

Perspectivas de Inflación y Política Monetaria

Jonathan Heath

Trigésimo Aniversario
Asociación Mexicana de Entidades
Financieras Especializadas (AMFE)
Ciudad de México
27 de noviembre de 2024



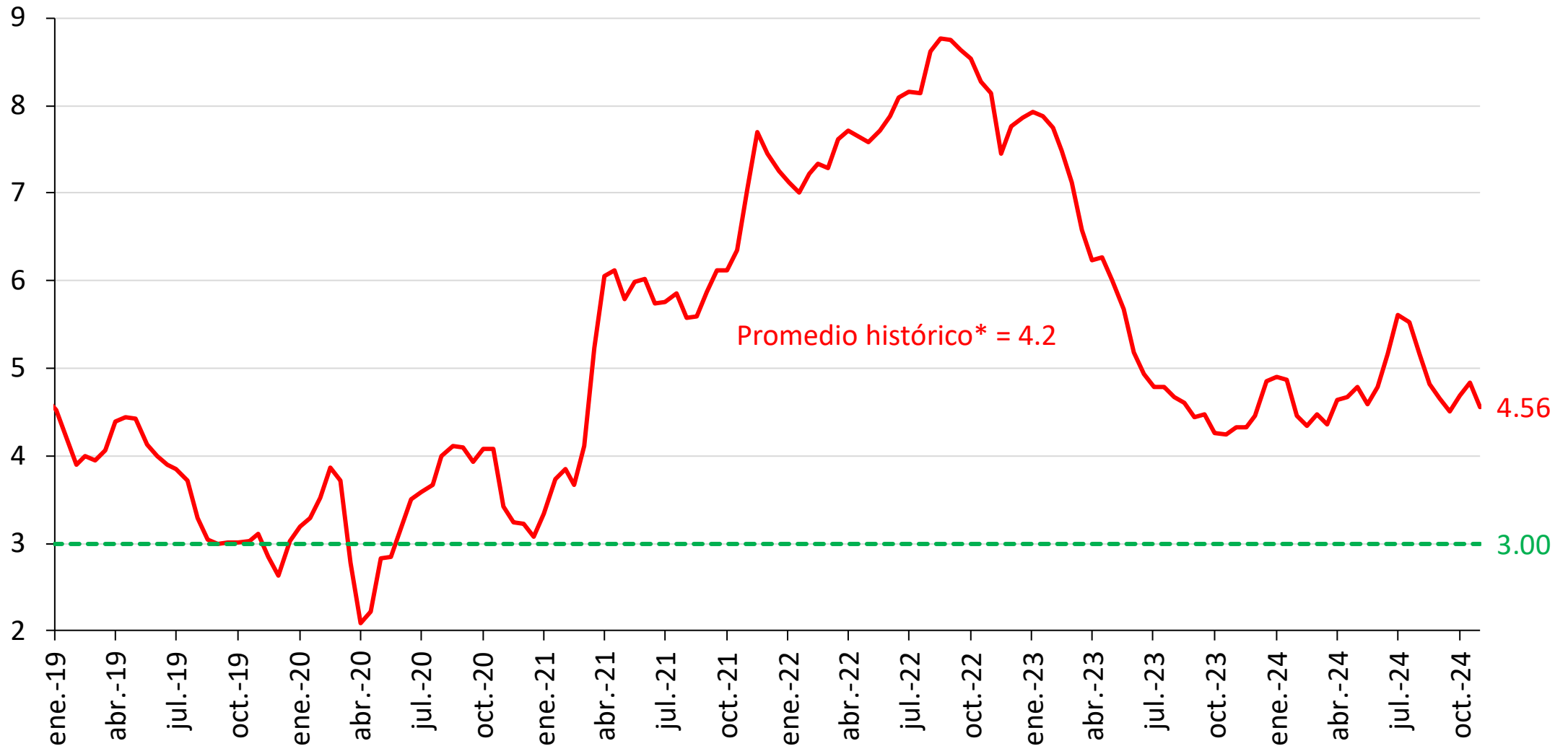
BANCO DE MÉXICO®



Las opiniones expresadas en este documento son estrictamente a título personal y no necesariamente representan el punto de vista de Banco de México.

Inflación general

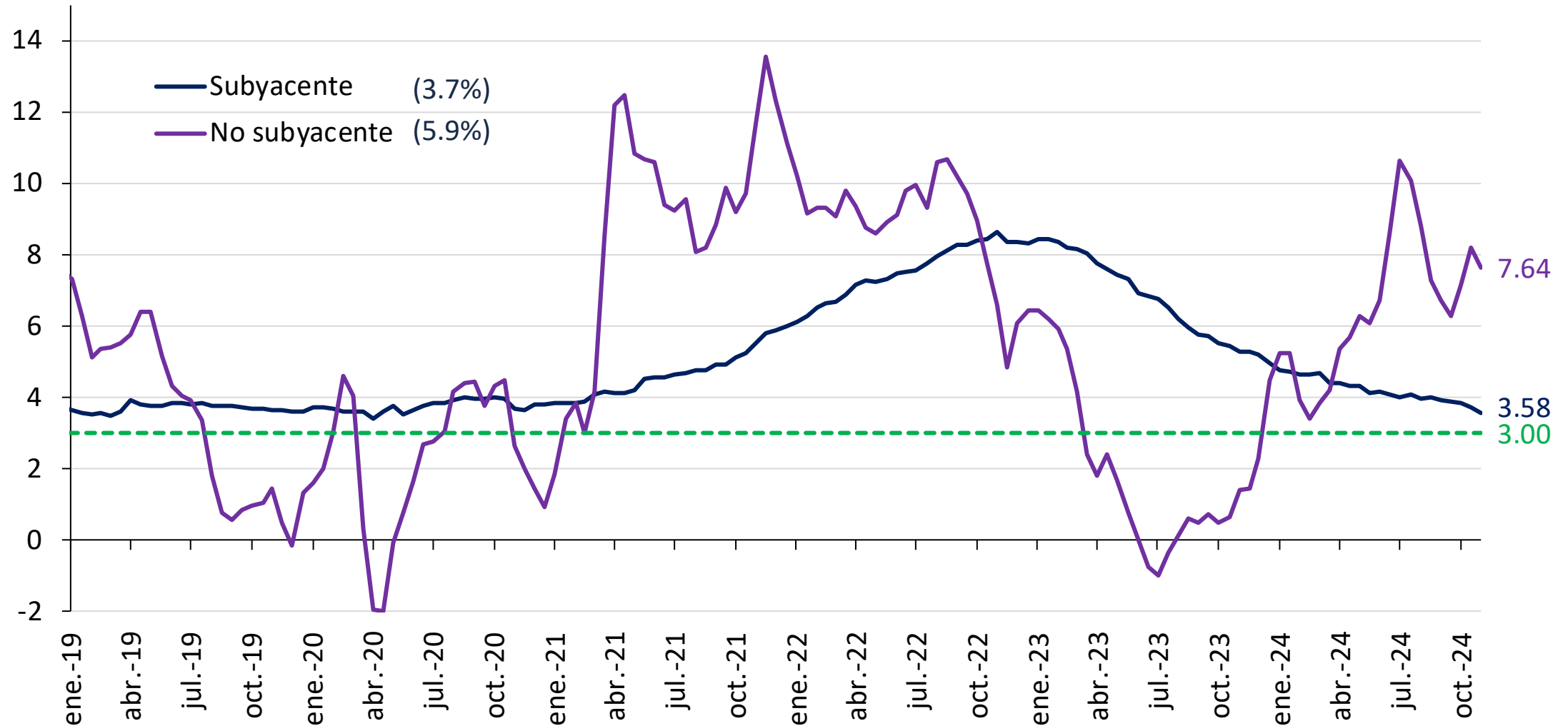
Por ciento anual



Fuente: INEGI y Banco de México. Cifras a 1Q de noviembre de 2024. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%. *Corresponde al promedio histórico de la inflación general entre 2003 y 2019.

Inflación: subyacente y no subyacente

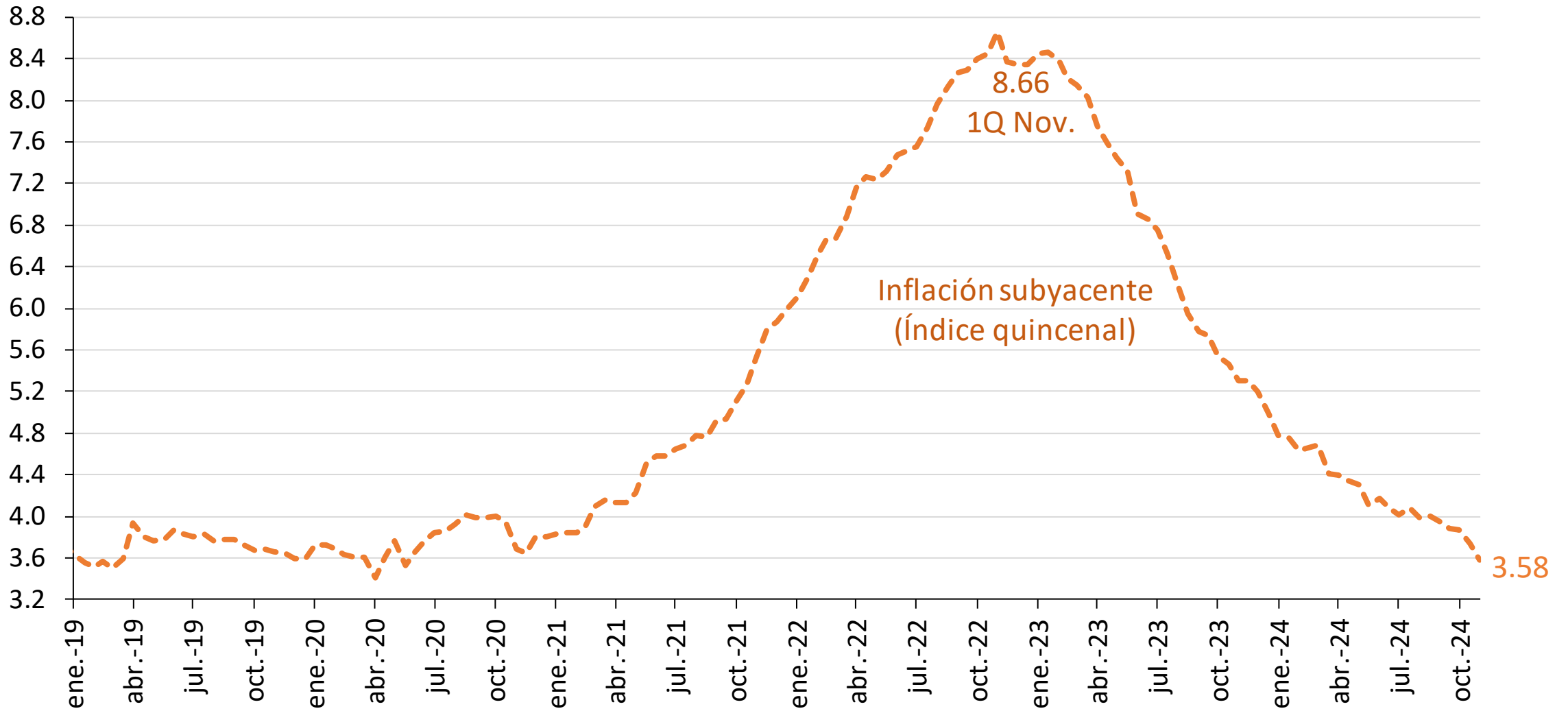
Por ciento anual



Fuente: INEGI y Banco de México. Cifras a 1Q de noviembre de 2024. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%. Nota: Las cifras en paréntesis corresponden al promedio histórico de cada indicador entre 2003 y 2019.

Inflación subyacente

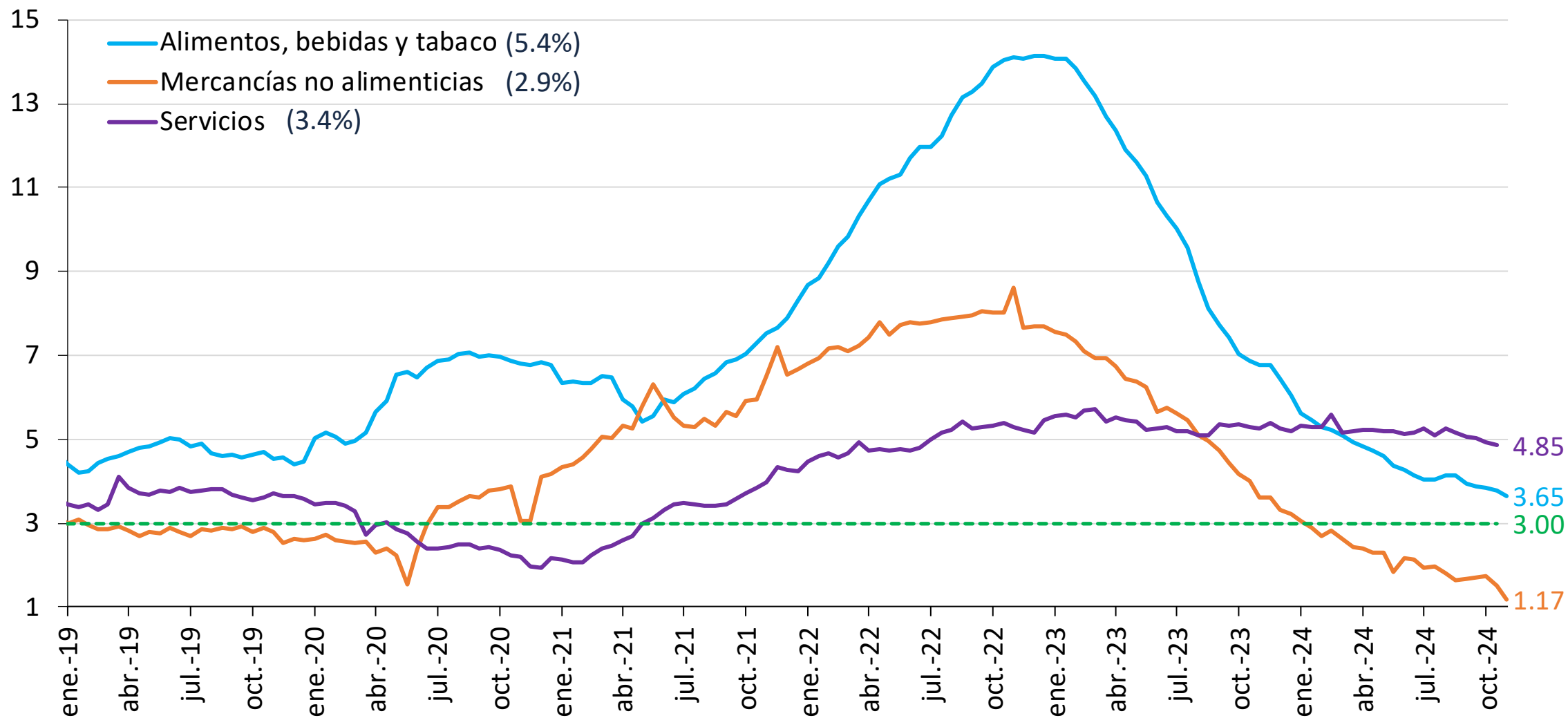
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a 1Q de noviembre de 2024.

Inflación subyacente: mercancías y servicios

Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a 1Q de noviembre de 2024. Nota: Las cifras en paréntesis corresponden al promedio histórico de cada indicador entre 2003 y 2019.

