



BANCO DE MÉXICO®

Resumen Ejecutivo del Informe Trimestral

Octubre - Diciembre 2022

Publicada-Usa General

Información que ha sido publicada por el Banco de México

Resumen*

Durante el cuarto trimestre de 2022 y los primeros meses de 2023, el Banco de México siguió enfrentando un entorno complejo e incierto para la conducción de la política monetaria. A nivel global, algunos choques inflacionarios han mostrado señales de mitigación y en diversas economías ha disminuido la inflación general. No obstante, esta aún permanece en niveles por arriba de las metas de los bancos centrales. Asimismo, la inflación subyacente ha continuado presionada por los choques acumulados de la pandemia y el conflicto bélico. Diversos bancos centrales han moderado el ritmo de los incrementos en la tasa de referencia. Algunos incluso han pausado el ciclo alcista. Sin embargo, su comunicación indica que para lograr la convergencia de la inflación a su meta se requiere de tasas elevadas durante un lapso prolongado. En el ámbito nacional, la inflación general ha disminuido ante las reducciones en el componente no subyacente. Sin embargo, la inflación subyacente ha sorprendido al alza, se mantiene en niveles elevados y no muestra una clara tendencia decreciente. El balance de riesgos para la inflación durante el horizonte de pronóstico permanece sesgado al alza. En este contexto, en el periodo que se reporta el Banco de México incrementó la tasa de referencia, si bien a un menor ritmo, fortaleciendo aún más la postura monetaria. Las acciones de política monetaria implementadas a lo largo del periodo actual de presiones inflacionarias han contribuido a mantener el anclaje de las expectativas de inflación. Además, han coadyuvado a un comportamiento ordenado de los mercados financieros nacionales. Hacia delante, el Instituto Central seguirá manteniendo su firme compromiso con la consecución de su mandato, en un entorno que se vislumbra complicado a lo largo de todo el horizonte de pronóstico.

Profundizando en el entorno externo, la moderación de la inflación general en un amplio número de las principales economías entre septiembre y diciembre

de 2022 obedeció, en gran medida, a las menores presiones en los precios de los energéticos. En ciertos casos, también se ha observado una menor inflación de alimentos y del componente subyacente, particularmente en el rubro de bienes. A la disminución de la inflación ha contribuido el menor desequilibrio entre oferta y demanda global en algunos mercados, en parte ante las menores afectaciones en las cadenas de suministro. Además, los precios de algunas materias primas han disminuido. En los mercados financieros, se registró un comportamiento positivo y cierta disminución en las condiciones de apretamiento. Ello fue apoyado, en parte, por la evolución más favorable de la inflación general, así como por la moderación en el ritmo de apretamiento monetario en algunas de las principales economías y el levantamiento de ciertas restricciones para hacer frente al COVID-19 en China.

En el Recuadro *Importancia del Proceso de Formación de Expectativas de Inflación en un Modelo de Crecimiento Salarial en Estados Unidos* se estima una curva de Philips en la que el crecimiento salarial depende de las condiciones de holgura del mercado laboral y de las expectativas de inflación de corto y largo plazo. Los resultados sugieren que, si bien el proceso de formación de expectativas en ese país no parece estar afectado, la ponderación de expectativas de corto plazo marginalmente ha aumentado relativa a las expectativas de largo plazo. Ello en conjunción con un mercado laboral apretado, pudiera generar mayor persistencia en la inflación salarial hacia delante.

A pesar de lo anterior, el entorno internacional sigue caracterizándose por una inflación global aún elevada y condiciones monetarias y financieras todavía apretadas, así como por una elevada incertidumbre en torno a la evolución de la pandemia, principalmente en China, y del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania. En este contexto, durante el cuarto

* Nota: En la versión electrónica de este documento se puede obtener la información que permite generar todas las gráficas y tablas que contiene dando clic sobre ellas, con excepción de aquella que no es producida ni elaborada por el Banco de México.

trimestre de 2022 la actividad económica mundial moderó su ritmo de crecimiento. No obstante, continuó registrándose heterogeneidad entre países. El crecimiento del PIB en Estados Unidos se desaceleró en el último trimestre del año. Se observó cierta atonía en otras de las principales economías avanzadas y un debilitamiento en algunas de las principales economías emergentes. Adicionalmente, las perspectivas de crecimiento por parte de organismos internacionales apuntan a una reducción en el ritmo de expansión de la actividad económica mundial durante 2023 y a una gradual recuperación durante 2024.

