar ajustarla en magnitud similar. Prevé que el entorno inflacionario permita seguir con el ciclo de recortes a la tasa de referencia, si bien manteniendo una postura restrictiva. Tomará en cuenta los efectos de la debilidad de la actividad económica, así como la incidencia de la postura monetaria restrictiva que se ha mantenido y la que siga imperando sobre la evolución de la inflación a lo largo del horizonte en el que opera la política monetaria. Las acciones que se implementen serán tales que la tasa de referencia sea congruente, en todo momento, con la trayectoria requerida para propiciar la convergencia ordenada y sostenida de la inflación general a la meta de 3% en el plazo previsto. El Banco Central reafirma su compromiso con su mandato prioritario y la necesidad de perseverar en sus esfuerzos por consolidar un entorno de inflación baja y estable.

Pronósticos de la Inflación General y Subyacente

Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales

	2024				2025				2026				2027
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	
INPC													
Actual (15/05/2025) ^{1/}	4.8	5.0	4.5	3.7	3.9	3.5	3.3	3.2	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0
Anterior (27/03/2025) ^{2/}	4.8	5.0	4.5	3.7	3.5	3.4	3.3	3.2	3.1	3.0	3.0	3.0	3.0
Subyacente													
Actual (15/05/2025) ^{1/}	4.2	4.0	3.7	3.6	3.9	3.6	3.4	3.3	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Anterior (27/03/2025) ^{2/}	4.2	4.0	3.7	3.6	3.5	3.4	3.3	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0

Memorándum

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

Actual - INPC ^{1/}	3.9	5.2	3.0	2.8	4.6	3.3	2.6	2.6	3.6	3.1	2.5	2.7	
Actual - Subyacente ^{1/}	3.5	3.6	3.5	4.2	4.1	2.7	3.0	3.3	3.3	2.6	3.0	3.1	

1/ Pronóstico a partir de mayo de 2025.

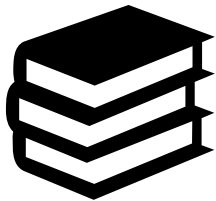
2/ Pronóstico a partir de marzo de 2025. Ver comunicado de prensa del 27 de marzo de 2025.

3/ Ver [Nota Metodológica](#) sobre el proceso de ajuste estacional.

Fuente: INEGI para datos observados de la variación anual y Banco de México para cifras desestacionalizadas y pronósticos.
Nota: Las áreas sombreadas corresponden a cifras observadas.

¿Qué es?

- Es una herramienta de comunicación que se publica a inicios de año y contiene una descripción del panorama inflacionario y de las acciones de política monetaria durante el año previo.
- Asimismo, expone los criterios a seguir en la conducción de la política monetaria durante el año correspondiente.
- Con este documento el Banco de México da cumplimiento al **Artículo 51** de la **Ley del Banco de México** y debe entregarlo al **Ejecutivo Federal** y al **H. Congreso de la Unión**.