Genéricos del subíndice otros servicios*

Inflación anual en por ciento

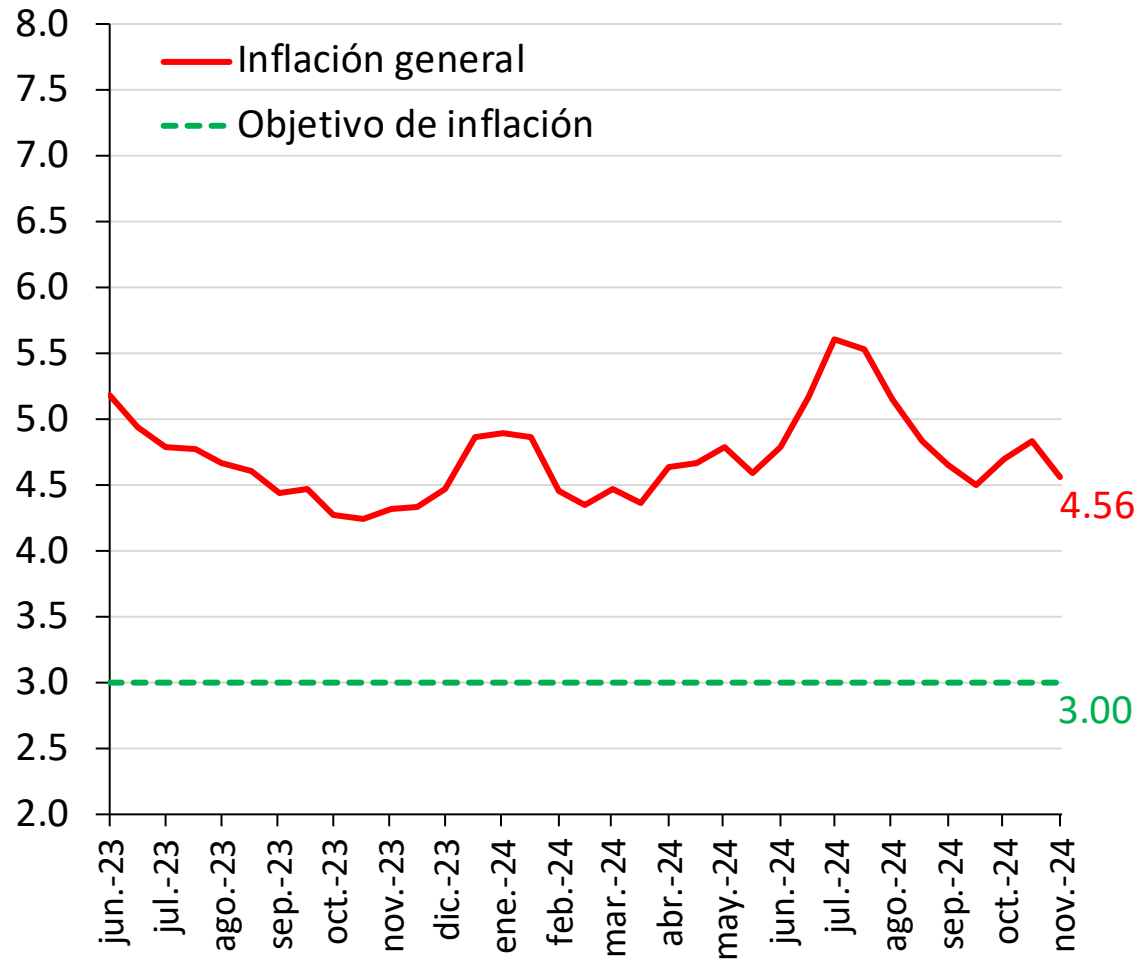
Genérico	Inflación Anual
Corte de cabello	10.08
Servicios turísticos en paquete	9.52
Servicio de tintorería	9.19
Autobús foráneo	8.71
Loncherías, fondas, torterías y taquerías	7.98
Servicios profesionales	7.79
Sala de belleza y masajes	7.61
Servicios para mascotas	7.54
Mantenimiento de automóvil	7.44
Servicio de lavandería	7.23

Fuente: INEGI. Cifras a 1Q de noviembre de 2024. *Se tabulan las cifras de los 10 genéricos con mayor inflación anual en el periodo señalado.

Dos problemas fundamentales:

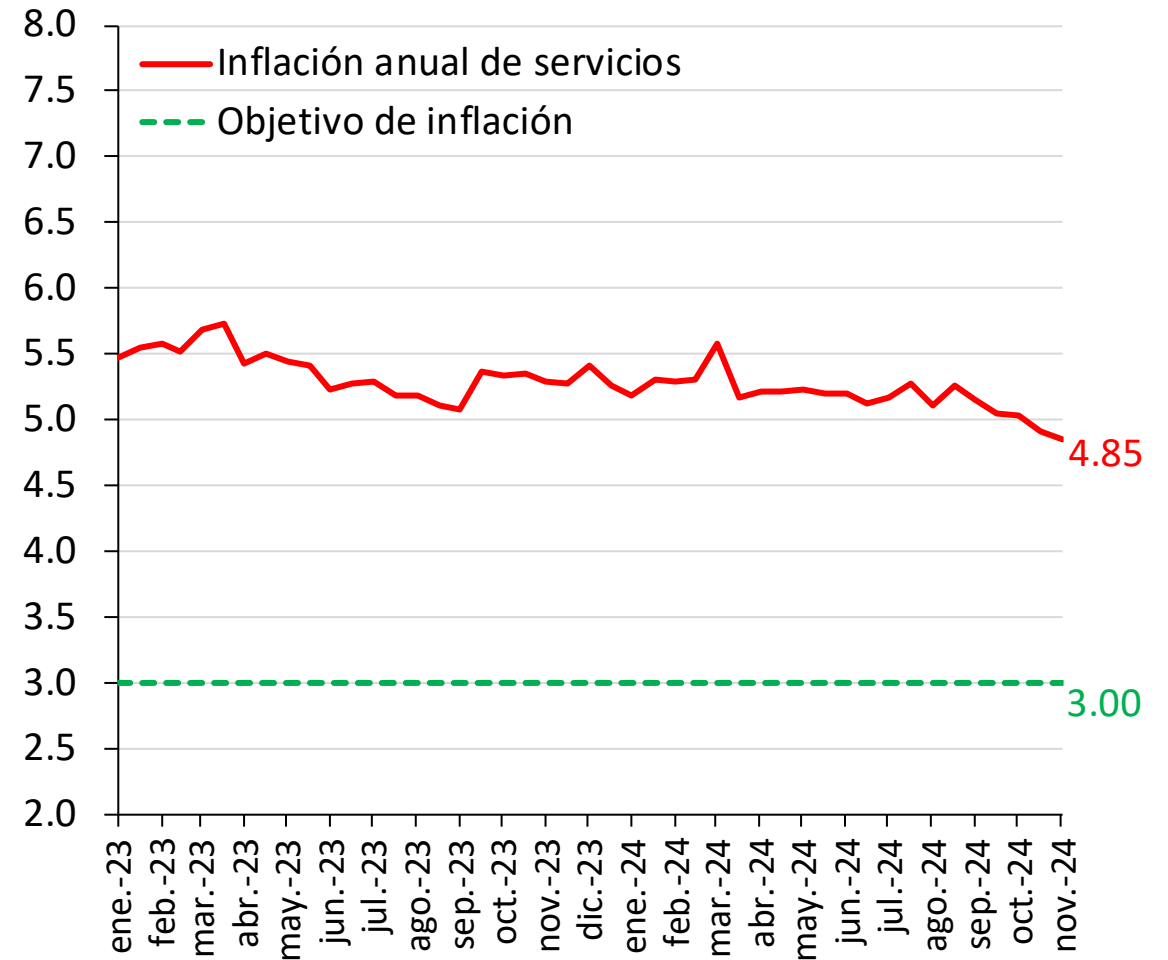
Inflación anual general

Por ciento



Inflación anual de servicios

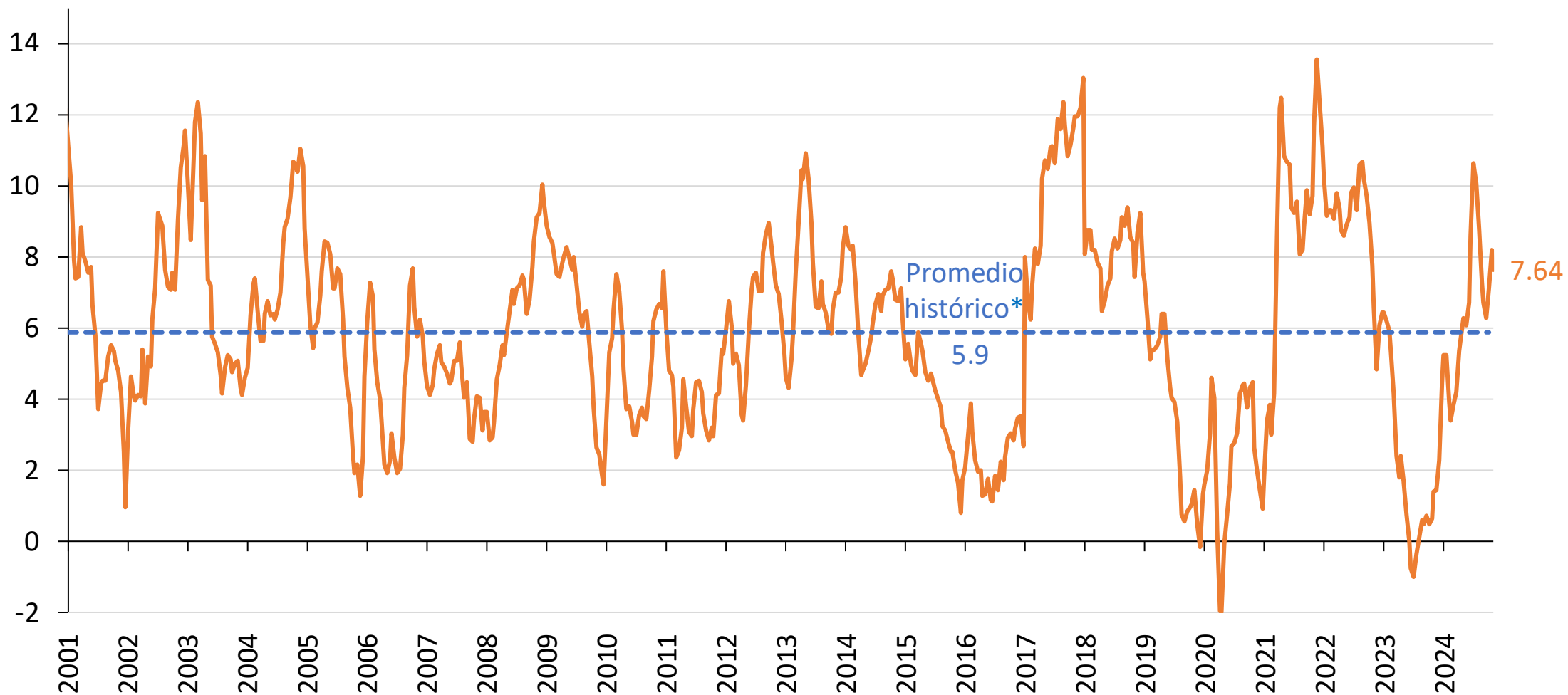
Por ciento



Fuente: INEGI. Cifras a 1Q de noviembre de 2024. Nota: A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Inflación no subyacente

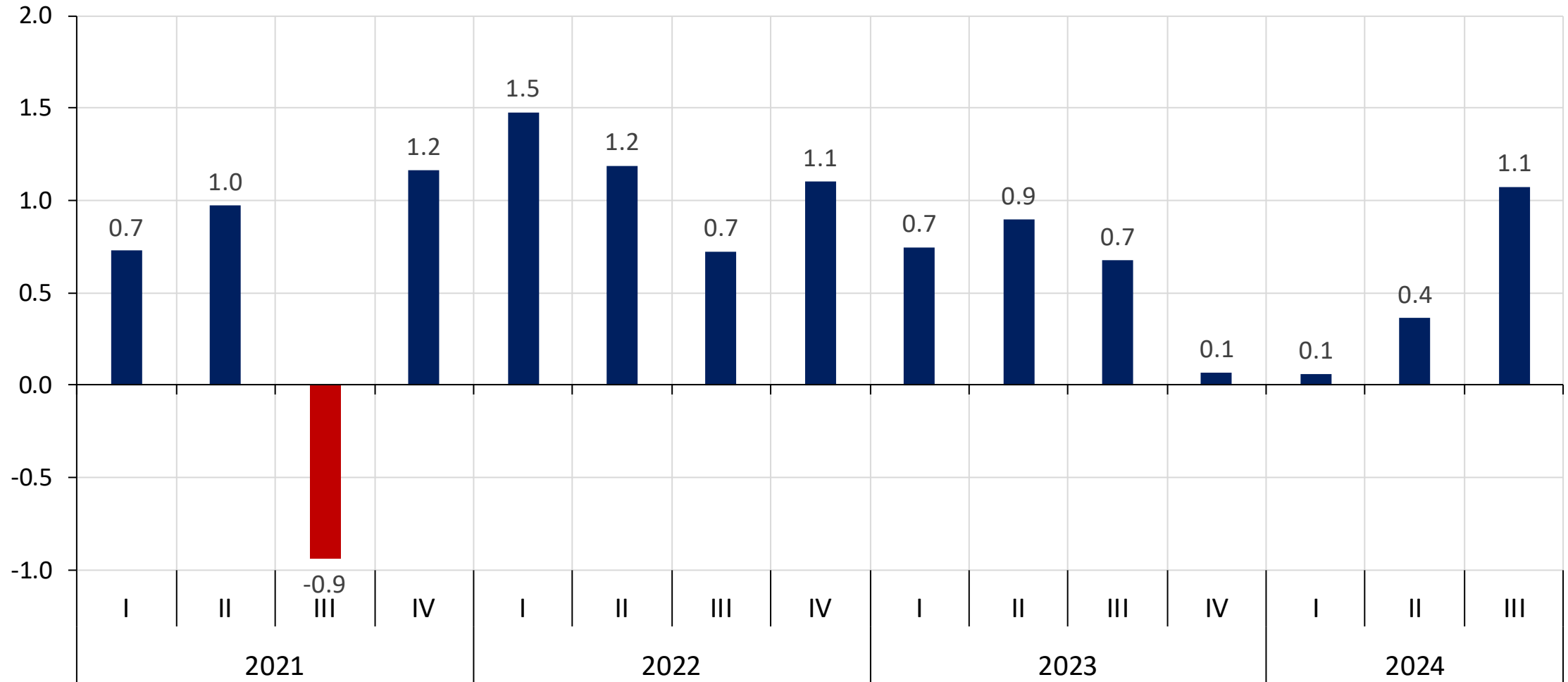
Por ciento anual



Fuente: INEGI. Cifras a 1Q de noviembre de 2024. *Corresponde al promedio histórico del indicador entre 2003 y 2019.

Producto interno bruto (PIB): México*

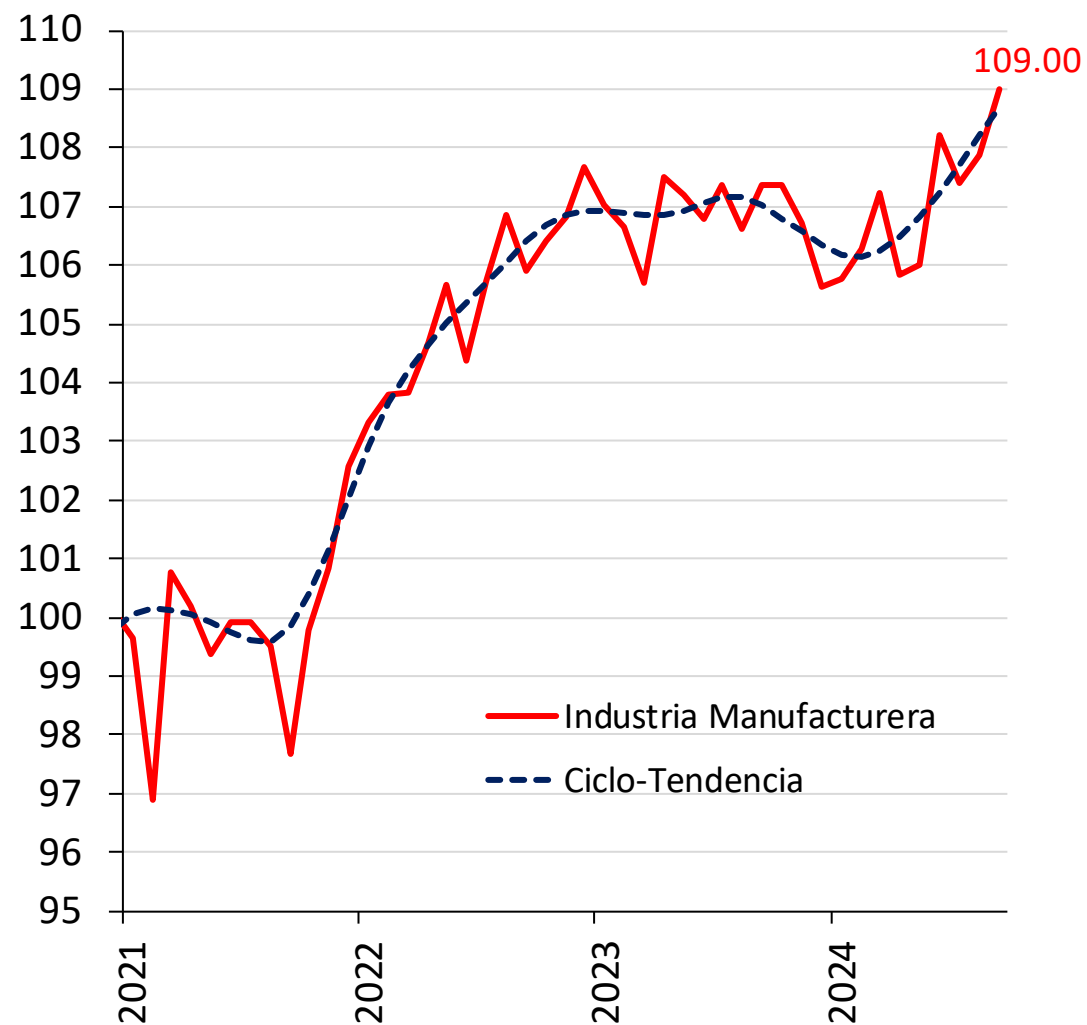
Tasa trimestral ajustada por estacionalidad



Fuente: INEGI. Cifras ajustadas por estacionalidad al 3T de 2024.