En este contexto de un menor dinamismo económico a nivel global, en el cuarto trimestre de 2022 la actividad económica en México exhibió una desaceleración respecto del dinamismo exhibido en los tres primeros trimestres del año. Dicho comportamiento fue resultado de un debilitamiento en el desempeño de la producción industrial y, sobre todo, en el de las actividades terciarias. Se espera que la economía mexicana siga enfrentando un entorno económico global complejo y de elevada incertidumbre que se prevé que repercuta en un bajo dinamismo de la actividad económica nacional en los próximos trimestres.

En cuanto a los mercados financieros nacionales, durante el cuarto trimestre de 2022 y los primeros meses de 2023 estos mantuvieron, en general, un comportamiento favorable. En particular, el tipo de cambio mostró una apreciación en relación con el dólar estadounidense, conservando un comportamiento más resiliente con respecto a lo exhibido por monedas de otras economías emergentes. En cuanto a las tasas de interés, las de corto plazo aumentaron ante las alzas en la tasa de referencia implementadas por el Banco de México. Por su parte, las de mediano y largo plazo mostraron reducciones.

Entre el tercer y el cuarto trimestre de 2022 la inflación general anual en México disminuyó de 8.52 a 8.01%, situándose en 7.76% en la primera quincena de febrero de 2023. Como se mencionó, el descenso en la inflación general se debió a la reducción en la

inflación no subyacente, en tanto que la subyacente siguió enfrentando presiones al alza. Esta pasó de 7.99 a 8.43% entre los trimestres señalados. Si bien en diciembre de 2022, al situarse en 8.35%, la inflación subyacente interrumpió la trayectoria al alza que presentó por 24 meses consecutivos, este indicador todavía no exhibe una tendencia a la baja, pues en enero volvió a aumentar para ubicarse en 8.45%, mientras que en la primera quincena de febrero registró 8.38%. Por su parte, la inflación no subyacente anual disminuyó de 10.08 a 6.77% en el mismo lapso trimestral y registró 5.93% en la primera quincena de febrero.

Las decisiones de política monetaria en el periodo que se reporta deben entenderse en el marco del complejo entorno inflacionario. Después de incrementar la tasa de referencia en 75 puntos base en la reunión de noviembre del año pasado, en la correspondiente a diciembre el Banco de México aumentó dicha tasa en 50 puntos base. Ello reflejó un balance delicado. Por una parte, el panorama inflacionario había mostrado cierta mejoría debido a la moderación de algunos de los choques inflacionarios. No obstante, por otra parte, este continuaba siendo complejo e incierto. En este contexto, con la decisión de diciembre, si bien se redujo el ritmo de los incrementos, se fortaleció aún más la postura monetaria. Asimismo, ante la complejidad del entorno, en el comunicado correspondiente se señaló que un incremento adicional en la tasa de referencia se consideraba necesario para la siguiente reunión. Posteriormente, en la reunión de febrero de 2023, el Instituto Central enfrentó un panorama más complicado del que se tenía previsto. Ello ante la dinámica de la inflación subyacente y de sus componentes, que resultó en la previsión de que esta disminuiría más lento de lo previamente anticipado. En este contexto, determinó que en esa ocasión era necesario repetir la magnitud del incremento de la tasa de referencia de la reunión anterior e incrementarla en 50 puntos base para alcanzar un nivel de 11%. Ello con la finalidad de estar en una mejor posición para hacer frente a un entorno todavía complejo.

En el Recuadro *Comportamiento de las Expectativas de Largo Plazo en el Contexto de Presiones Inflacionarias* se profundiza en la evolución de dichas expectativas, dada su relevancia para la conducción de la política monetaria. Para ello se utiliza información proveniente de la encuesta de Banco de México entre pronosticadores profesionales del sector privado. El análisis descriptivo y econométrico muestra que, en el periodo actual de presiones inflacionarias, las expectativas de inflación de largo plazo han permanecido ancladas alrededor de sus niveles históricos. No obstante, persisten retos ya que dichas expectativas se ubican por arriba de la meta de inflación y su distribución ha mostrado un sesgo hacia niveles más elevados de inflación.

La Junta de Gobierno vigilará estrechamente las presiones inflacionarias, así como todos los factores que inciden en la trayectoria prevista para la inflación y en sus expectativas. Ello, con el objetivo de determinar una tasa de referencia congruente en todo momento, tanto con la convergencia ordenada y sostenida de la inflación general a la meta de 3% en el plazo en el que opera la política monetaria, como con un ajuste adecuado de la economía y de los mercados financieros. La Junta de Gobierno considera que ante la postura monetaria que ya se ha alcanzado y en función de la evolución de los datos, el incremento en la tasa de referencia en la próxima reunión podrá ser de menor magnitud.