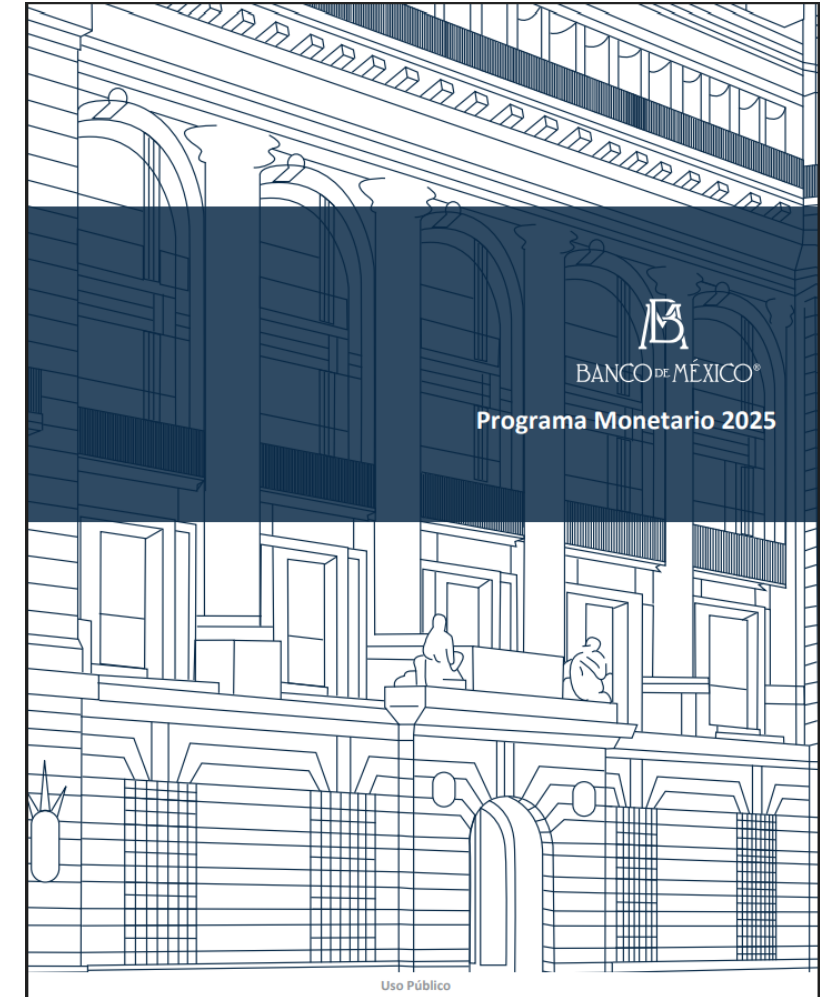


2024

- Ante el avance en la desinflación, el panorama inflacionario ameritó comenzar a reducir el apretamiento monetario.
 - ✓ No obstante, la inflación todavía se veía afectada por los choques globales y resentía las afectaciones de oferta del componente no subyacente.
 - ✓ En este contexto, la Junta de Gobierno adoptó un enfoque gradual.