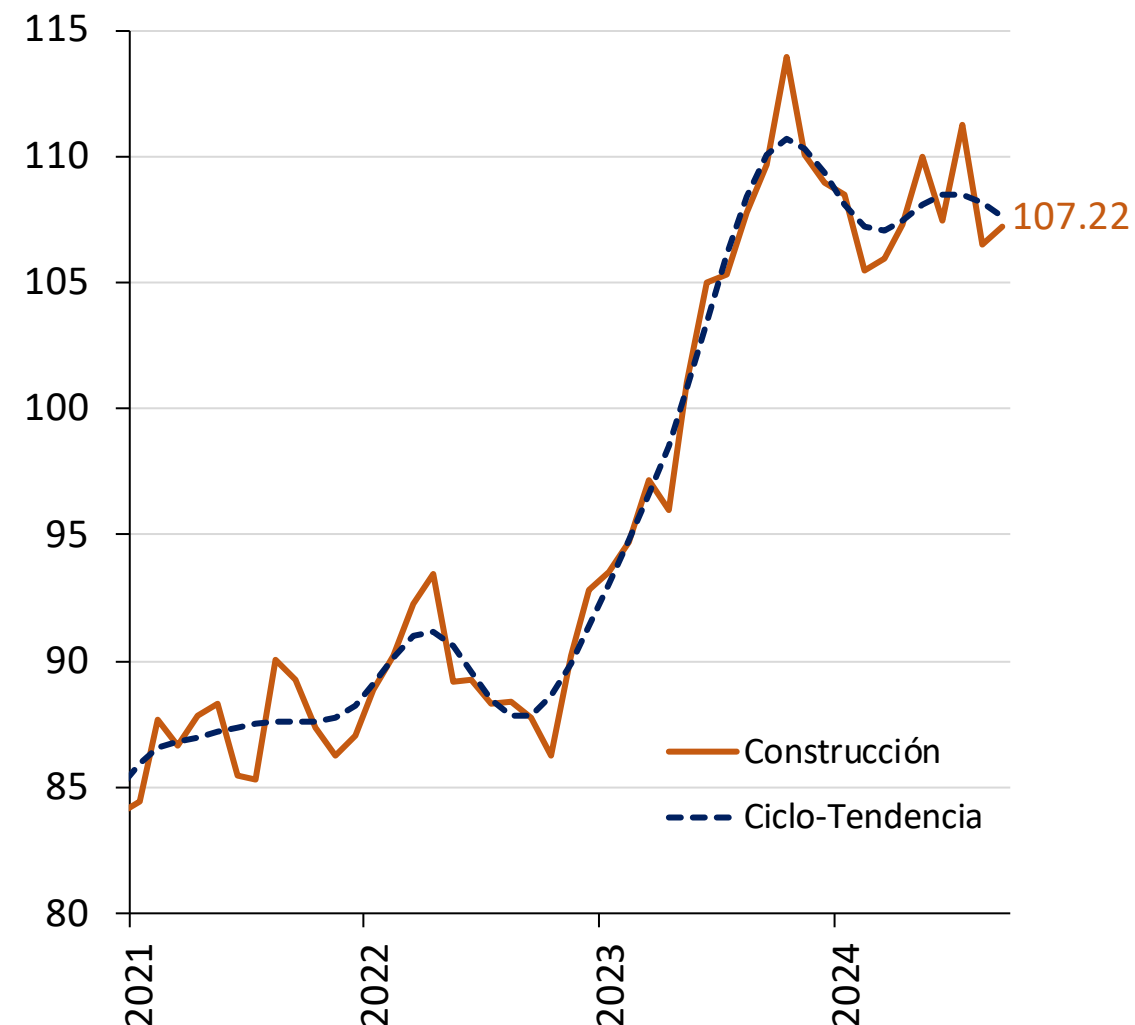
Industria manufacturera

Índice con año base 2018 = 100



Industria de la construcción

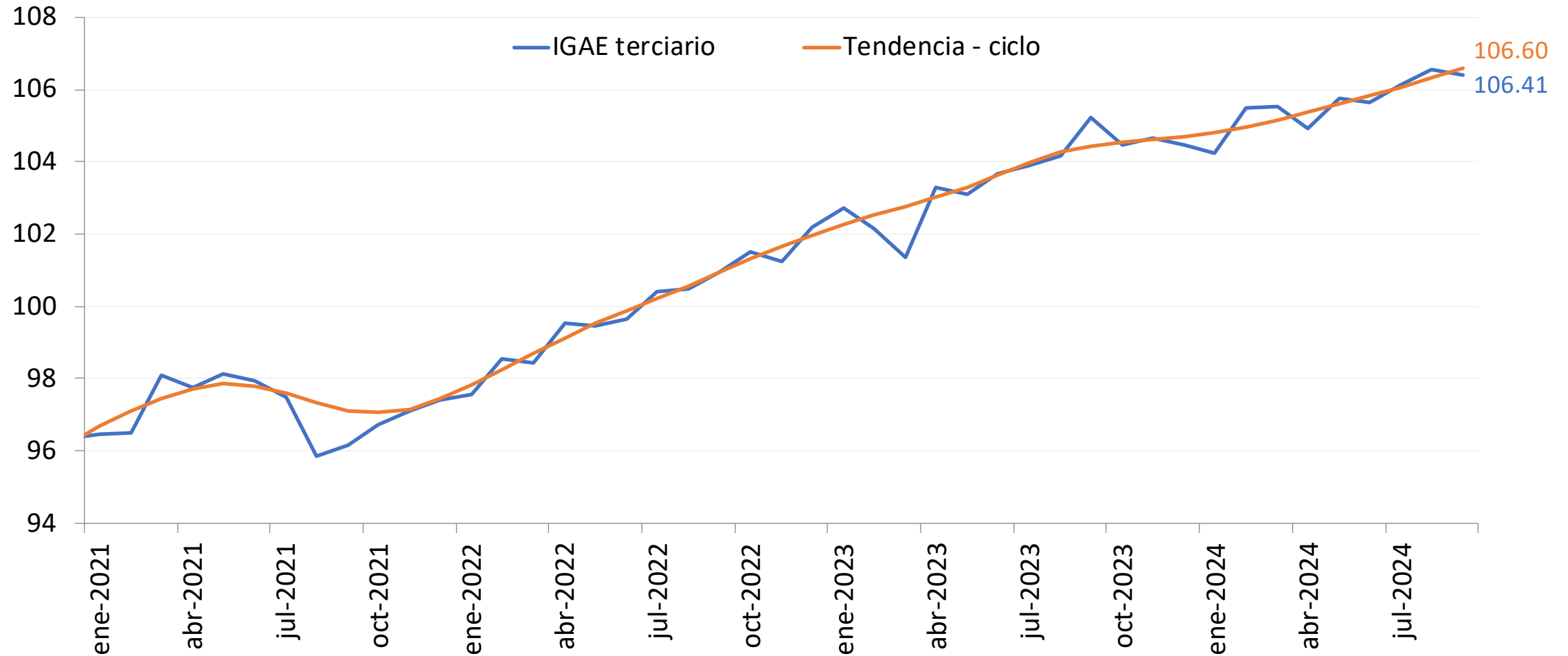
Índice con año base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras con ajuste estacional a septiembre de 2024.

IGAE terciario

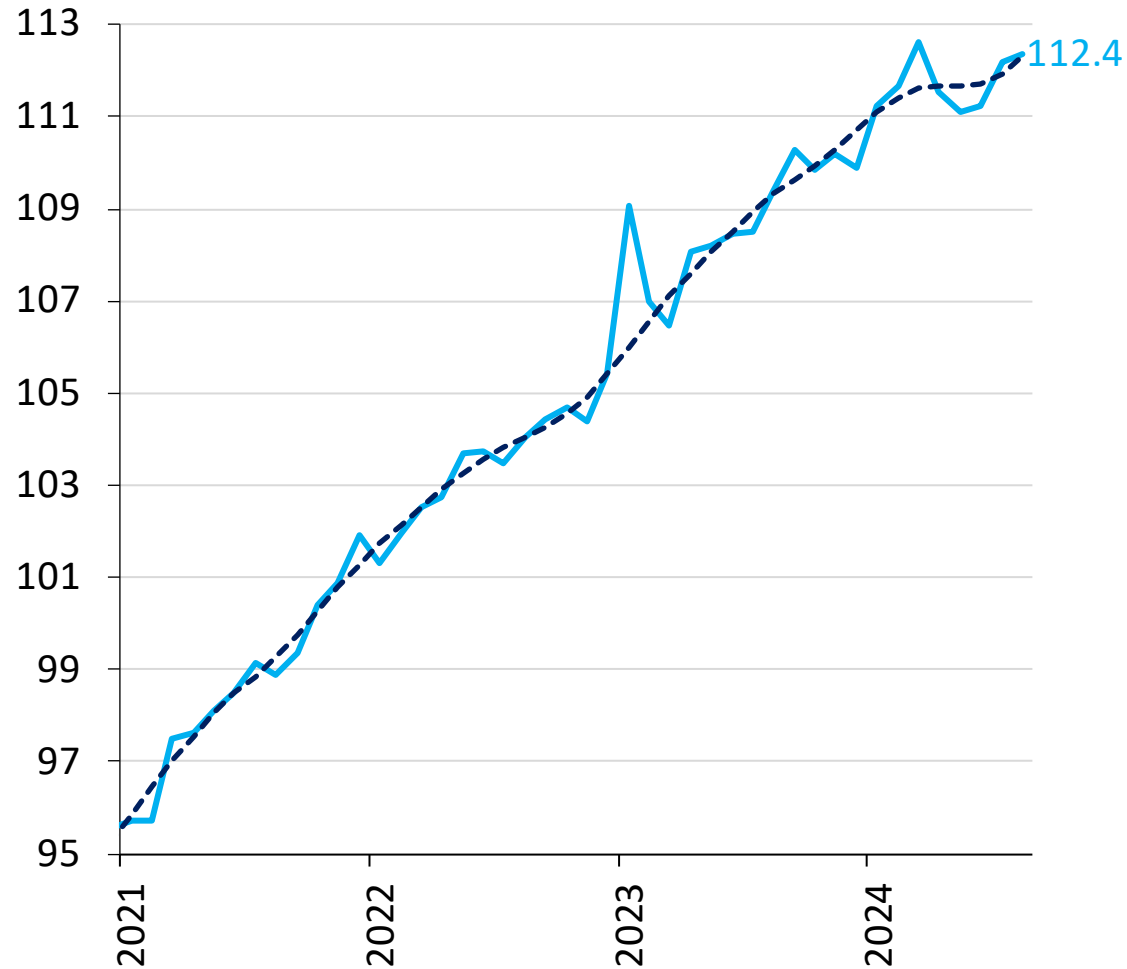
Índice con año base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras con ajuste estacional a septiembre de 2024.

Consumo privado en el mercado interno*

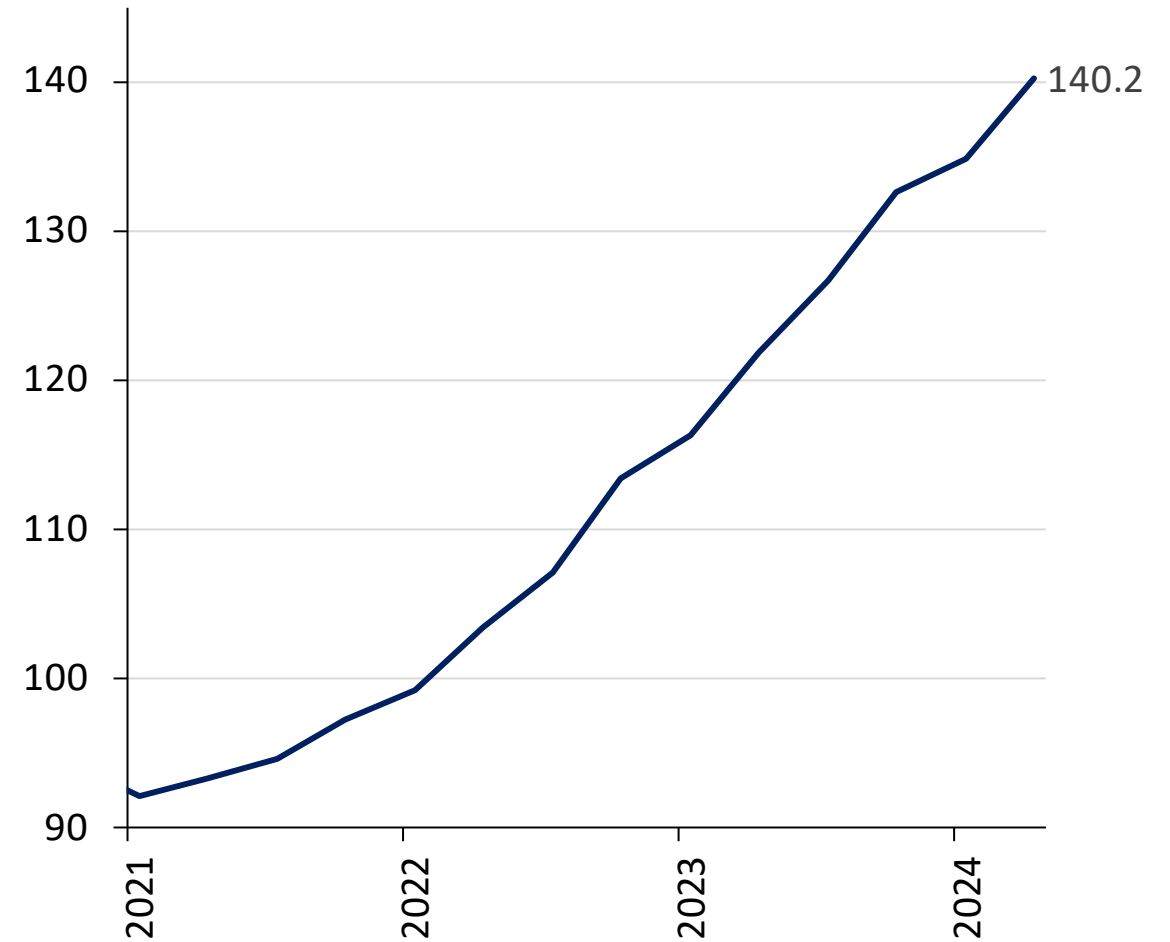
Año base 2018 = 100



Fuente: INEGI. Cifras a agosto de 2024. *La línea más oscura corresponde a la serie de tendencia - ciclo.