En cuanto al escenario macroeconómico previsto por el Banco de México, destaca:

Crecimiento de la economía nacional: Para 2023, se espera que el crecimiento del PIB se ubique entre 0.8 y 2.4%, con una estimación central de 1.6%. Para 2024, se prevé un crecimiento de la economía de entre 0.8 y 2.8%, con una estimación central de 1.8% (Cuadro 1). Las previsiones puntuales de 2023 y 2024 se comparan con las del Informe anterior de 1.8 y 2.1%, respectivamente.

Cuadro 1
Previsiones de crecimiento del PIB
Por ciento

Año	Puntual	Intervalo
2023	1.6	Entre 0.8 y 2.4
2024	1.8	Entre 0.8 y 2.8

Nota: Previsiones con cifras sin ajuste estacional. Las previsiones puntuales de 2023 y 2024 en el Informe anterior eran de 1.8 y 2.1%, respectivamente. El intervalo reportado en el Informe previo para 2023 fue de entre 1.0 y 2.6% y para 2024 de entre 1.1 y 3.1%. El PIB de México en 2022 registró un crecimiento de 3.1% con cifras sin ajuste estacional.

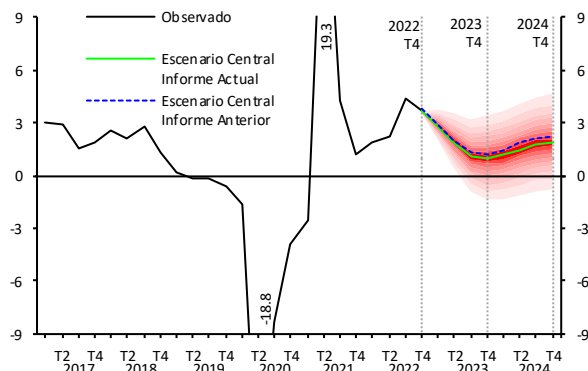
Fuente: Banco de México.

El menor crecimiento esperado para 2023 y 2024 respecto de lo previsto en el Informe anterior se explica principalmente por un deterioro en las expectativas de crecimiento para la economía de Estados Unidos y, especialmente, para su actividad industrial. Se espera que en el horizonte de pronóstico la debilidad que se anticipa para dicho país a lo largo de 2023 se vea reflejada en una reducción de la demanda externa de México y en una desaceleración de la actividad productiva del país en ese lapso. Sin embargo, se espera que la demanda interna continúe apoyando la actividad económica nacional. Posteriormente, en congruencia con la reactivación esperada de la economía estadounidense hacia 2024, se espera una gradual mejoría en el ritmo de crecimiento de la economía mexicana en dicho año (Gráfica 1a). Cabe señalar que la elevada incertidumbre que prevalece respecto del desempeño de la economía de Estados Unidos en el horizonte de previsiones implica, a su vez, una elevada incertidumbre sobre el comportamiento de la demanda externa del país. Con respecto de la posición cíclica de la economía, en el panorama descrito, se prevé que la estimación de la brecha negativa del producto sea ligeramente mayor a lo previsto previamente. Esta continuaría cerrándose a lo largo del horizonte de pronóstico, aunque a un menor ritmo que lo esperado anteriormente (Gráfica 1b).

Gráfica 1

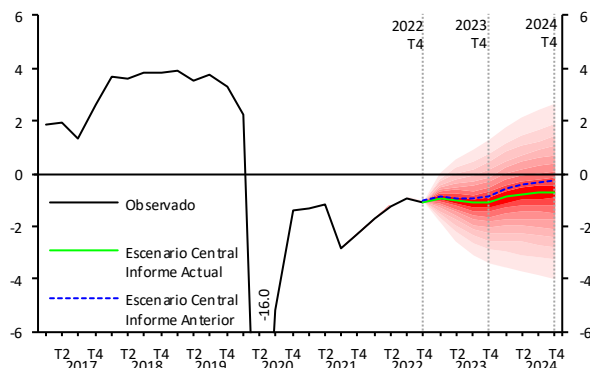
a) Gráfica de Abanico: Crecimiento del Producto, a.e.

Por ciento anual



b) Gráfica de Abanico: Estimación de la Brecha del Producto, a.e.

Porcentaje del producto potencial



a.e./Cifras desestacionalizadas.

Nota: En el Escenario Central del Informe Actual, el pronóstico inicia en 2023 T1. En el Escenario Central del Informe Anterior, el pronóstico iniciaba en 2022 T4.