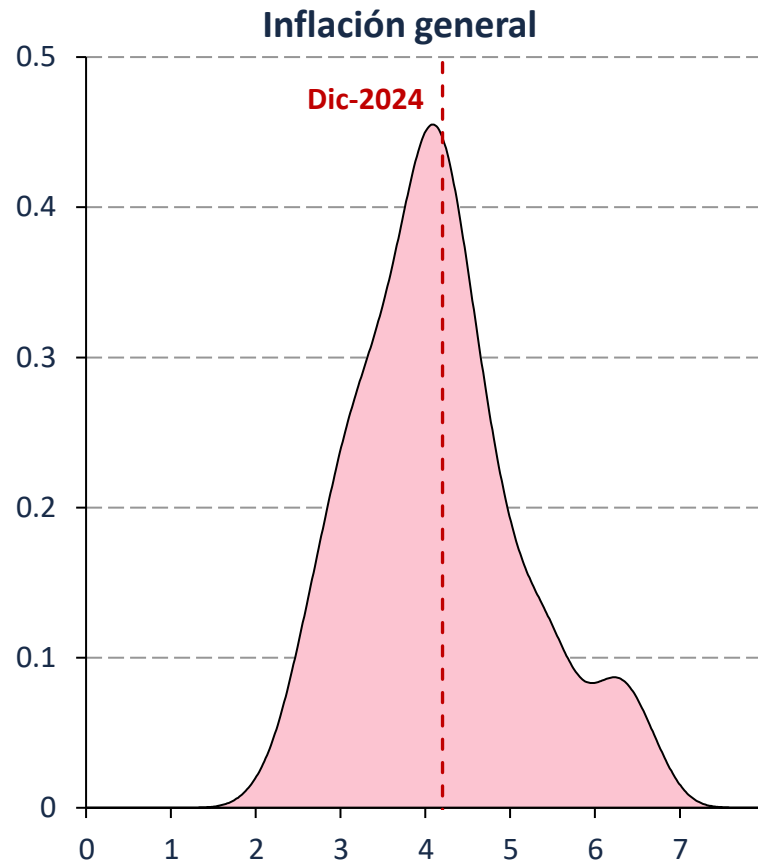
2025

- Se avanzó de manera significativa en la resolución del episodio inflacionario.
 - ✓ El combate a la inflación se encuentra en una **nueva fase**, en la que se buscará que la inflación disminuya de los niveles actuales, equivalentes a los de su promedio histórico, a la meta de 3%.
 - ✓ La Junta de Gobierno considera que los desafíos en esta etapa son congruentes una **postura monetaria menos restrictiva** a la que demandó el episodio inflacionario.
 - ✓ Así, tomando en cuenta el actual panorama inflacionario y el grado de restricción monetaria prevaleciente, la Junta de Gobierno valoró llevar a cabo una calibración de la postura monetaria.