Crédito al consumo*

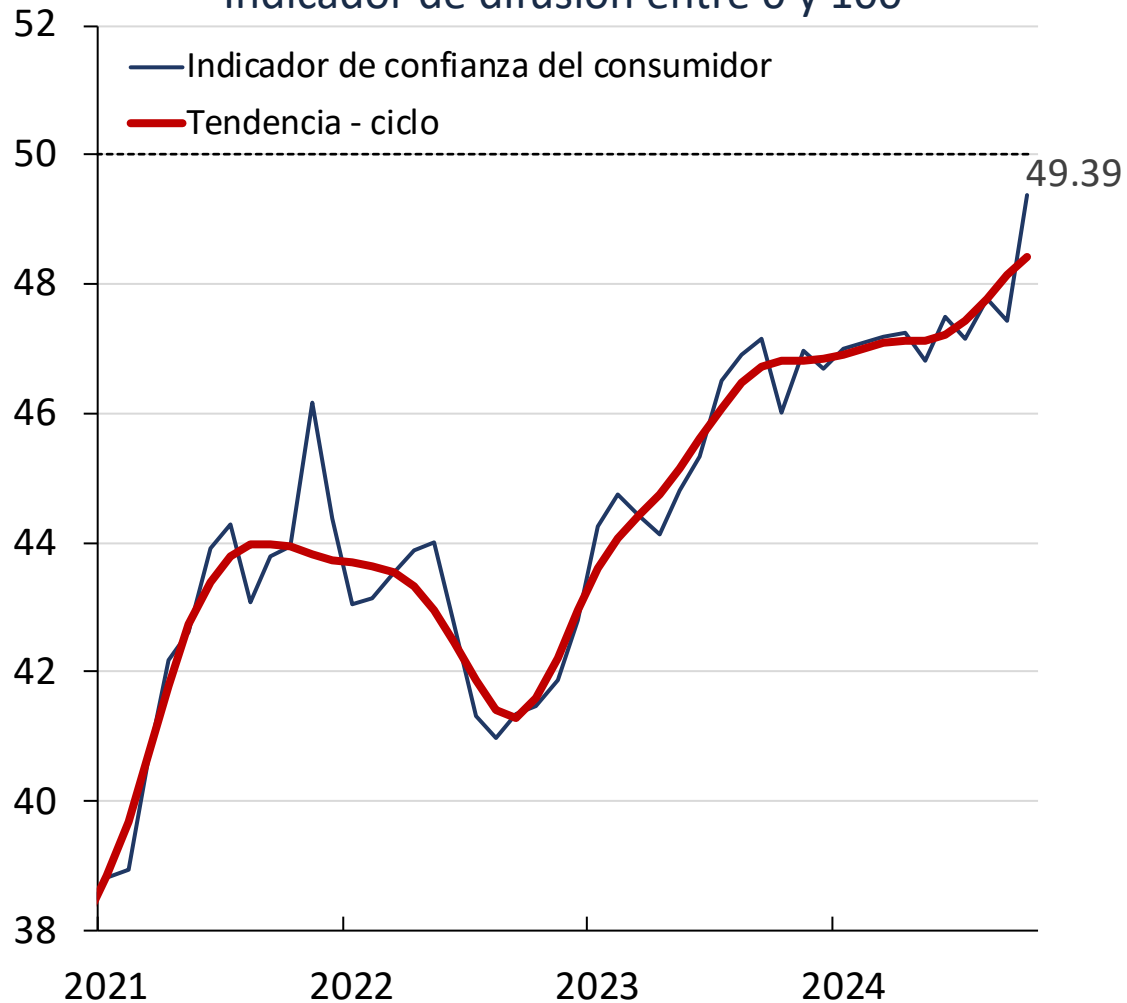
Año base 2018 = 100



Fuente: Banco de México. Cifras a 2do. trimestre de 2024. *Crédito bancario y otras fuentes alternativas de financiamiento al sector privado nacional. Series en términos nominales.

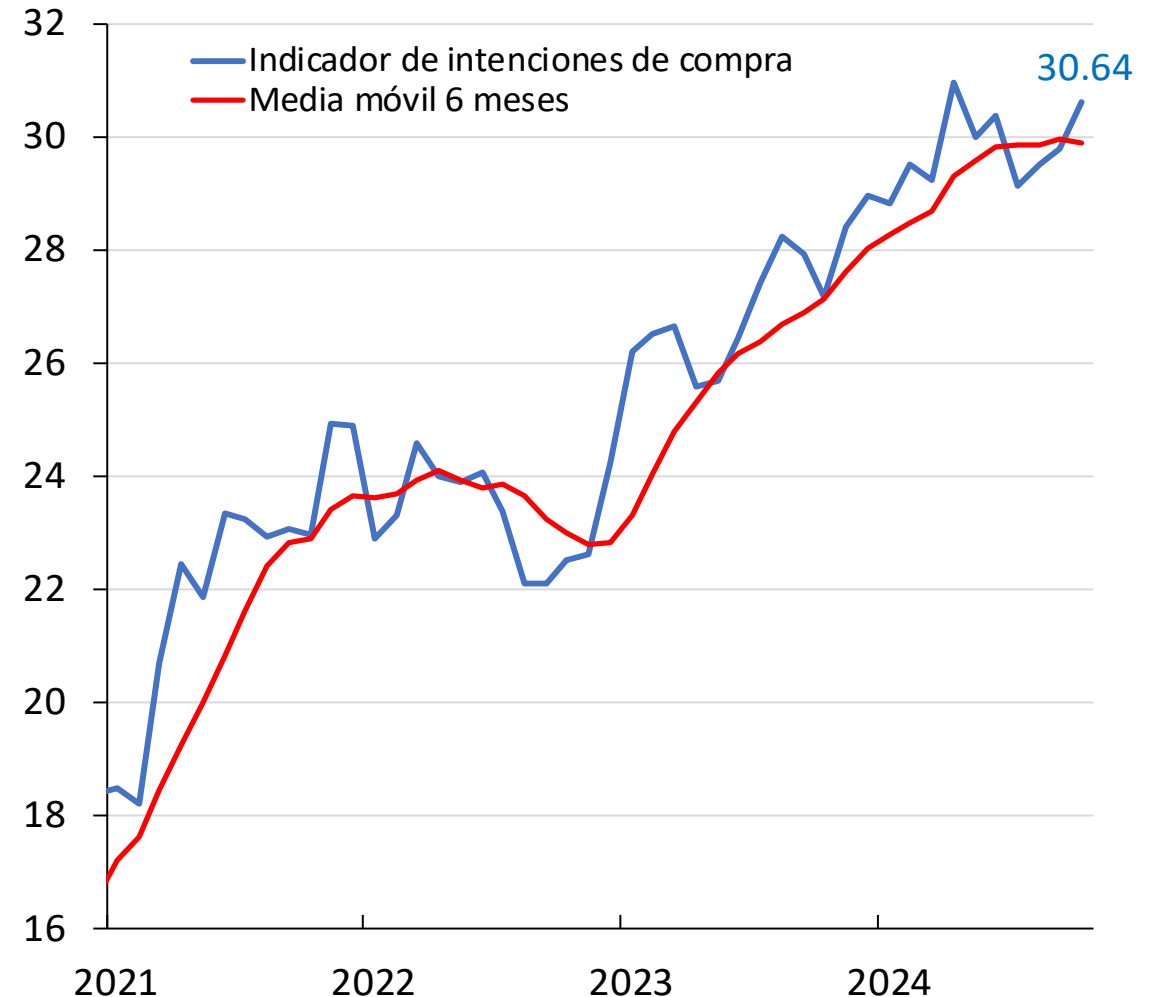
Indicador de confianza del consumidor (ENCO): total

Indicador de difusión entre 0 y 100



ENCO: Indicador de intenciones de compra*

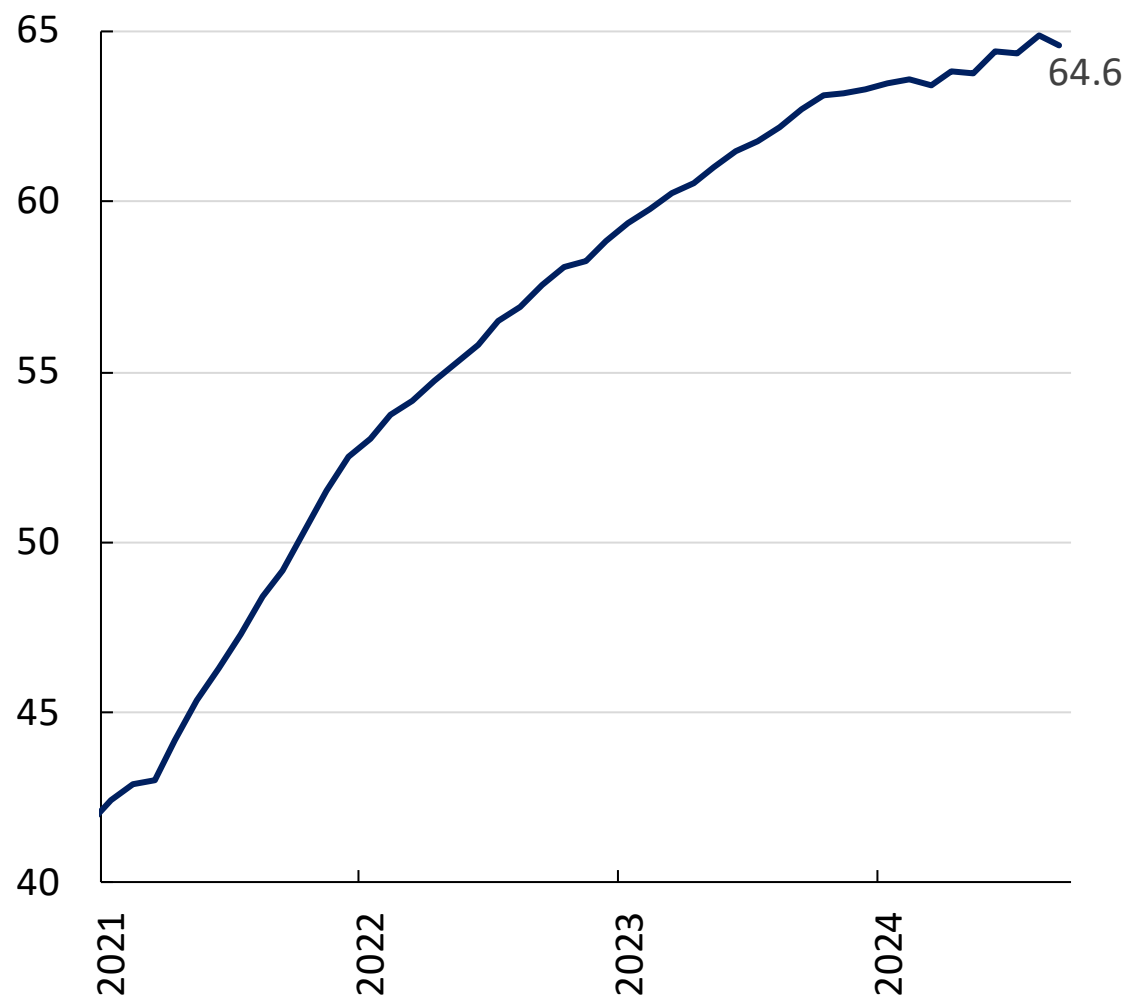
Indicador de difusión entre 0 y 100



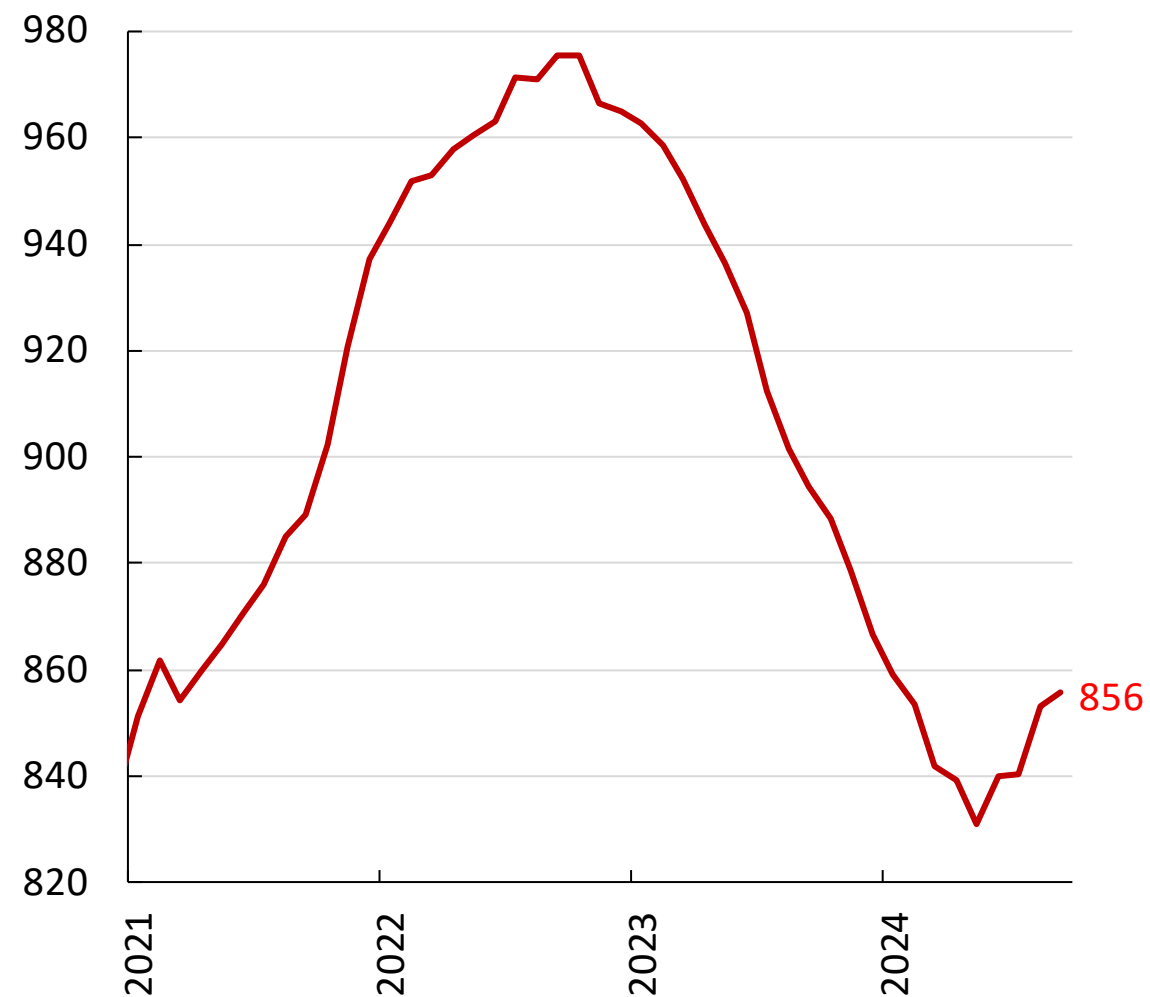
Fuente: INEGI. Cifras a octubre de 2024. *Es el resultado del promedio de los componentes de la ENCO: 1) Posibilidades actuales de realizar compras de bienes duraderos; 2) mayores posibilidades actuales de comprar ropa, zapatos, alimentos, etc.; 3) posibilidades futuras para salir de vacaciones; 4) planes de comprar un automóvil nuevo o usado en los próximos 2 años; y 5) planes de comprar, construir o remodelar una casa en los próximos 2 años.