Fuente: a) INEGI y Banco de México. b) Banco de México.

Empleo y Cuenta Corriente: Con base en las previsiones para la actividad económica, al igual que en la información más reciente sobre el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS y los saldos de las cuentas externas, en el Cuadro 2 se presentan las previsiones para los puestos de trabajo afiliados al IMSS y en el Cuadro 3 los correspondientes a la balanza comercial y la cuenta corriente.

Cuadro 2

Previsiones de Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS

Variación anual en miles

Año	Intervalo
2023	Entre 420 y 620
2024	Entre 540 y 740

Nota: Estas previsiones se comparan con las del Informe anterior de entre 450 y 650 mil puestos de trabajo para 2023 y de entre 600 y 800 mil puestos de trabajo para 2024.

Fuente: Banco de México.

Cuadro 3

Previsiones de Balanza Comercial y Cuenta Corriente

Año	2023	2024
Balanza Comercial		
Miles de millones de dólares	Entre -24.2 y -18.2	Entre -27.1 y -19.1
% del PIB	Entre -1.5 y -1.1	Entre -1.7 y -1.2
Cuenta Corriente		
Miles de millones de dólares	Entre -14.1 y -4.1	Entre -18.9 y -6.9
% del PIB	Entre -0.9 y -0.3	Entre -1.2 y -0.4

Nota: Las cifras para 2023 se comparan con las del Informe previo de un saldo en la balanza comercial de entre -21.9 y -15.9 miles de millones de dólares (-1.4 y -1.0% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -10.8 y -0.8 miles de millones de dólares (-0.7 y -0.1% del PIB). Las cifras para 2024 se comparan con las del Informe anterior de un saldo en la balanza comercial de entre -26.9 y -18.9 miles de millones de dólares (-1.7 y -1.2% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -15.8 y -3.8 miles de millones de dólares (-1.0 y -0.2% del PIB).

Fuente: Banco de México.

El Recuadro *Evolución Reciente de la Balanza Comercial Agroalimentaria* presenta cómo el periodo de la pandemia y la guerra en Europa del Este dio como resultado un deterioro en los términos de intercambio de México de los bienes alimenticios procesados y no procesados. Ello resultó de un incremento en los precios de las importaciones de México de este tipo de bienes que ha sido de mayor magnitud que para los bienes que exporta. Aunque lo anterior ha sido parcialmente compensado por un aumento en los volúmenes exportados de bienes procesados, el efecto neto ha conducido a que el superávit de la balanza agroalimentaria haya mostrado reducciones en los últimos dos años.

Riesgos para el crecimiento: Dado el complejo entorno esperado para la economía global, se considera que el balance de riesgos para las previsiones de actividad económica se mantiene sesgado a la baja. Entre los riesgos a la baja en el horizonte de pronóstico sobresalen:

- i. Que se observe una menor demanda externa en detrimento de la actividad económica de México, particularmente en caso de una recesión profunda y duradera en Estados Unidos.
- ii. Que se presenten condiciones financieras más astringentes a lo esperado y/o episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales que afecten los flujos de financiamiento para las economías emergentes.
- iii. Que se prolonguen o se intensifiquen las afectaciones al comercio y los problemas de cuellos de botella en las cadenas de suministro en el nivel global.
- iv. Que se presenten nuevas olas de la pandemia de COVID-19 que afecten adversamente las condiciones de oferta y de demanda de la economía.
- v. Que la recuperación del gasto en inversión en nuestro país sea menor a lo esperado o insuficiente para apoyar el proceso de reactivación de la economía y el crecimiento de largo plazo. En este sentido, que las controversias asociadas con el T-MEC contribuyan a incrementar la incertidumbre, en detrimento de la inversión.
- vi. Que fenómenos meteorológicos tales como temperaturas extremas o ciclones impacten adversamente la actividad económica nacional.

Entre los riesgos al alza para el crecimiento en el horizonte de pronóstico destacan:

- i. Que, en el marco del T-MEC, México sea un destino atractivo para la inversión ante una reconfiguración global en los procesos productivos, con beneficios para su actividad económica y productividad.

- ii. Que la economía mexicana muestre una resiliencia mayor a la esperada ante el difícil entorno internacional y la debilidad del crecimiento económico mundial anticipado.