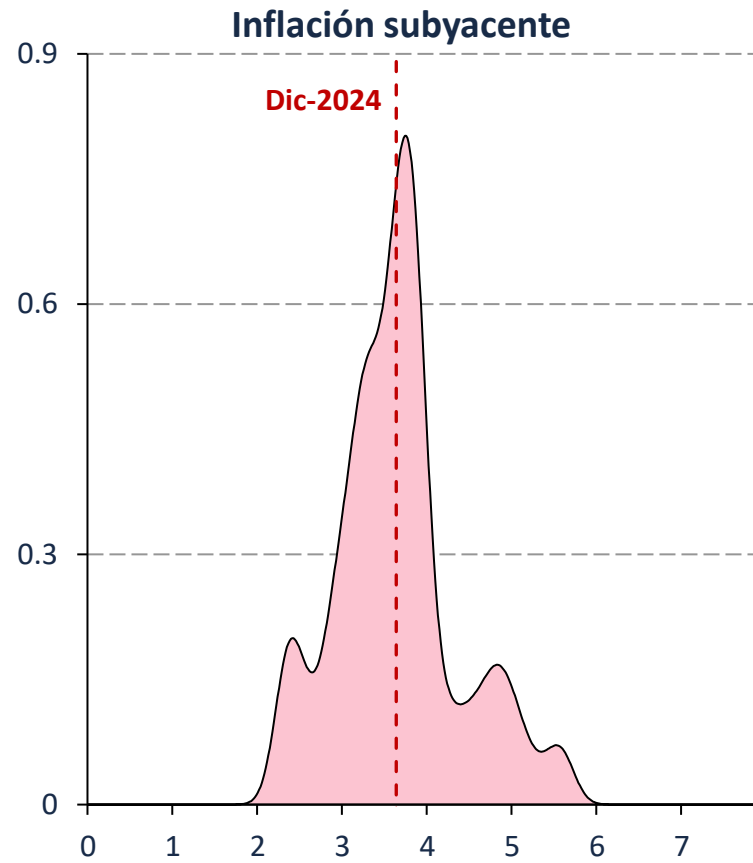


Distribuciones históricas: 2003 a 2019

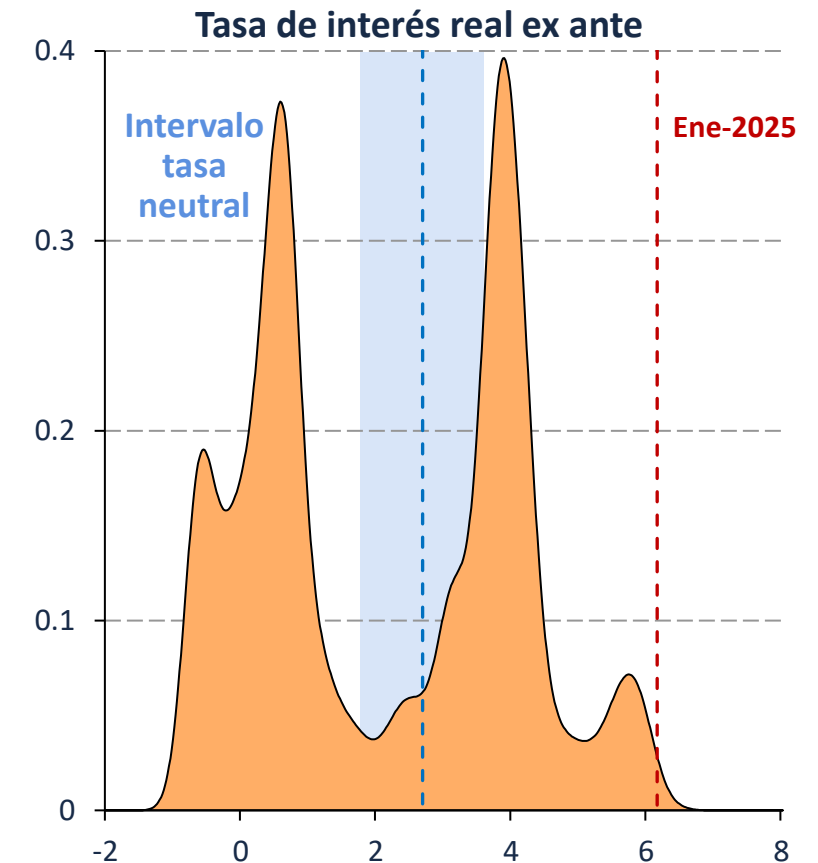
%



Fuente: INEGI.



Fuente: INEGI.



Nota: La tasa real ex ante se calcula como la diferencia entre la tasa objetivo y la media de las expectativas de inflación de 12 meses.
Fuente: INEGI y Banco de México.

Proceso de Calibración de la Política Monetaria

Se presenta un ejercicio de **reglas monetarias** para México:

1. **Reglas con respuesta contemporánea.** Toma como referencia la regla de Taylor (1993). En dónde la tasa de interés de corto plazo (i_t) se ajusta de forma inmediata a las desviaciones de la inflación de su objetivo ($\pi_t - \bar{\pi}$) y una medida de holgura de la actividad ($y_t - \bar{y}$).