Flujo anual de remesas familiares a México

Miles de millones de dólares



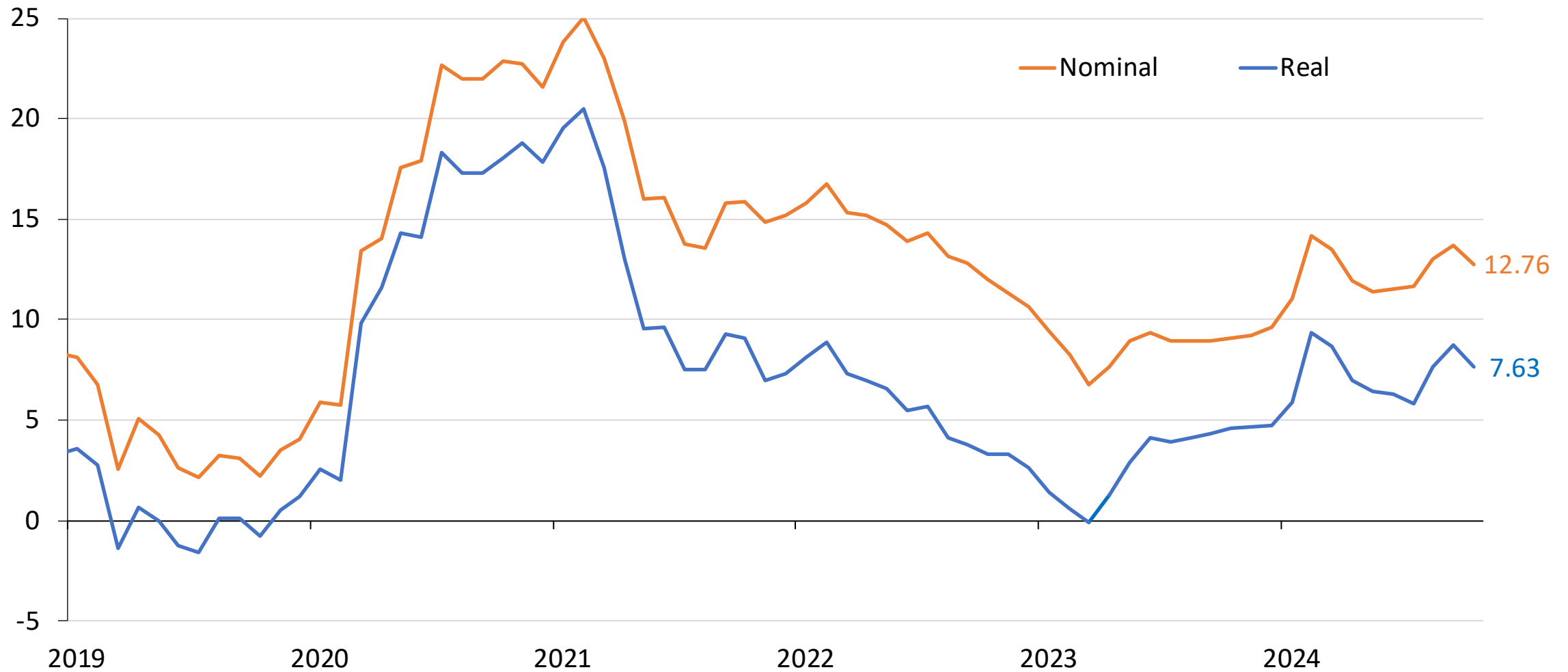
Miles de millones de pesos reales*



Fuente: Banco de México. Cifras a septiembre de 2024. *Se calcula empleando el tipo de cambio promedio del mes y el INPC Base 100 = 2Q de julio 2018.

Base monetaria

Por ciento anual



Fuente: Banco de México. Cifras a octubre de 2024.

Producto interno bruto (PIB)* por el lado de la demanda

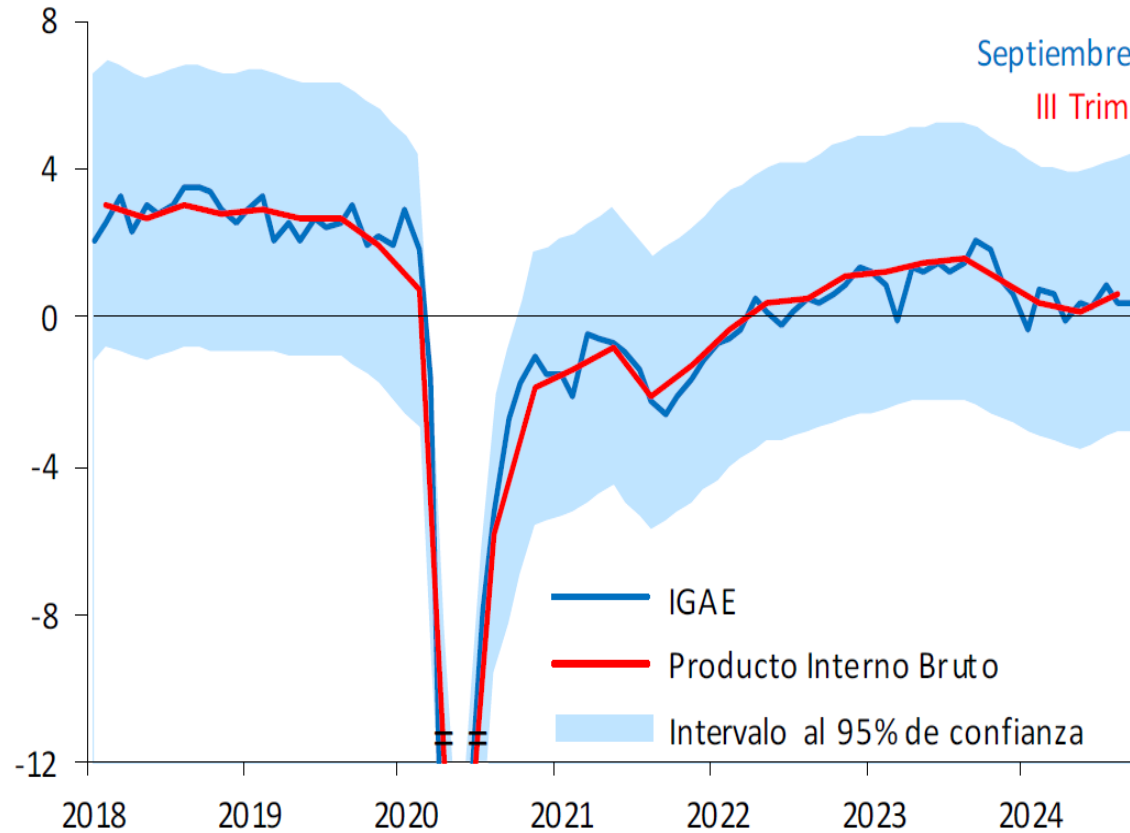
Periodo		PIB	Demanda Agregada	Consumo Privado	Consumo de Gobierno	Inversión Privada	Inversión Publica	Exportaciones	Importaciones
		Tasas Trimestrales							
2023	I	0.7	1.2	3.1	1.3	6.7	0.3	-1.0	2.7
	II	0.9	1.0	0.0	0.9	6.0	9.9	-3.6	0.7
	III	0.7	-0.1	0.8	0.5	4.0	4.3	-3.7	-2.1
	IV	0.1	0.3	0.6	0.2	-0.2	0.9	0.3	1.2
2024	I	0.1	1.2	1.8	0.4	0.5	-1.9	0.0	4.1
	II	0.4	-0.4	-0.6	0.8	1.2	-5.2	-0.2	-2.5
		Tasas Anuales							
2021		6.3	9.1	8.6	-0.5	12.5	-3.9	7.3	16.3
2022		3.7	4.9	4.9	1.7	7.7	5.3	9.0	7.6
2023		3.3	3.7	5.0	2.1	17.5	21.1	-7.3	5.0

Fuente: INEGI. Cifras ajustadas por estacionalidad al 2T de 2024. *Nota: La columna de PIB se actualiza empleando los datos del cálculo tradicional de ese indicador con información al 3T de 2024, mientras que el resto de las columnas emplea la información de Oferta y Utilización de Bienes y Servicios con datos al 2T de 2024.

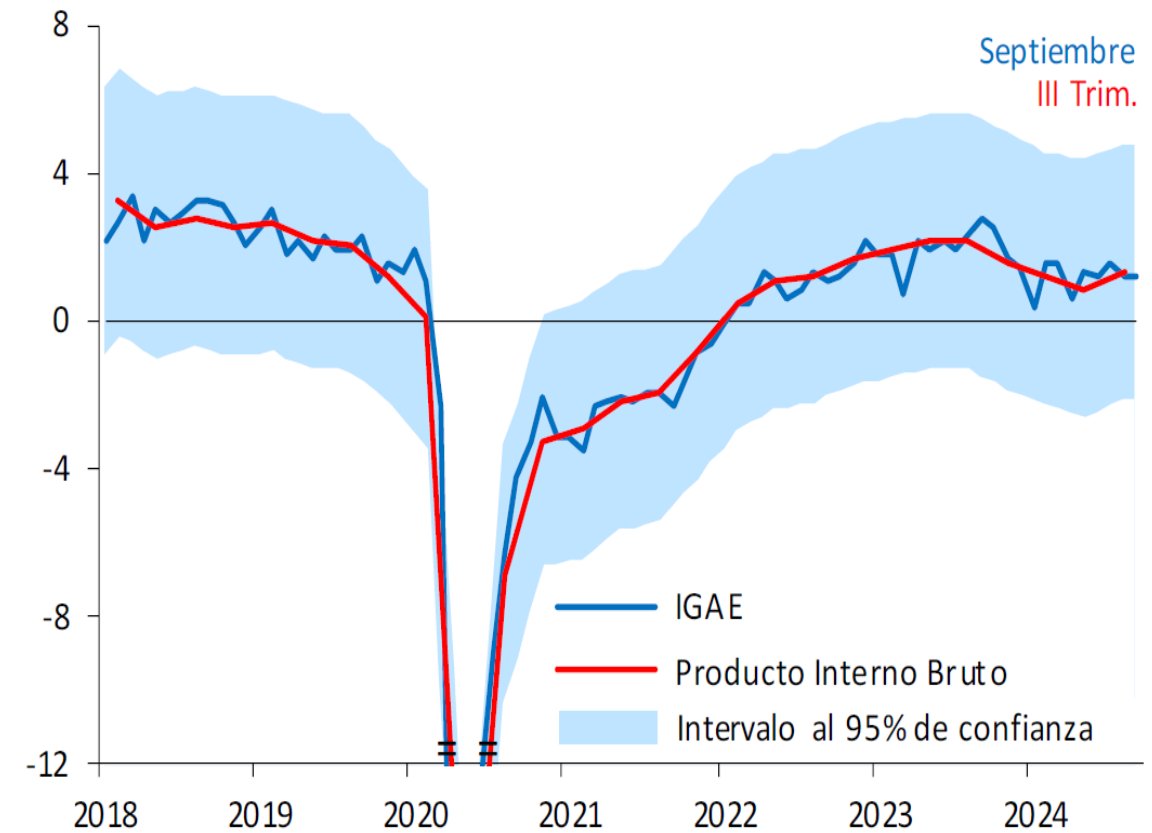
Estimación de la brecha del producto

Desviación porcentual del producto potencial

PIB total



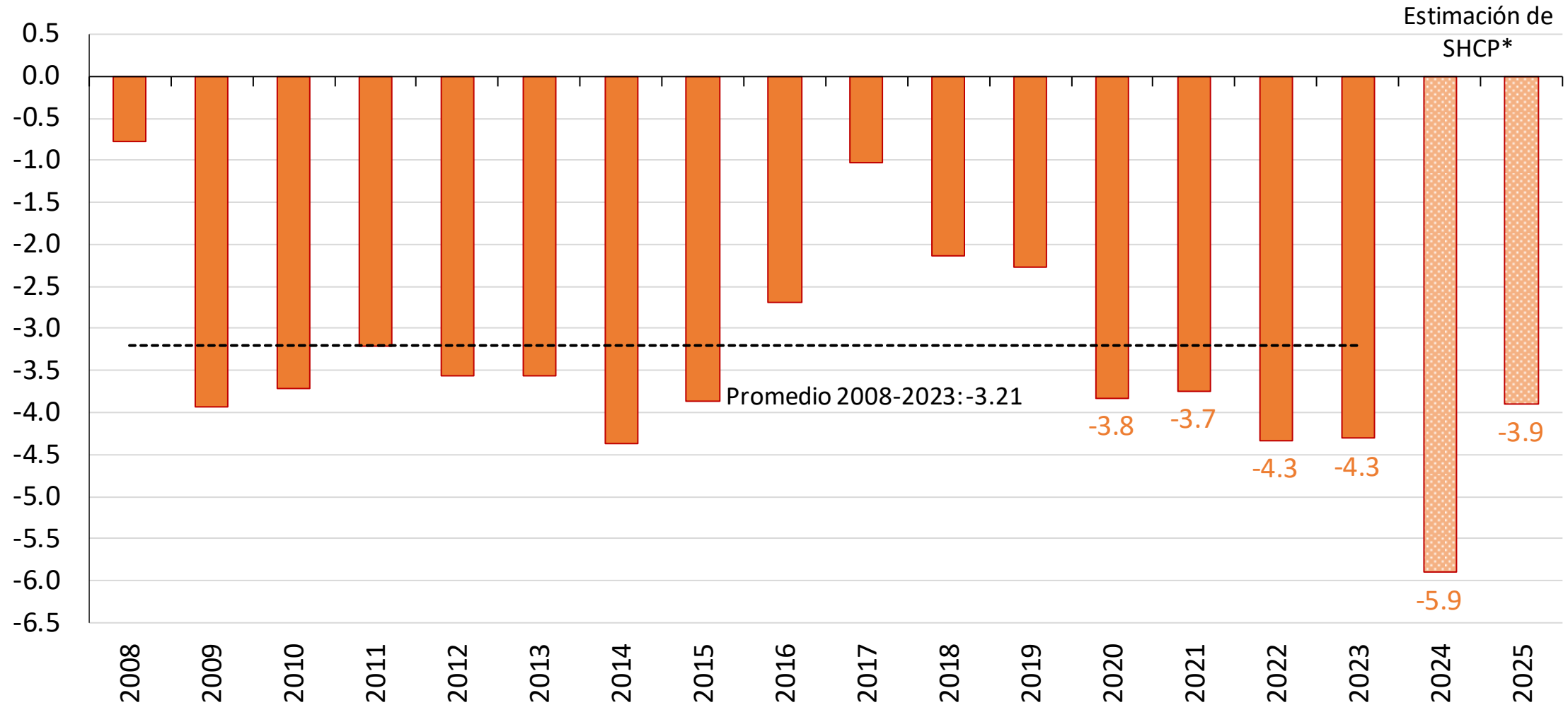
PIB sin servicios de apoyo a los negocios*



Fuente: INEGI con cálculos de Banco de México. Cifras del PIB al 3T de 2024 y del IGAE a septiembre de 2024. Las brechas se estiman vía el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe sobre la Inflación Abril – Junio 2009, Banco de México, p. 74. Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados. ***No se consideran el sector 56 de “Servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación”.**

Requerimientos financieros del sector público

Por ciento del PIB



Fuente: SHCP. *Las estimaciones de finanzas públicas corresponden a los Criterios Generales de Política Económica 2025 publicados el 15 de noviembre de 2024.