Inflación: El entorno para la inflación en México sigue siendo complejo ante los choques profundos, generalizados y duraderos que ha resentido debido a la pandemia y a la guerra en Ucrania. En este contexto, los pronósticos para la inflación general y subyacente se han venido ajustando. Con respecto al Informe Trimestral pasado, en el Anuncio de Política Monetaria del 15 de diciembre de 2022, si bien la trayectoria de la inflación general y subyacente se revisó solo marginalmente e incluso a la baja en el corto plazo, la inflación subyacente se ajustó al alza en cierta medida (Gráfica 2). En el Anuncio de Política Monetaria del 9 de febrero de 2023 se realizó una revisión adicional y más notoria al alza de las trayectorias de ambos indicadores para todo el horizonte de pronóstico. En el presente Informe Trimestral se mantiene vigente este último pronóstico.

La revisión al alza en la trayectoria de la inflación general entre el Informe Trimestral anterior y el actual se debe, fundamentalmente, a que la inflación subyacente no ha mostrado una dinámica favorable y mantiene una mayor persistencia a la esperada. Esta se ha ubicado por arriba de lo previsto y todavía no muestra una tendencia clara a la baja como se anticipaba ocurriría desde finales de 2022. En cambio, la evolución que ha mostrado sugiere que el proceso de desinflación será más lento de lo previsto en el Informe precedente. Asimismo, es indicativo de que las presiones externas podrían estar tomando más tiempo en desvanecerse, mientras que otras internas podrían estar haciéndose más notorias.

En particular, las tasas de variación de los precios de las mercancías alimenticias han disminuido a menor ritmo de lo previsto y siguen exhibiendo niveles elevados. Ello posiblemente sea reflejo de las presiones de los incrementos tan pronunciados que diversos insumos registraron desde la pandemia y que se exacerbaban con la guerra en Ucrania. Si bien algunos de estos choques se revirtieron parcialmente, los precios de las referencias internacionales de alimentos y energía continúan en niveles elevados y mostrando volatilidad. Además, es

posible que los precios de las mercancías alimenticias no respondan a la baja ante la mitigación de los choques con la misma sensibilidad que cuando se vieron presionados al alza. En este sentido, la presencia de asimetrías a la baja podría estar influyendo en que la disminución sea más lenta de lo anticipado. Del mismo modo, si bien el funcionamiento de las cadenas de suministro ha mejorado, este no se ha normalizado por completo. Por su parte, las tasas de variación de precios de los servicios han resultado superiores a lo anticipado ante la diversidad de choques que estos siguen enfrentando. Los precios de este componente han sido afectados por presiones de costos derivadas de los mayores precios de alimentos y de energéticos y, más recientemente, también podrían estar enfrentando relativamente mayores presiones de costos laborales. Esto en adición a que luego del confinamiento su demanda se ha incrementado, lo que posiblemente esté permitiendo un mayor traspaso de estos costos relativo a lo que se había observado en etapas más tempranas de la pandemia. La mayor inflación de la vivienda también ha generado presiones en la inflación de los servicios. Esta podría estar reflejando condiciones menos holgadas en la economía y los elevados niveles de la inflación general, pues esta se utiliza, al menos en parte, como referencia para la fijación de sus precios.

En el Recuadro *Descripción de la Evolución de los Precios de Mercancías y Servicios Utilizando Medidas de Tendencia y Grupos de Genéricos* se ilustra cómo al comienzo de la pandemia, los importantes cambios de precios que registraron algunos genéricos explican una buena parte de la evolución de la inflación, tanto de las mercancías como de los servicios. Entre 2021 y 2022, las presiones inflacionarias se fueron generalizando. Así, la incidencia a la inflación de la mayoría de genéricos se incrementó. Más recientemente, las presiones inflacionarias continúan siendo generalizadas, si bien en las mercancías parecen estar cediendo aunque todavía en niveles elevados. A su vez, en los servicios estas aún no muestran un cambio de tendencia a la baja.

El Recuadro *Opinión Empresarial sobre los Factores que han Incidido en las Revisiones Salariales* muestra que, a juicio de las empresas consultadas por el Banco de México, hasta ahora sus costos de operación se han visto afectados principalmente por presiones provenientes de los precios de los insumos, aunque consideran que las presiones provenientes de los costos laborales podrían incrementar su importancia relativa hacia delante. Respecto al crecimiento de los salarios, los contactos empresariales mencionan, en general, que la magnitud de las revisiones salariales obedece a múltiples elementos, sugiriendo que la concurrencia de diversos factores ha influido en la dinámica salarial.

Así, la revisión del pronóstico incorpora la desviación en los datos de principio de año y el hecho de que estos indican que la inflación de las mercancías descenderá más lento de lo anticipado y la de los servicios estará más presionada de lo previsto. De este modo, la información más reciente apunta a un entorno todavía complicado, que indica que la dinámica de la inflación subyacente es tal que se mantendría en niveles elevados por un mayor tiempo. De manera relevante, niveles de inflación más elevados respecto a lo anticipado, ante la persistencia de la inflación subyacente, implicarían niveles superiores hacia delante.

Considerando el difícil entorno para la inflación y que la mitigación de ciertas presiones del exterior no se ha reflejado en una reducción más clara de la inflación subyacente, se espera que el descenso de la inflación sea más lento y desde niveles más elevados a lo anticipado. Así, en el pronóstico actual se prevé que la inflación general se ubique en niveles cercanos a su objetivo hacia el cuarto trimestre de 2024, un trimestre después de lo previsto en el Informe anterior (Cuadro 4 y Gráfica 3). En cuanto a la inflación subyacente, se espera que se ubique en niveles cercanos a esa cifra también hacia el cuarto trimestre de 2024. En este sentido, las acciones de política monetaria que el Banco de México ha venido instrumentando coadyuvarán para que, junto con el desvanecimiento de los choques, tanto la inflación general como la subyacente desciendan en el presente año y en el próximo.

En el Cuadro 4 y en la Gráfica 4 se presentan las tasas de variación anual y de variación trimestral desestacionalizada anualizada del índice general y del subyacente para el horizonte de pronóstico. Se espera que las tasas trimestrales ajustadas por estacionalidad y anualizadas del índice general y del subyacente descendan en los siguientes trimestres, situándose alrededor de 3% a inicios de 2024. Debido a que las tasas anuales se ven influidas durante 12 meses por los choques de corto plazo que afectaron a la inflación, su reducción es más lenta que las ajustadas por estacionalidad. Por ello, las variaciones anuales del índice general y del subyacente se sitúan por encima de las desestacionalizadas en la etapa en la que se asimilan los choques a la inflación.

Como se señaló, en un entorno todavía complejo, la inflación sigue resintiendo los efectos de los choques que ha venido enfrentando. En consecuencia, todavía no puede descartarse la posibilidad de que dichos efectos sobre la inflación sean más duraderos a lo esperado, de que se intensifiquen o de que ocurran choques adicionales que la presionen al alza. Por lo tanto, aún es probable que se observen no linealidades posiblemente asociadas a los elevados niveles que todavía presenta la inflación. Ello implicaría un escenario aún más adverso para la inflación que el pronosticado.

Si bien la inflación general se ha reducido respecto de su máximo en septiembre, todavía se mantiene en niveles elevados y enfrenta presiones considerables en el componente subyacente. En este contexto, se considera que el balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico se mantiene sesgado al alza.

Entre los principales riesgos a los que está sujeta la inflación destacan:

Al alza:

- i. Persistencia de la inflación subyacente en niveles elevados.
- ii. Si bien las referencias internacionales de algunos alimentos y energéticos han presentado ciertas disminuciones recientemente, se podrían generar nuevas presiones al alza sobre estos precios derivadas del conflicto geopolítico o ante presiones domésticas asociadas con la volatilidad de los de frutas y verduras, así como con condiciones fitosanitarias en los de los pecuarios.
- iii. Presiones inflacionarias externas asociadas con la evolución de la pandemia o la reapertura de la economía china.
- iv. Episodios de depreciación cambiaria, posiblemente ante eventos de volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- v. Presiones por mayores costos que pudieran traspasarse a los precios al consumidor.

A la baja:

- i. Que una desaceleración mayor a la anticipada de la actividad económica mundial y en la de México pudiera implicar menores presiones sobre la inflación de nuestro país.
- ii. Que una disminución en la intensidad del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania implique menores presiones sobre la inflación.
- iii. Que las cadenas de producción y distribución retomen un funcionamiento eficiente que permita liberar mayores presiones sobre los precios.
- iv. Que el traspaso de las presiones de costos a los precios esté acotado.
- v. Que las medidas implementadas por el Gobierno Federal para mitigar los incrementos de precios de ciertos bienes y servicios tengan un efecto mayor al anticipado.

Cuadro 4
Pronósticos de la Inflación General y Subyacente
 Variación anual en por ciento de los índices promedio trimestrales

	2022		2023				2024			
	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
INPC										
Informe Actual = Comunicado Febrero 2023 ^{1/}	8.5	8.0	7.7	6.4	5.3	4.9	4.2	3.7	3.4	3.1
Informe Anterior = Comunicado Noviembre 2022 ^{2/}	8.5	8.3	7.6	5.8	4.7	4.1	3.8	3.4	3.1	
Subyacente										
Informe Actual = Comunicado Febrero 2023 ^{1/}	8.0	8.4	8.2	7.3	6.2	5.0	4.1	3.5	3.2	3.1
Informe Anterior = Comunicado Noviembre 2022 ^{2/}	8.0	8.3	7.5	6.4	5.2	4.1	3.6	3.2	3.0	

Memorándum

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

Informe Actual = Comunicado Febrero 2023^{1/}

INPC	8.7	6.4	5.8	4.8	4.4	4.6	3.2	2.7	3.0	3.5
Subyacente	8.8	8.4	7.0	5.2	4.3	3.5	3.4	3.0	2.8	3.1

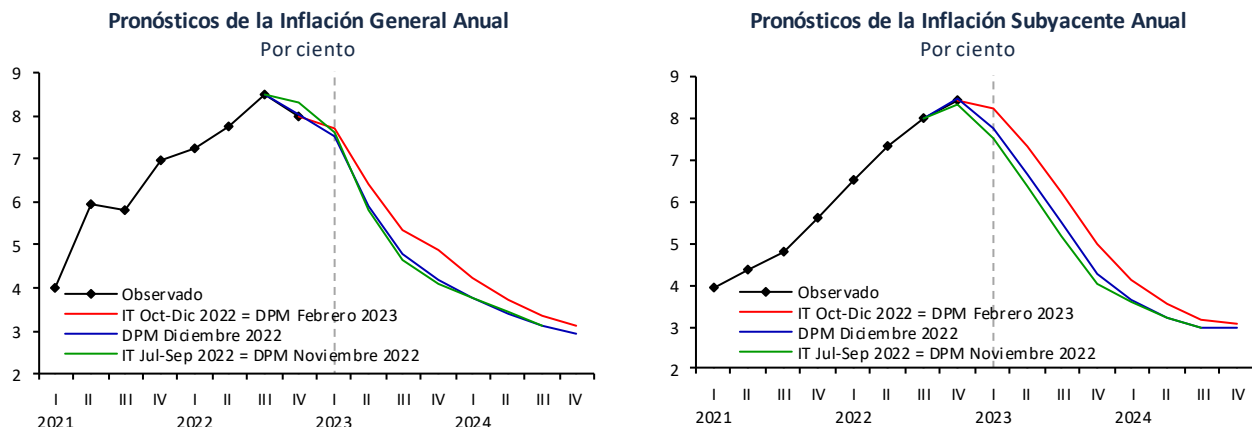
1/ Pronóstico a partir de febrero de 2023. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 9 de febrero de 2023.

2/ Pronóstico a partir de noviembre de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 10 de noviembre de 2022.

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.

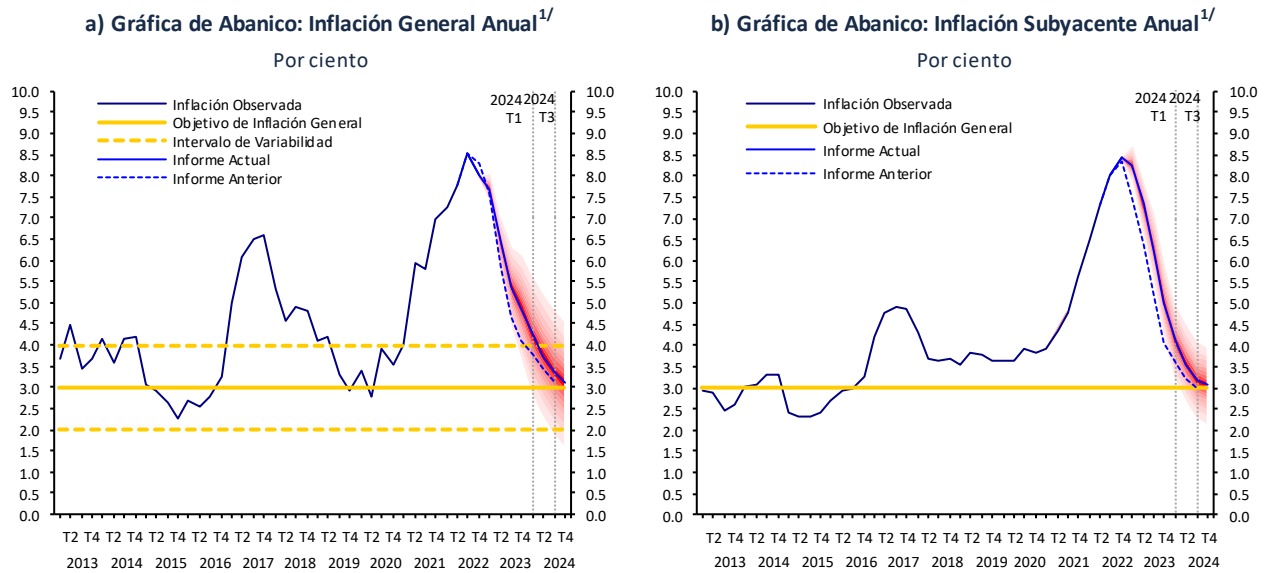
Gráfica 2



Nota: Las siglas IT se refieren al Informe Trimestral y las siglas DPM a la Decisión Política Monetaria. La línea vertical corresponde al primer trimestre de 2023.

Fuente: Banco de México e INEGI.

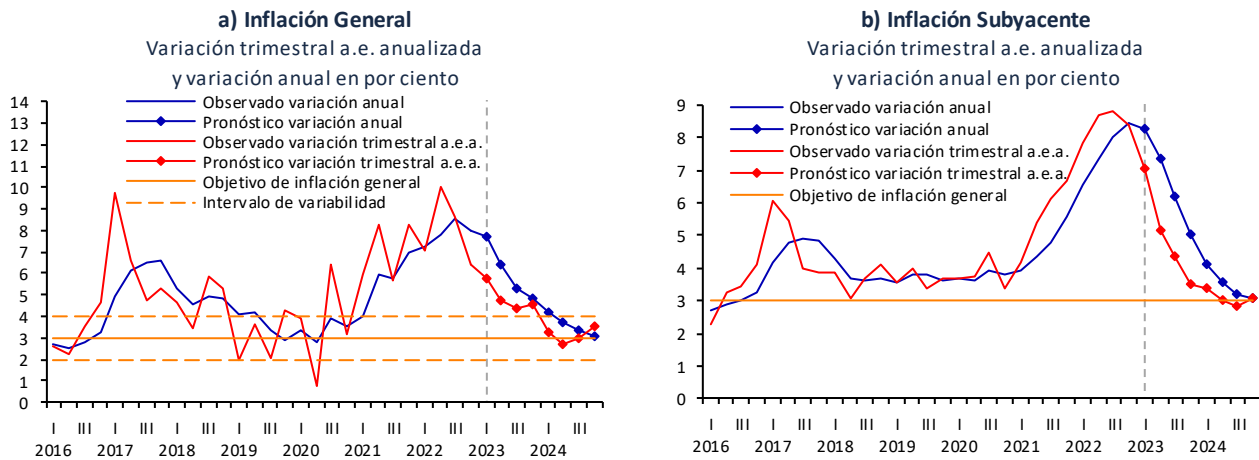
Gráfica 3



1/ Promedio trimestral de la inflación anual. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del primer trimestre de 2023, es decir, el primer trimestre de 2024 y el tercer trimestre de 2024, respectivamente, para indicar los lapsos en los que los canales de transmisión de la política monetaria operan a cabalidad.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Gráfica 4



a. e. cifras ajustadas por estacionalidad.

a. e. a. cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.

La línea vertical corresponde al primer trimestre de 2023.

Fuente: Banco de México e INEGI.

Se anticipa que 2023 sea un año complejo para la economía mundial, dados los elevados niveles de inflación que prevalecen, la expectativa de una mayor debilidad de la actividad económica y la incertidumbre alrededor de diversos riesgos geopolíticos. En este desafiante entorno externo para la economía mexicana, es imperativo mantener la solidez macroeconómica del país, incluyendo la disciplina fiscal, un sistema financiero sano y resiliente y una política monetaria enfocada en la consecución de la estabilidad de precios. En este sentido, la Junta de Gobierno del Banco de México continuará determinando su postura monetaria con el firme compromiso de promover un ajuste ordenado de precios relativos, de los mercados financieros y de la economía en su conjunto que

conduzca a la inflación a la meta de 3% y preserve el anclaje de las expectativas de inflación. Asimismo, es necesario adoptar medidas que apoyen el crecimiento interno y fomenten un entorno propicio para generar mayor inversión y una adecuada asignación de recursos que permita incrementar la productividad del país. Parte de este esfuerzo requiere seguir robusteciendo el estado de derecho y combatiendo la inseguridad. Todo ello no solo haría más resiliente a la economía nacional ante la desaceleración de la demanda externa que se anticipa, sino que también sentaría las bases para un mayor crecimiento y desarrollo económico de largo plazo que permitiría un mayor bienestar para toda la población.



BANCO DE MÉXICO®

1 de marzo de 2023

www.banxico.org.mx