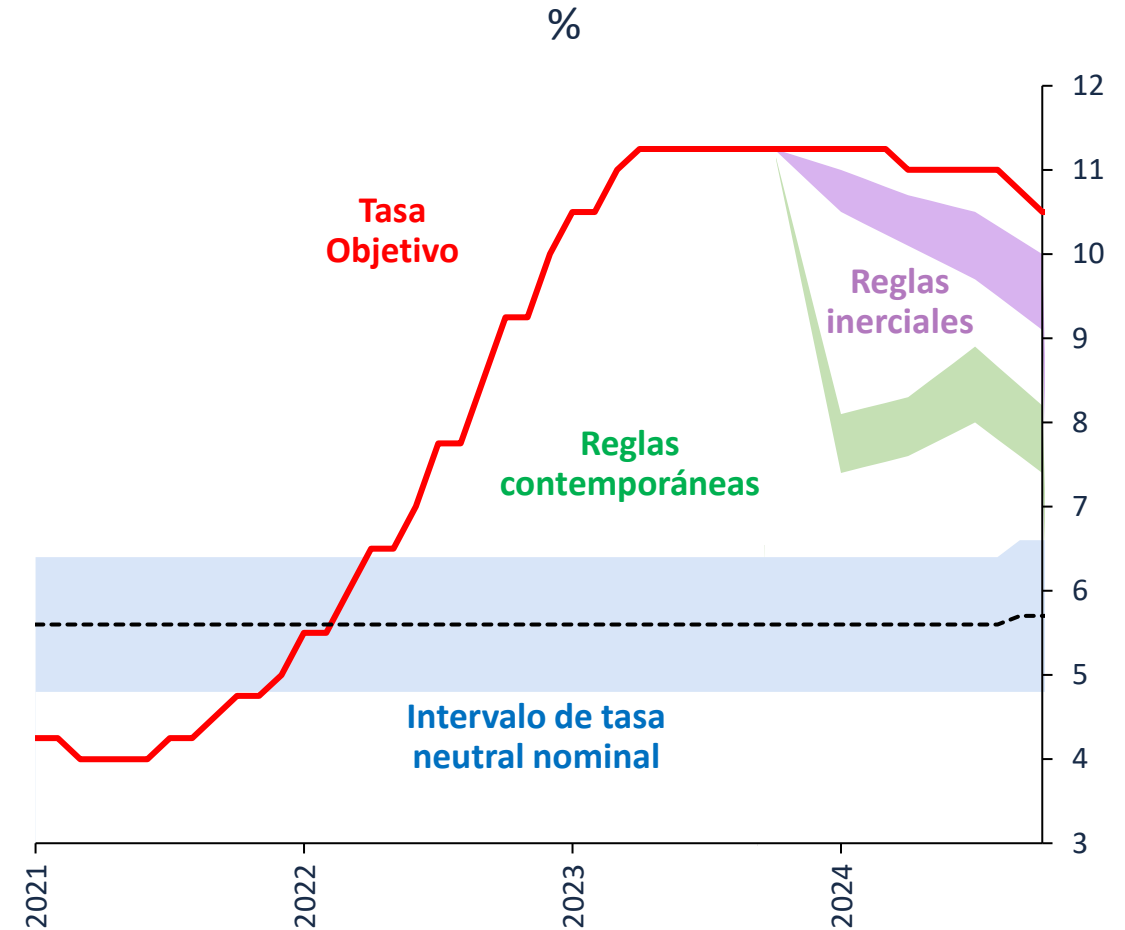
$$i_t = r^* + \bar{\pi} + \phi_{\pi}(\pi_t - \bar{\pi}) + \phi_y(y_t - \bar{y})$$

2. **Reglas con respuesta inercial.** Los ajustes de la tasa de corto plazo son graduales. Se esperaría que la tasa responda durante varios periodos a las desviaciones de la inflación respecto a su objetivo y a la holgura.

$$i_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho)[r^* + \bar{\pi} + \phi_{\pi}(\pi_t - \bar{\pi}) + \phi_y(y_t - \bar{y})]$$

Se utilizan datos trimestrales y se consideran distintas variaciones de estas reglas. Se realiza una proyección de las trayectorias simuladas y se presentan los intervalos mínimo y máximo sugeridos por las reglas.