Marco macroeconómico 2024-2025*

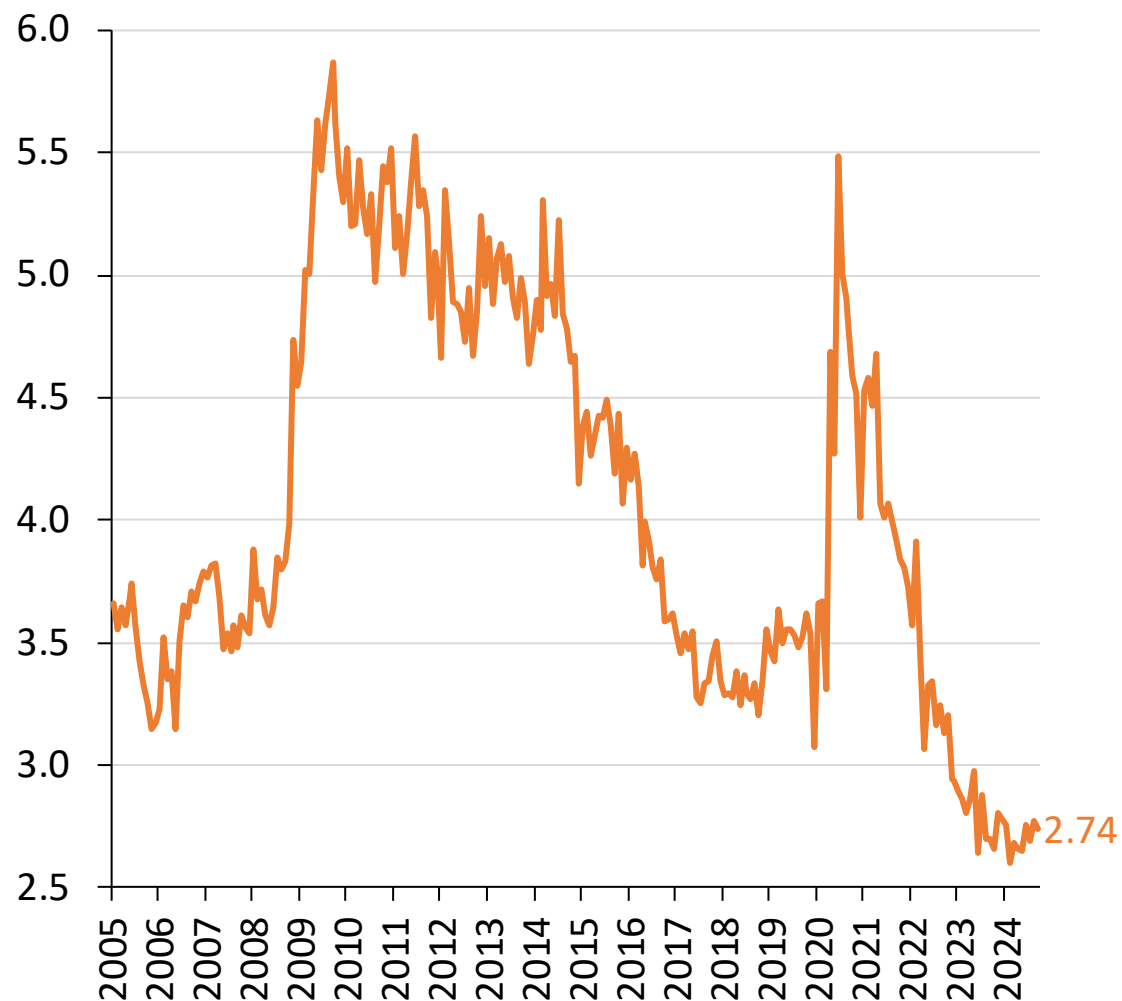
Criterios generales de política económica 2025

Variable	2024	2025
Crecimiento real anual del PIB	2.0	2.3
Inflación anual	4.3	3.5
Tipo de cambio nominal		
Fin de periodo	19.7	18.5
Promedio anual	18.2	18.7
Tasa de interés: cetes 28 días		
Fin de periodo	10.0	8.0
Cuenta corriente (% del PIB)	-0.4	-0.4
Balance público (% del PIB)	-5.0	-3.2
RFSP (% del PIB)	-5.9	-3.9

Fuente: SHCP. *Las estimaciones de finanzas públicas corresponden a los Criterios Generales de Política Económica 2025 publicados el 15 de noviembre de 2024.

Tasa de desempleo abierto

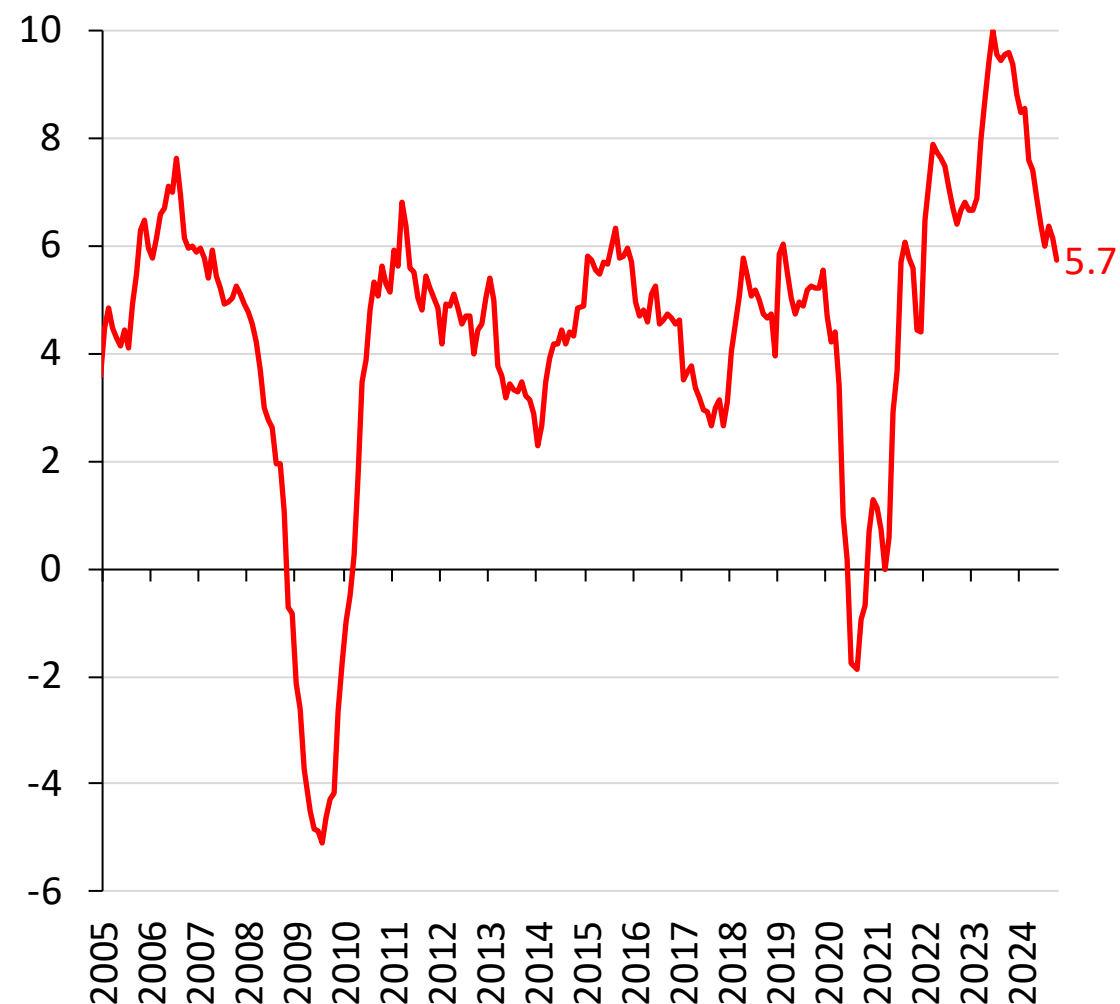
Por ciento de la PEA



Fuente: INEGI. Cifras a septiembre de 2024.

Masa salarial real del IMSS*

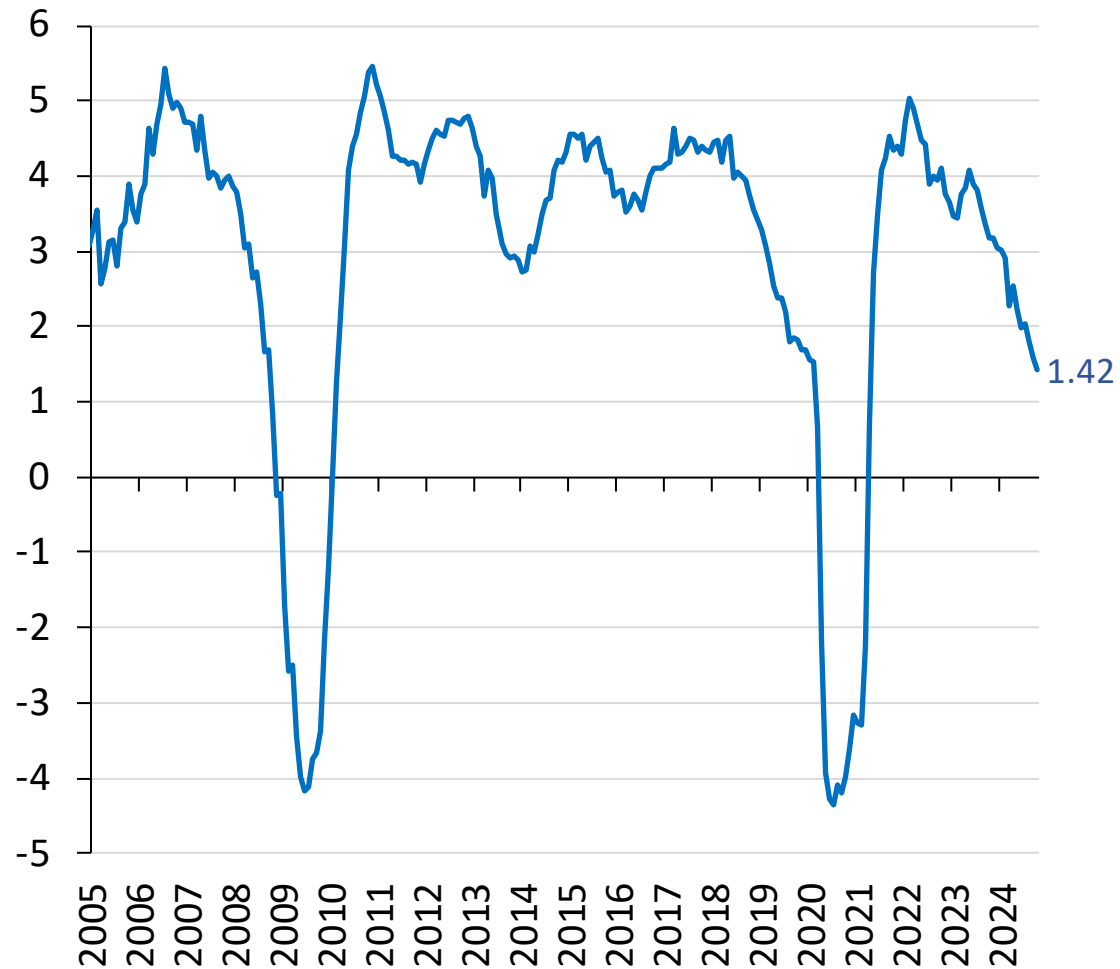
Por ciento anual



Fuente: IMSS. Cifras a octubre de 2024.*Masa salarial = salario real por empleo; salarios y empleos con cobertura del IMSS.

Trabajadores asegurados en el IMSS

Por ciento anual



Fuente: IMSS. Cifras a octubre de 2024.

Salario base de cotización promedio de los puestos de trabajo afiliados al IMSS

Por ciento anual

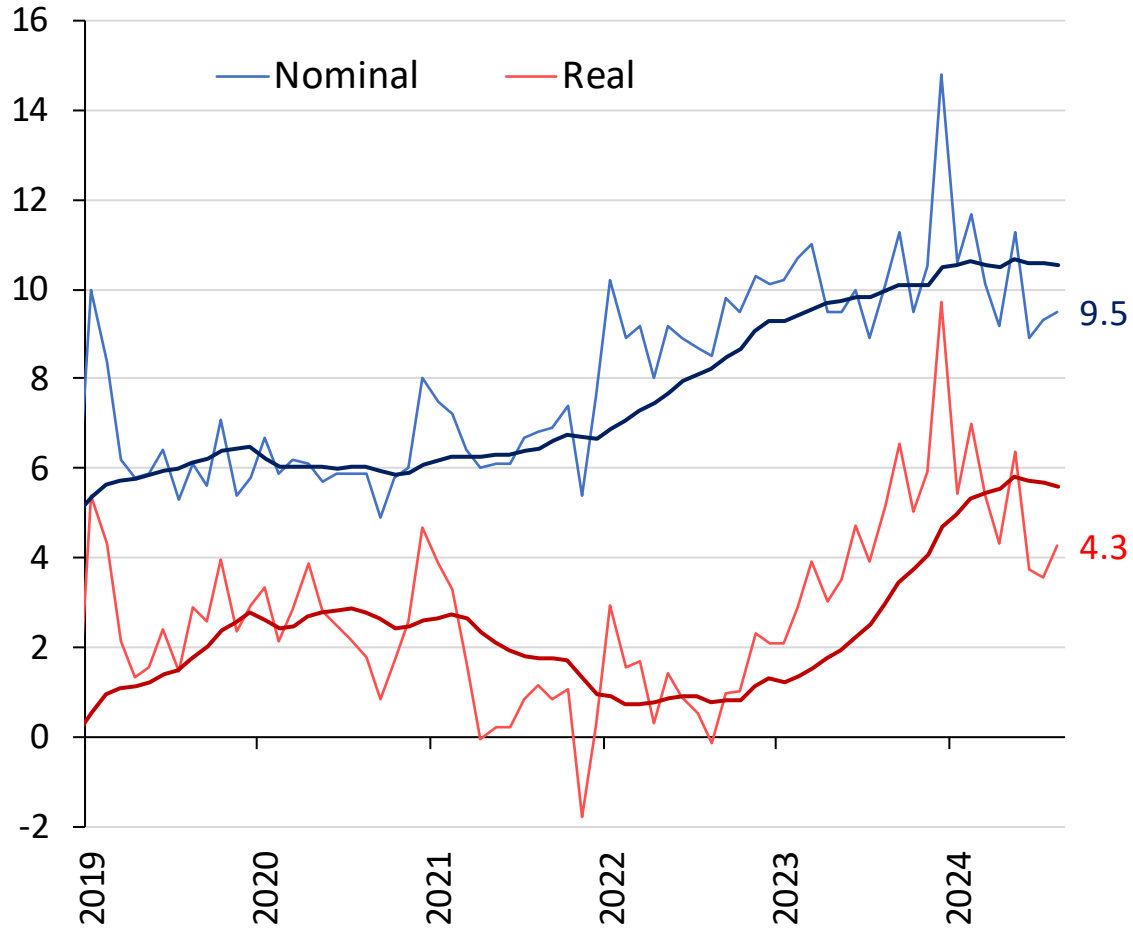


Fuente: IMSS. Cifras a octubre de 2024.

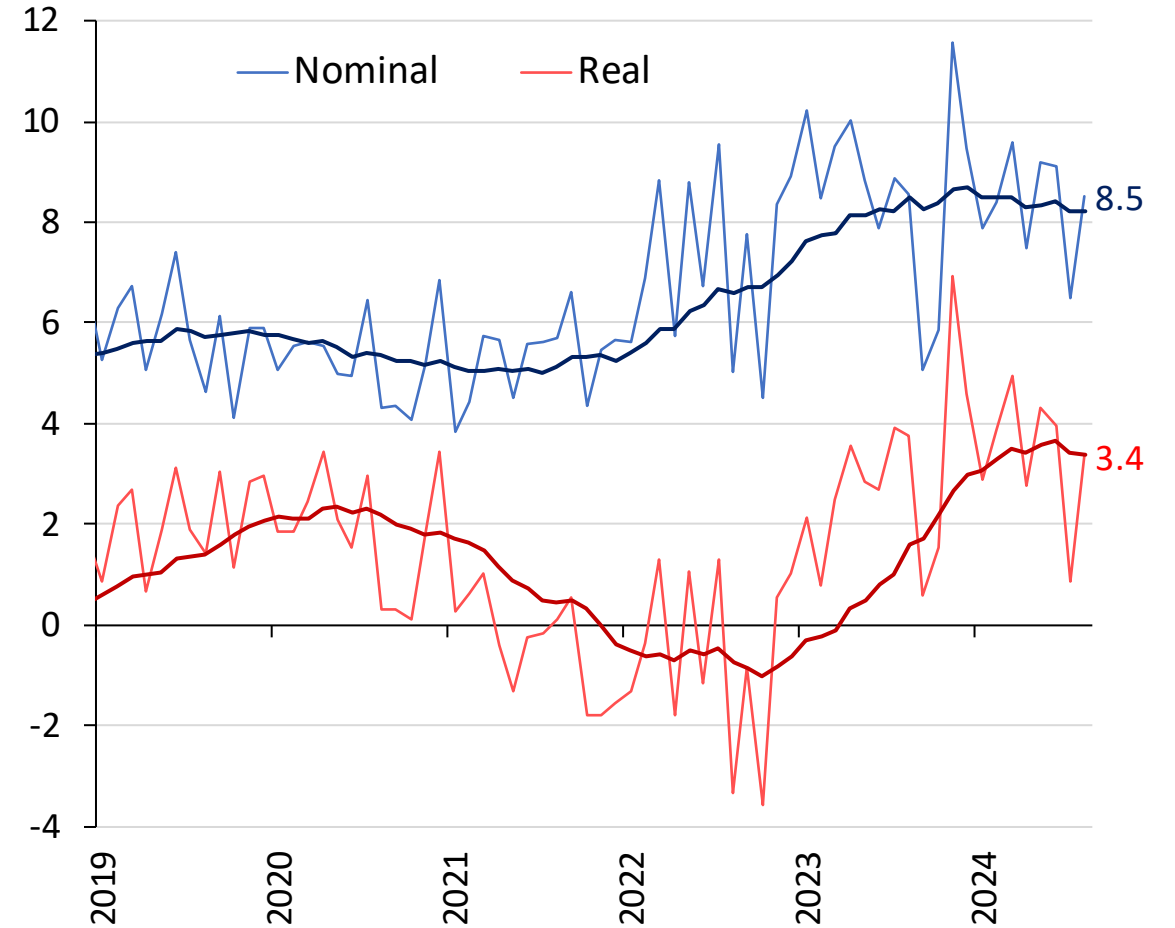
Revisiones al salario contractual

Tasa de crecimiento anual

Jurisdicción local



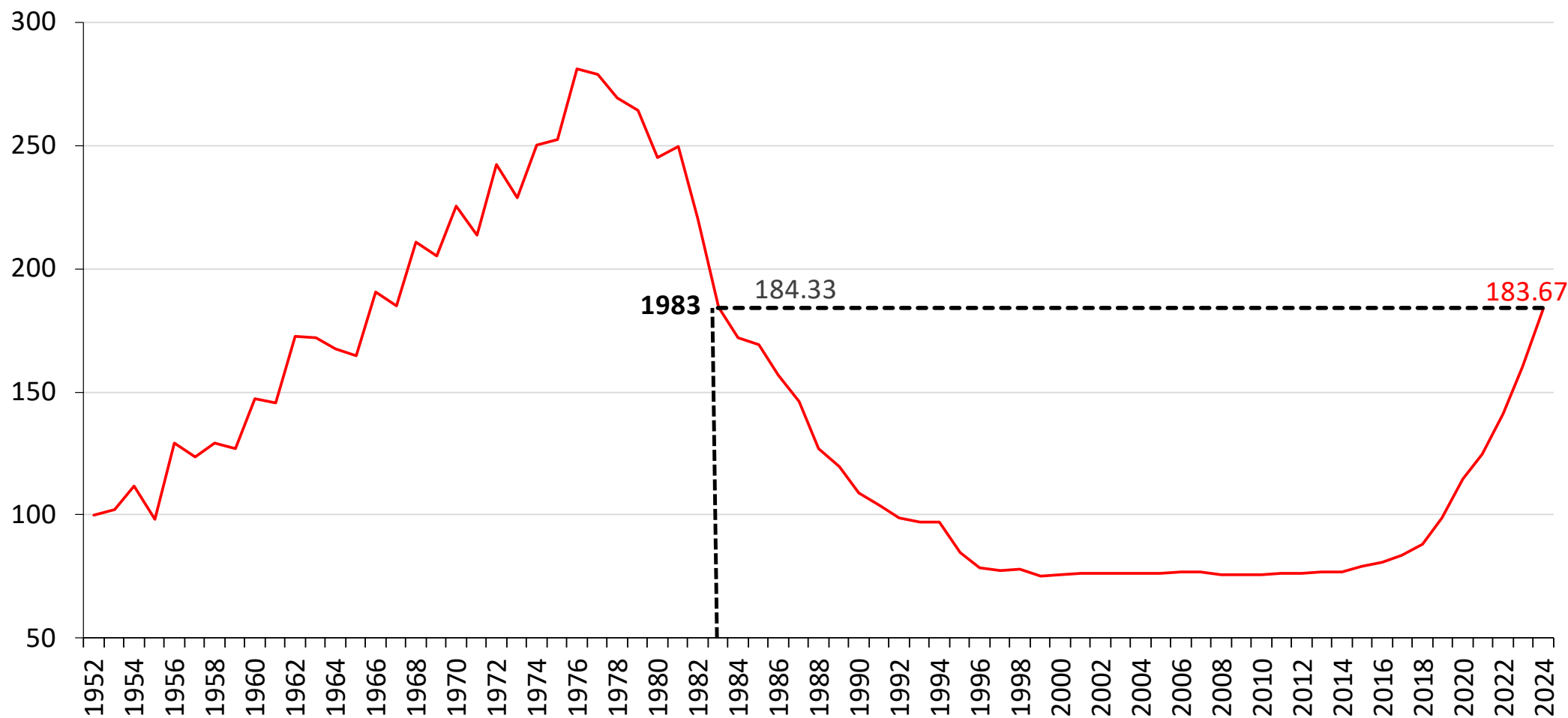
Jurisdicción federal



Fuente: Secretaría del Trabajo y Previsión Social. Cifras a agosto de 2024.

Salario mínimo real*

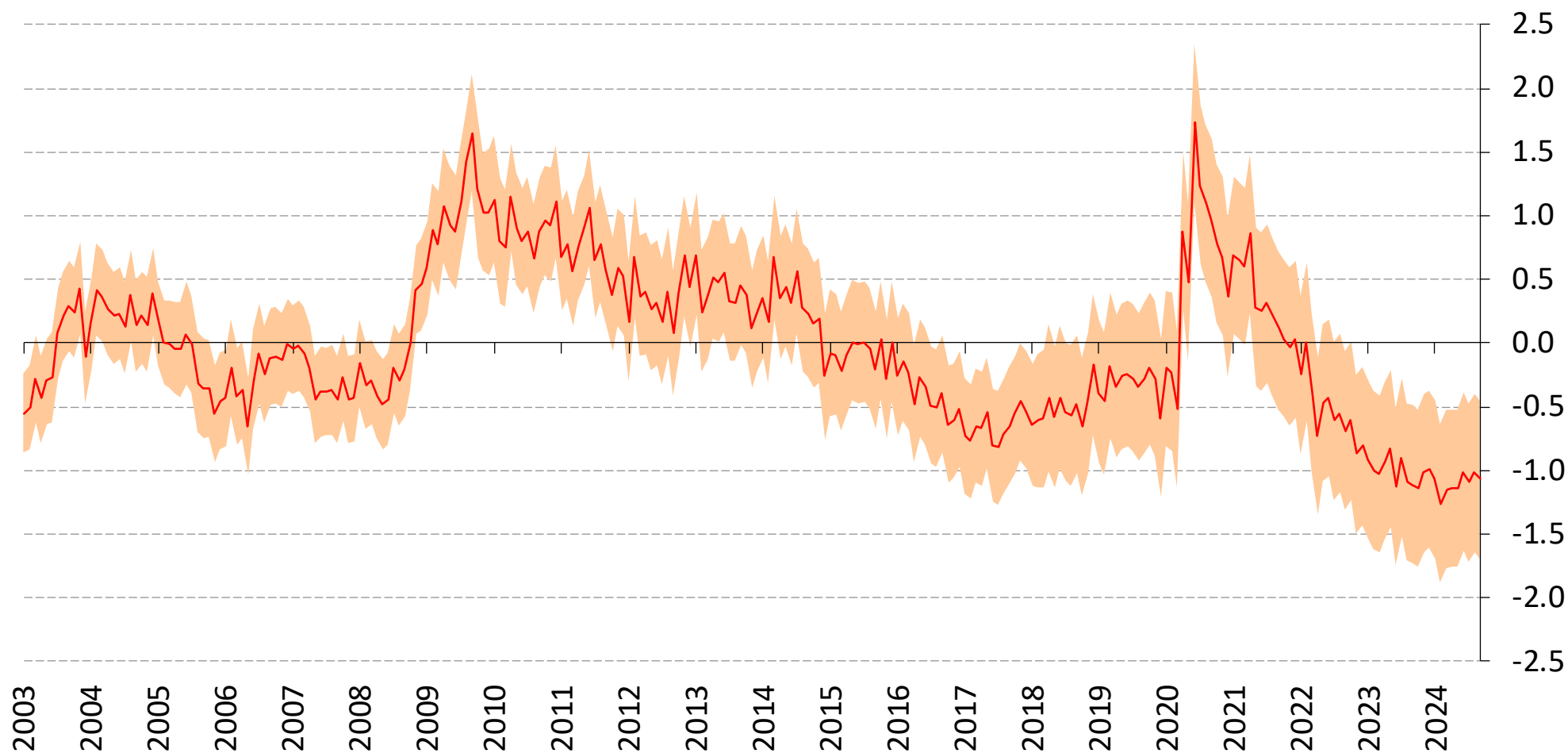
Pesos de la segunda quincena de julio de 2018



Fuente: Cálculos propios con información de INEGI y secretarías federales. Cifras a 2024. *Supuesto de inflación promedio para 2024 es 4.83%.

Brecha en el mercado laboral con tasa de desempleo

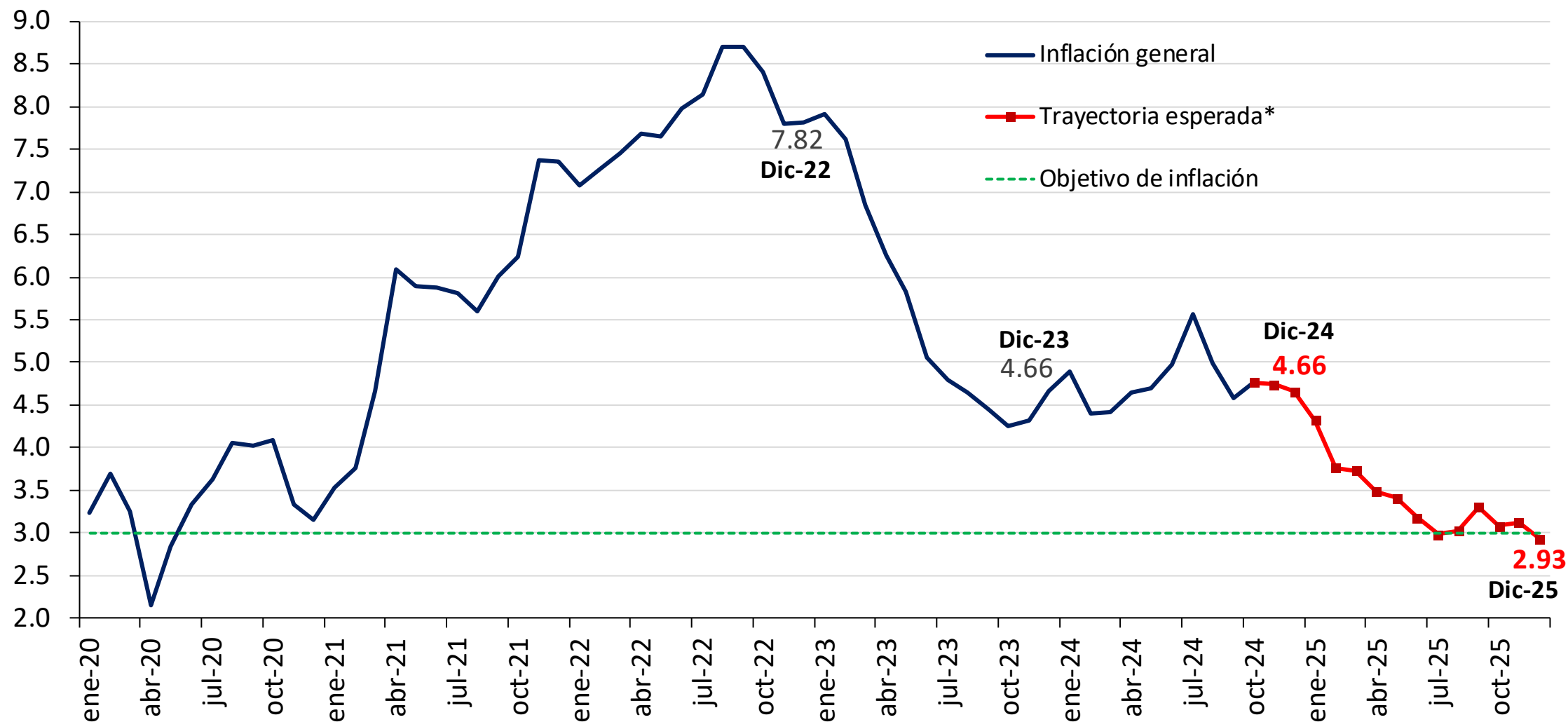
Por ciento



Fuente: Banco de México con datos de INEGI. Cifras a septiembre de 2024. Nota: Las sombras representan las bandas de confianza. El intervalo corresponde a dos desviaciones estándar promedio de entre todas las estimaciones; ver Banco de México (2017), "Informe Trimestral, Octubre-Diciembre 2016", pág.45. Brecha con base en la NAIRU estimada en 3.80% a febrero-2020 y fija a partir de ese mes.

Trayectoria esperada de inflación general*

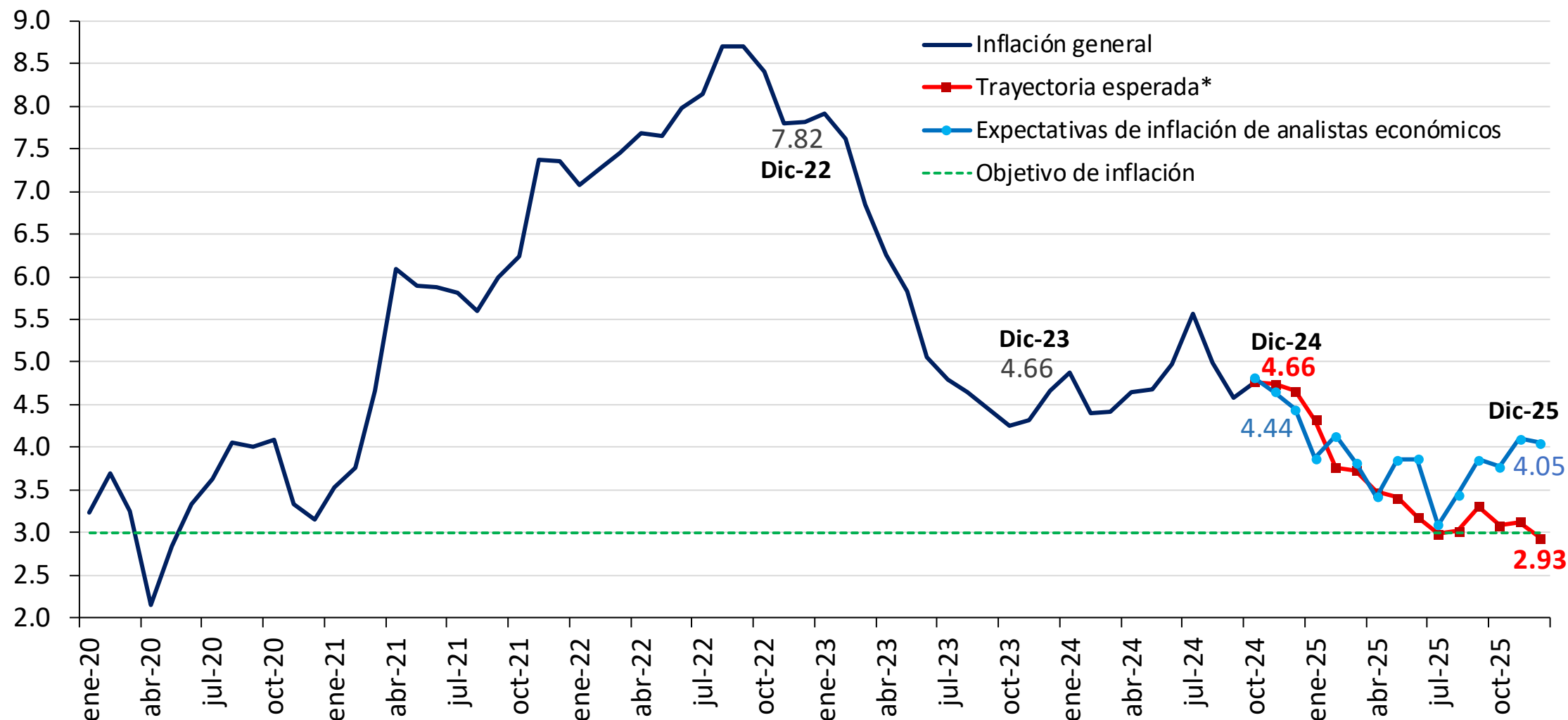
Por ciento anual



Fuente: Estimaciones propias con datos del INPC. *Trayectoria esperada al 14 de noviembre de 2024. Nota: A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Trayectoria esperada de inflación general*

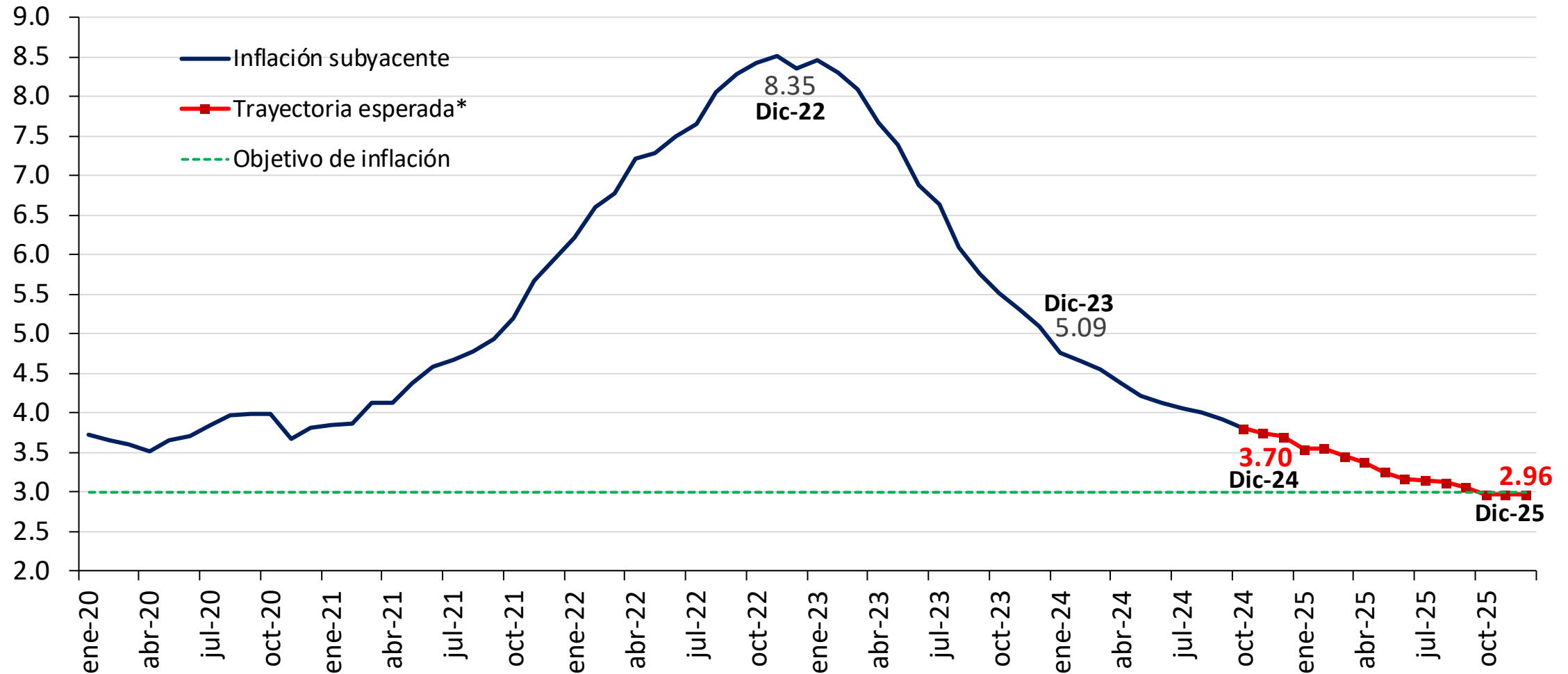
Por ciento anual



Fuente: Estimaciones propias con datos del INPC y de la encuesta de Banco de México al 1 de noviembre de 2024. Nota: Para la expectativa de analistas económicos a partir de octubre de 2025 asume el promedio de inflación mensual para los periodos entre 2001 y 2022. *Trayectoria esperada al 14 de noviembre de 2024. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Trayectoria esperada de inflación subyacente*

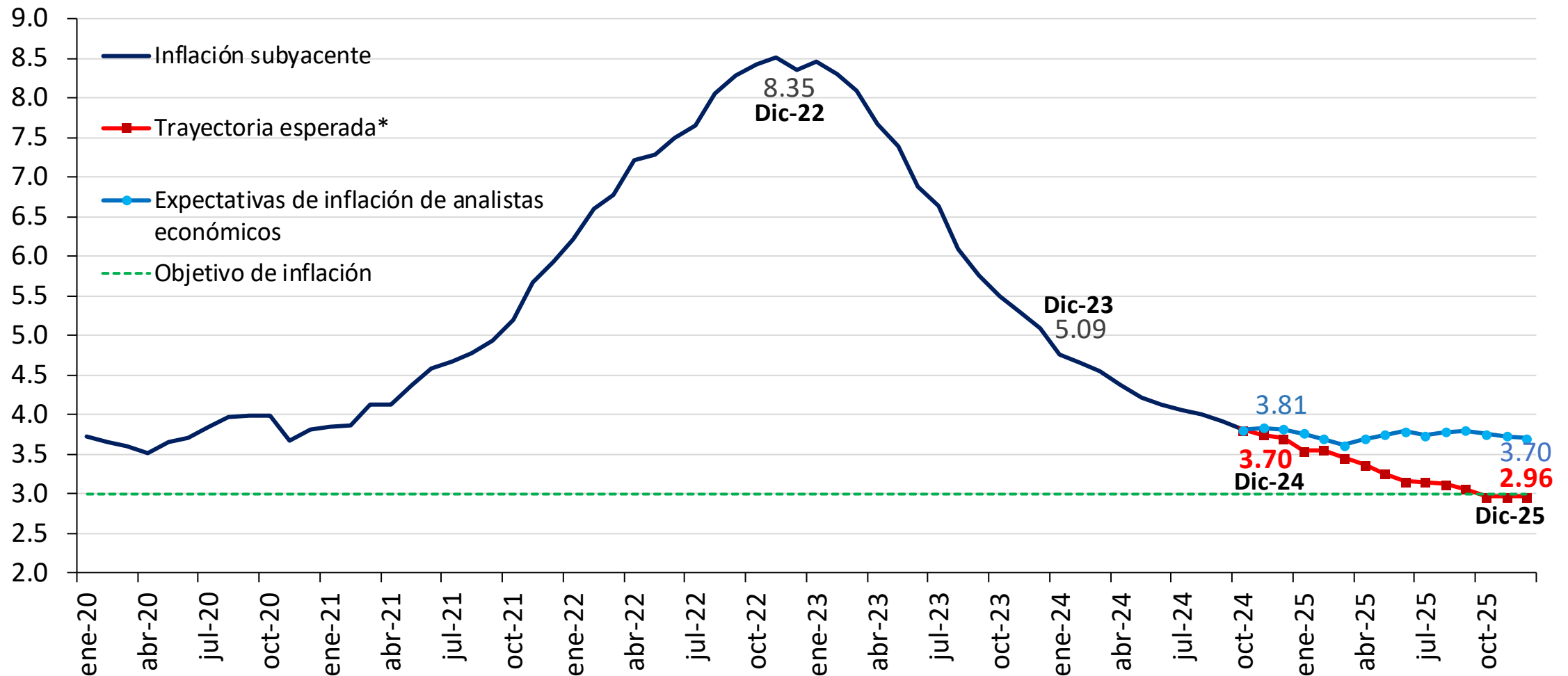
Por Ciento Anual



Fuente: Estimaciones propias con datos del INPC. *Trayectoria esperada al 14 de noviembre de 2024. Nota: A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Trayectoria esperada de inflación subyacente*

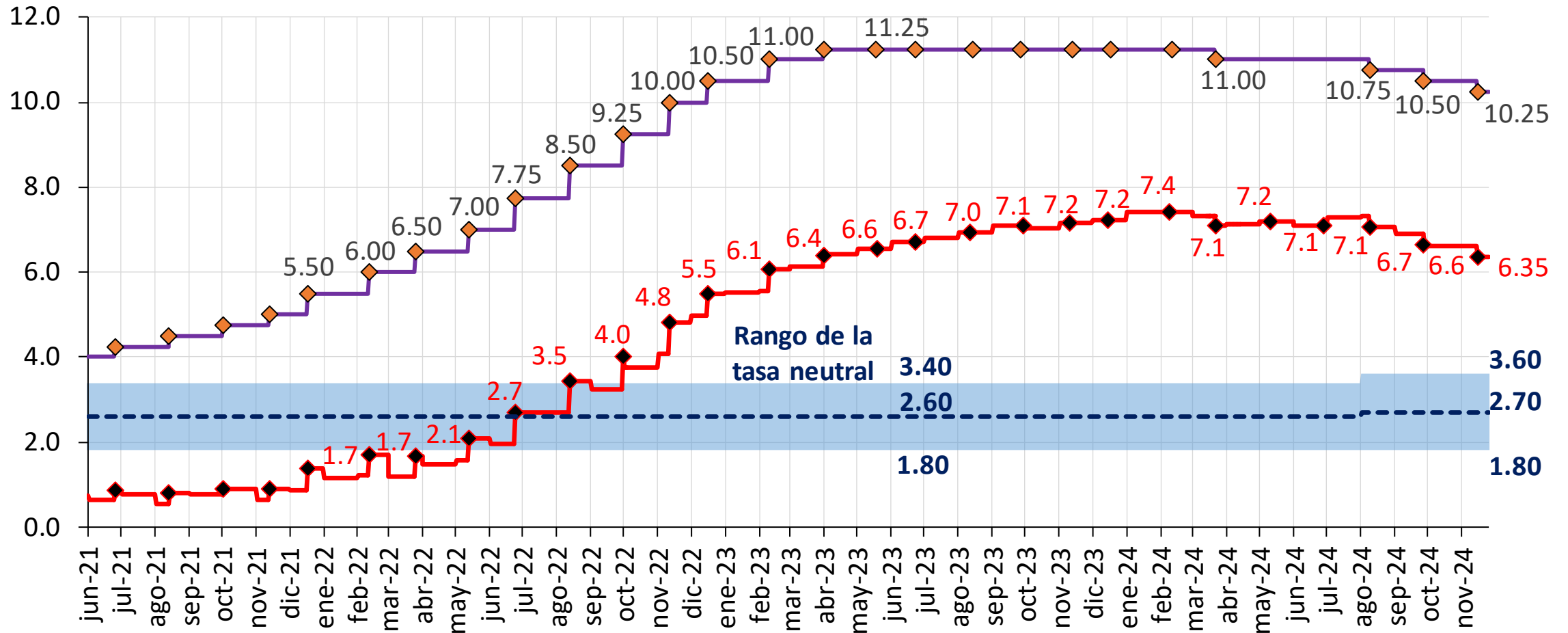
Por Ciento Anual



Fuente: Estimaciones propias con datos del INPC y de la encuesta de Banco de México al 1 de noviembre de 2024. Nota: Para la expectativa de analistas económicos a partir de octubre de 2025 asume el promedio de inflación mensual para los periodos entre 2001 y 2022. *Trayectoria esperada al 14 de noviembre de 2024. A partir del 2003 se estableció una meta permanente para la inflación general en 3% con un intervalo de variabilidad de +/- 1%.

Tasa objetivo, tasa real ex-ante de corto plazo y rango estimado para la tasa neutral real*

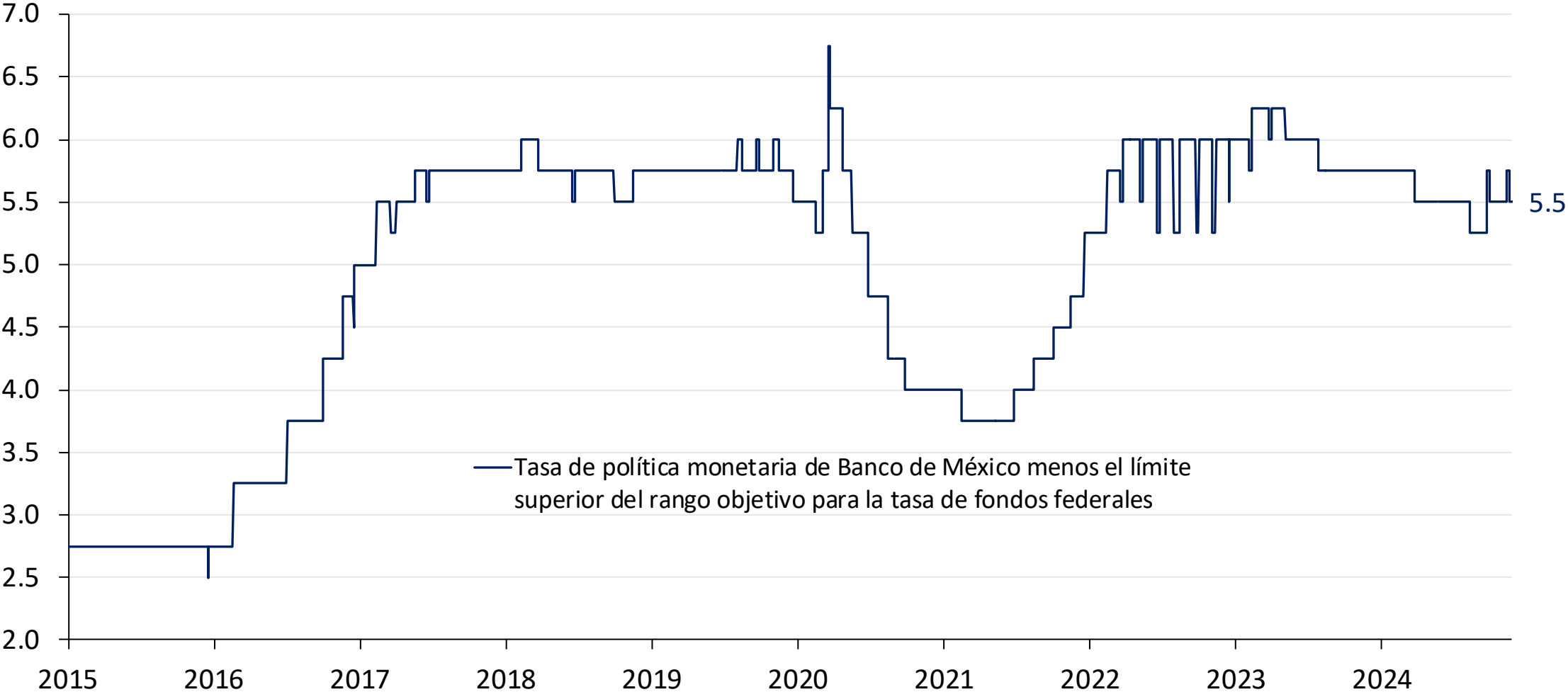
Por Ciento



Fuente: Banco de México. Cifras disponibles al 26 de noviembre de 2024. *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, estas últimas extraídas de la encuesta de Banco de México. La línea punteada corresponde al punto medio del rango para la tasa neutral real de corto plazo en el largo plazo en términos reales: 1) en el periodo que comprende de agosto de 2008 a mayo de 2018 se calcula entre 1.70 y 3.30; 2) entre agosto 2019 y julio de 2024 se ubica entre 1.8 y 3.4; y 3) a partir de agosto 2024 se actualiza a 1.80 y 3.60.

Diferencial entre tasas de política monetaria: México y EUA

Por ciento



Fuente: Banco de México. Cifras al 26 de noviembre de 2024. La tasa de política monetaria de EUA se toma como el límite superior del rango de variabilidad de la tasa de fondos federales. La Reserva Federal comenzó a establecer la práctica de fijar un rango para la tasa de fondos federales a partir de diciembre de 2008.

Tipo de cambio FIX

Pesos por dólar



Fuente: Banco de México. Datos al 26 de noviembre de 2024.



BANCO DE MÉXICO®

¡Muchas gracias!