Simulación de reglas monetarias

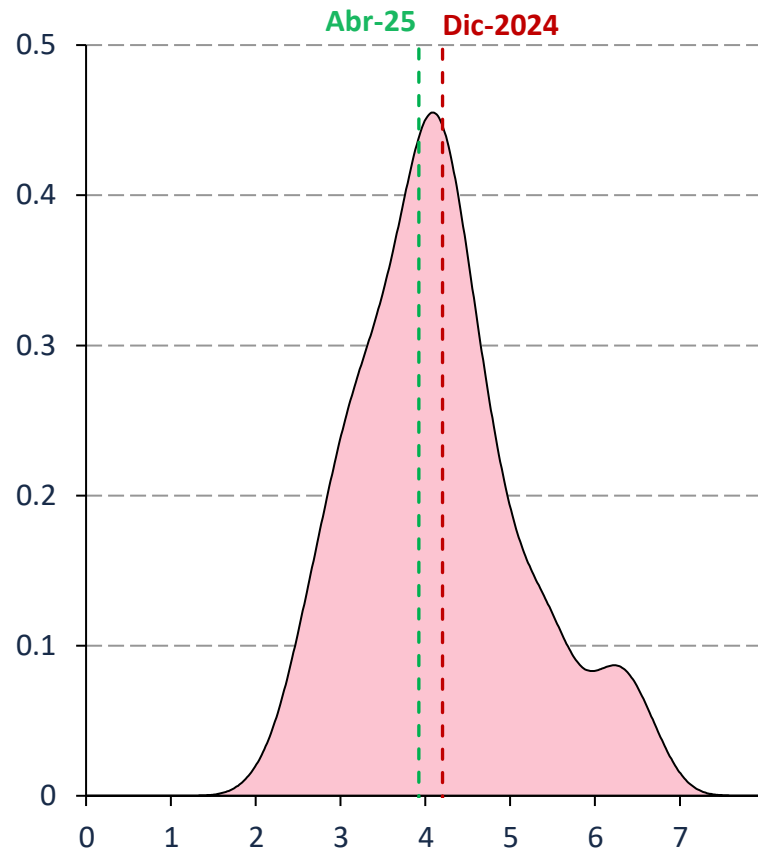


Nota: Estos ejercicios se presentaron en el Programa Monetario 2025. Los intervalos asociados con cada categoría de reglas monetarias, contemporáneas o inerciales, representan los valores máximo y mínimo sugeridos por el conjunto de normas que conforman dicha categoría. Las reglas inerciales prospectivas se simulan utilizando como expectativas de la inflación subyacente y la brecha del producto los valores observados en el trimestre posterior. Para la simulación, las expectativas de inflación y de la brecha de producto para el primer trimestre de 2025 se basan en los pronósticos publicados en el Anuncio de Política monetaria del 19 de diciembre de 2024 y en el Informe Trimestral correspondiente a julio-septiembre de 2024, respectivamente. Fuente: Elaborado por el Banco de México.

Distribuciones históricas: 2003 a 2019

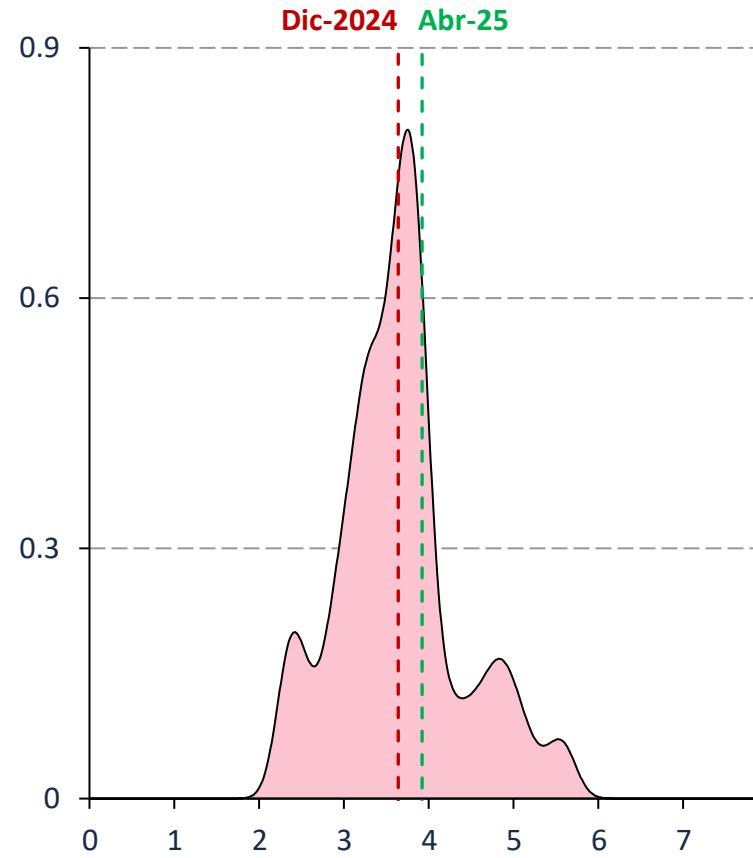
%

Inflación general



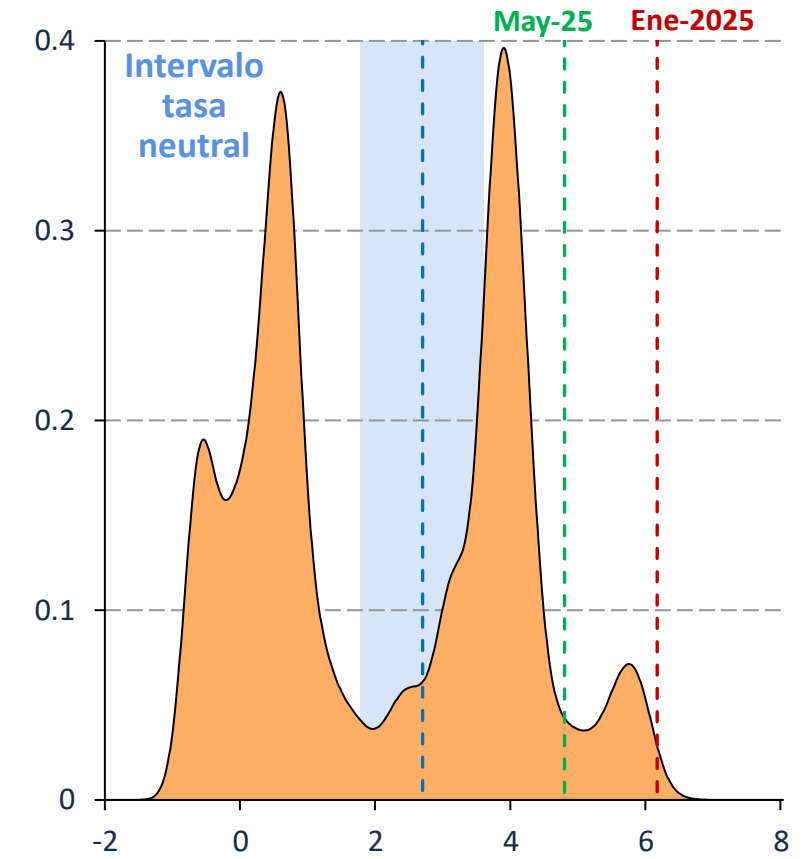
Fuente: INEGI.

Inflación subyacente



Fuente: INEGI.

Tasa de interés real ex ante



Nota: La tasa real ex ante se calcula como la diferencia entre la tasa objetivo y la media de las expectativas de inflación de 12 meses.
Fuente: INEGI y Banco de México.

Índice

1 Marco de Conducción para la Política Monetaria

2 Conducción de la Política Monetaria

2.1 Determinantes Inflacionarios

2.2 Evolución de la Inflación y Perspectiva

2.3 Postura de Política Monetaria y Herramientas de Comunicación

3 Consideraciones Finales

Consideraciones Finales

- Los bancos centrales disponen de una amplia gama de información que utilizan para su toma de decisiones.
- Información particular se utiliza en la **elaboración de pronósticos**: estos ayudan a transmitir la política monetaria y se pueden considerar un objetivo intermedio.
- El **régimen de objetivos de inflación basado en pronósticos** ha mostrado su efectividad en condiciones en las que se acumularon choques inflacionarios sin presidentes.
- En el caso particular de México, ante los choques inflacionarios, con una **respuesta oportuna y decidida** de la autoridad monetaria, las expectativas de largo plazo se lograron mantener ancladas, lo que ayudó a superar el episodio inflacionario.
- A pesar del alto grado de incertidumbre hay **señales claras para la conducción de la política monetaria**.
- En la fase actual de la lucha contra la inflación hay **espacio para continuar con reducciones** en la tasa de referencia.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx