



BANCO DE MÉXICO®

# Resumen Ejecutivo del Informe Trimestral

Enero - Marzo 2023

Publicada-Uso General

Información que ha sido publicada por el Banco de México



## Resumen\*

En el primer trimestre de 2023 y lo que va del segundo, el Banco de México, al conducir la política monetaria, siguió enfrentando un entorno complejo e incierto, aunque diversas presiones inflacionarias continuaron mitigándose. En el ámbito externo, la inflación general se redujo en un amplio número de países, no obstante que se mantuvo en niveles elevados, y el componente subyacente mostró resistencia a disminuir. A su vez, durante el periodo que abarca este Informe, la actividad económica global se recuperó con respecto al cuarto trimestre del 2022. En marzo, algunos bancos de Estados Unidos y Europa enfrentaron corridas de depósitos por parte de sus clientes. Dichas instituciones fueron rescatadas o vendidas. Esta problemática generó una mayor aversión al riesgo y turbulencia en los mercados financieros internacionales. La mayoría de los bancos centrales incrementó sus tasas de referencia. En el ámbito interno, la economía mexicana mostró resiliencia. Los acontecimientos en los sistemas bancarios estadounidense y europeo tuvieron un impacto limitado sobre el sistema financiero nacional y en el panorama inflacionario del país. Por su parte, la inflación general siguió descendiendo, debido principalmente al comportamiento del componente no subyacente. A su vez, la inflación subyacente disminuyó de manera gradual, aunque manteniéndose en niveles altos. En este contexto, el Banco de México incrementó la tasa de referencia, si bien ante la evolución del panorama inflacionario y considerando la postura monetaria ya alcanzada, redujo la magnitud de los ajustes al alza y en su última decisión mantuvo sin cambios dicha tasa. Así, frente a una coyuntura que continuó siendo difícil, la postura monetaria se fortaleció durante el periodo que cubre este Informe. Hacia delante, el Banco de México se mantendrá firme en sus esfuerzos por consolidar un ambiente de inflación baja y estable, en un panorama que se vislumbra

complicado a lo largo de todo el horizonte de pronóstico.

Profundizando en el entorno externo, la moderación de la inflación general que se observó tanto en economías avanzadas como emergentes durante el periodo que cubre este Informe obedeció, en gran medida, a las menores presiones en los precios de los energéticos y alimentos. Ello en un contexto en el cual diversos choques inflacionarios continuaron atenuándose. Por ejemplo, la eliminación de restricciones a la movilidad en China y la normalización en el funcionamiento de las cadenas de suministro a nivel global siguieron contribuyendo a la mitigación de las presiones sobre los precios de diversos bienes. No obstante, las presiones inflacionarias siguieron siendo relevantes, por lo que el entorno continuó siendo complejo. Así, en la mayoría de los casos, a pesar de la moderación exhibida, la inflación general permaneció en niveles todavía elevados y significativamente por encima de los objetivos de los respectivos bancos centrales. Asimismo, en comparación con la inflación general, el componente subyacente mostró una mayor persistencia en niveles elevados y, en general, aún no presenta un claro punto de inflexión a la baja. No obstante, en diversas economías registró una estabilización o cierta reducción. Este comportamiento de la inflación a nivel global se observó en un contexto en el cual la actividad económica mundial exhibió una recuperación en relación con el último trimestre del año previo, apoyada por el mayor crecimiento de algunas de las principales economías. Los mercados laborales permanecieron apretados en la mayoría de las economías avanzadas. Sin embargo, las perspectivas de crecimiento por parte de organismos internacionales continuaron apuntando a una desaceleración de la actividad económica mundial durante 2023 y a una ligera recuperación durante 2024.

\* 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.

Este entorno internacional de por sí complejo se tornó aún más incierto ante los acontecimientos que se suscitaron en los sistemas bancarios de Estados Unidos y Europa. En el caso de Estados Unidos, debido a una gestión inadecuada de riesgos, que condujo a pérdidas en los portafolios de bonos de algunas instituciones bancarias, particularmente las regionales, se registró una pérdida de confianza y un retiro súbito de depósitos. Ello propició una mayor aversión al riesgo y un episodio de turbulencia en los mercados financieros internacionales. No obstante, dicho comportamiento en los mercados se revirtió parcialmente debido a las acciones que implementaron las autoridades financieras, incluidos los bancos centrales, para proteger a los ahorradores y proveer liquidez. Ello contribuyó a mitigar las preocupaciones respecto de un posible contagio.

El Recuadro *Heterogeneidad en el impacto de las condiciones monetarias sobre los sectores manufactureros en México y Estados Unidos* ilustra la existencia de respuestas diferenciadas entre sectores, tanto en las magnitudes de los efectos como en la temporalidad, ante cambios en las condiciones monetarias. Los sectores manufactureros de México no solo responden a las condiciones locales, sino también a las prevalencias en Estados Unidos. Así, en un entorno marcado por importantes ajustes en las posiciones monetarias para hacer frente a la inflación, hacia adelante podría esperarse que los distintos sectores vayan presentando ajustes heterogéneos.

En este contexto internacional caracterizado por niveles de inflación aún elevados, recuperación de la actividad económica y preocupaciones sobre la estabilidad financiera, la política monetaria alrededor del mundo continuó enfocada en el control de la inflación. Ello considerando que las dificultades asociadas a la estabilidad financiera podrían atenderse con herramientas distintas, como facilidades de liquidez y medidas macroprudenciales, entre otras. Así, la mayoría de los bancos centrales continuó con el apretamiento de su postura monetaria, si bien en varios casos moderaron el ritmo

de alzas en la tasa de referencia o mantuvieron dicha tasa sin cambios en sus decisiones más recientes.

En un entorno externo complejo como el descrito, la economía mexicana siguió creciendo y su sistema financiero operando con normalidad. Asimismo, el panorama inflacionario del país no se vio afectado por los acontecimientos recientes en los sistemas bancarios de Estados Unidos y Europa. Además, la actividad económica nacional también exhibió resiliencia ante el complicado panorama. En el primer trimestre de 2023 volvió a expandirse a una tasa dinámica, similar a las relativamente elevadas registradas entre el último trimestre de 2021 y el tercero de 2022. El crecimiento en el periodo que se reporta estuvo impulsado tanto por la expansión de los servicios como de la producción industrial. Sin embargo, el panorama hacia adelante continúa siendo incierto.

En el Recuadro *Heterogeneidad en el comportamiento de las ramas manufactureras durante la pandemia según su grado de integración con el exterior* se muestra que aquellas que están más integradas con el exterior, tanto por el origen de sus insumos como por el destino de su producción, han exhibido un mejor desempeño en relación con el resto de las ramas, luego del choque inicial de la pandemia. Asimismo, han registrado un mayor incremento en el uso de su capacidad instalada. Ello se puede asociar con la mayor demanda a nivel mundial que se observó por cierto tipo de bienes y cuya producción en México está altamente integrada a las cadenas globales de valor.

Durante la mayor parte del periodo que cubre este Informe, los mercados financieros nacionales mostraron un comportamiento ordenado. No obstante, ante una mayor aversión al riesgo asociada con los problemas referidos de ciertas instituciones financieras en Estados Unidos y Europa, en marzo se presentó un episodio de turbulencia financiera. La volatilidad de los mercados financieros repuntó, mientras que el tipo de cambio presentó un ajuste al alza. Sin embargo, más allá de estas afectaciones sobre los mercados financieros nacionales, que

resultaron transitorias, los acontecimientos referidos tuvieron un impacto limitado sobre el sistema bancario del país. Ello debido a que las instituciones bancarias en México no tienen una exposición significativa a los bancos externos en dificultades. Asimismo, los bancos mexicanos se distinguen por cumplir de manera holgada con los requerimientos de capitalización y liquidez. No obstante, el Banco de México se ha mantenido vigilante ante la evolución de los eventos referidos.

En el Recuadro *Efecto de la reciente turbulencia en los mercados financieros internacionales sobre los mercados financieros nacionales* se describen los acontecimientos recientes en los sistemas bancarios de Estados Unidos y Europa, así como su impacto sobre los mercados cambiario, accionario y de renta fija del país. En contraste con episodios previos de estrés financiero global, se encuentra que los recientes eventos bancarios externos han tenido efectos modestos y de corta duración sobre los mercados financieros de México. A ello han contribuido las medidas tomadas por autoridades financieras externas, las cuales han ayudado a limitar el riesgo de contagio a nivel internacional, así como el marco macrofinanciero del país, que resulta fundamental para enfrentar choques externos.

Respecto de la dinámica inflacionaria en México, la inflación general anual descendió de 8.01% en el cuarto trimestre de 2022 a 7.46% en el primer trimestre de 2023, ubicándose en 6.00% en la primera quincena de mayo. Este comportamiento fue resultado, principalmente, de la reducción que registró la inflación no subyacente anual. Por su parte, la inflación subyacente anual disminuyó de manera gradual entre trimestres, pasando de 8.43 a 8.28%. Este indicador ha presentado una reducción más clara en lo que va del segundo trimestre, situándose en 7.45% en la primera quincena de mayo, si bien todavía se ubica en niveles elevados. En su interior, la inflación anual de las mercancías ha seguido descendiendo, en tanto que la de los

servicios ha continuado mostrando presiones al alza. La inflación no subyacente anual, por su parte, disminuyó de 6.77 a 5.06% en dicho lapso trimestral, registrando 1.70% en la primera quincena de mayo.

Ante un entorno que, a pesar de la mitigación de diversas presiones inflacionarias, siguió siendo complicado, el Banco de México fortaleció su postura de política monetaria. Así, en las reuniones de febrero y marzo de 2023, la Junta de Gobierno incrementó la tasa de referencia en 50 y 25 puntos base, respectivamente, alcanzando 11.25%, mientras que en la reunión de mayo decidió mantener dicha tasa sin cambio en ese nivel. En la reunión de febrero, el panorama se presentó más complejo de lo anticipado, ante una dinámica de la inflación subyacente más desfavorable que lo previsto. La Junta de Gobierno estimó que la inflación disminuiría más lento de lo previamente esperado. Con base en lo anterior, determinó necesario repetir la magnitud del incremento en la tasa de referencia de la reunión previa. Así, decidió incrementar dicha tasa en 50 puntos base, fortaleciendo con ello la postura monetaria. De esta manera, en la reunión de marzo el Instituto Central, dado el incremento acumulado de la tasa de referencia en este ciclo alcista, se encontró en una posición más sólida que en reuniones pasadas para hacer frente a un entorno inflacionario aún difícil. Se consideró que las inflaciones general y subyacente habían disminuido, si bien esta última de manera más gradual. Asimismo, tomando en cuenta el comportamiento de los determinantes de la inflación, la trayectoria esperada de la inflación se ajustó marginalmente con respecto a la prevista en la reunión anterior. Ante la evolución del panorama inflacionario y la postura monetaria ya alcanzada, se estimó que el fortalecimiento adicional de dicha postura podría ser de menor magnitud. Así, el objetivo para la tasa de interés interbancaria se incrementó en 25 puntos base para situarlo en un nivel de 11.25%. Finalmente, para la reunión de mayo, la información más reciente había confirmado que se había entrado en una fase de desinflación

debido a que diversas presiones habían seguido atenuándose. No obstante, se reconoció que estas seguían incidiendo sobre la inflación, la cual aún permanecía alta. Con base en la evolución del panorama inflacionario y considerando el ajuste significativo de la postura monetaria a lo largo del ciclo alcista que ha llevado a una postura claramente restrictiva, la Junta de Gobierno decidió por unanimidad mantener el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día sin cambios en un nivel de 11.25%.

En el Recuadro *Cambios recientes en la composición del ahorro financiero de los hogares en México* se estima un modelo econométrico de demanda de dinero en sentido amplio de los hogares en México. Los resultados sugieren que, al haber inducido un aumento en las tasas pasivas de la banca, el ciclo de alzas en la tasa de política monetaria ha dado lugar a una recomposición en el ahorro financiero de los hogares. En particular, al aumentar el costo de oportunidad de mantener activos con bajo o nulo rendimiento, el alza en las tasas ha incentivado a los hogares a adquirir instrumentos a plazo, en sustitución de activos altamente líquidos como los billetes y monedas, y los depósitos de exigibilidad inmediata.

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. Estima que el panorama inflacionario será complicado e incierto a lo largo de todo el horizonte de pronóstico, con riesgos al alza. Ante ello, para lograr la convergencia ordenada y sostenida de la inflación general a la meta de 3%, considera que será necesario mantener la tasa de referencia en su nivel actual durante un periodo prolongado. 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.

El Recuadro *Avances recientes en la estrategia de comunicación del Banco de México* recapitula cómo, ante las repercusiones económicas de la pandemia y posteriormente del conflicto en Ucrania, el Instituto Central fue implementando ajustes en su estrategia de comunicación. Ello en respuesta a los retos que, en dicha materia, implicó un entorno sumamente complejo e incierto, con choques muy atípicos. La experiencia del Banco de México durante este episodio ilustra la relevancia de la estrategia de comunicación para una mejor conducción de la política monetaria. Asimismo, resalta que el fortalecimiento de dicha estrategia debe ser una tarea continua.

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

**Crecimiento de la economía nacional:** El crecimiento de la economía mexicana en el primer trimestre de 2023 fue mayor a lo anticipado en el Informe previo, como reflejo de la resiliencia de la economía nacional. Ello incrementa la base de crecimiento para el resto del año y da lugar a una revisión al alza para el crecimiento esperado en 2023 en su conjunto. A su vez, la expectativa de crecimiento para 2024 se revisa a la baja como consecuencia de un deterioro en la previsión de crecimiento de la producción industrial en Estados Unidos respecto del Informe previo. En general, se continúa anticipando una desaceleración de la actividad económica en México a partir del segundo trimestre de 2023 derivado del complejo entorno externo que persiste (Gráfica 1a). Posteriormente, se mantiene la proyección de una gradual mejoría en el ritmo de expansión de la economía mexicana durante el transcurso de 2024. Se espera que la demanda interna continúe apoyando la actividad económica nacional a lo largo del horizonte de pronóstico.

Con base en lo anterior, para 2023 se espera que el crecimiento del PIB se ubique entre 1.7 y 2.9%, con una estimación central de 2.3% (mayor a la de 1.6% del Informe previo). Para 2024, se prevé un crecimiento de la economía de entre 0.6 y 2.6%, con



una estimación central de 1.6% (menor a la de 1.8% del Informe anterior; Cuadro 1).

Con respecto de la posición cíclica de la economía, en el panorama descrito, se prevé que la estimación de la brecha del producto se mantenga en terreno negativo a lo largo del horizonte de pronóstico, si bien con cierta tendencia a cerrarse hacia 2024 (Gráfica 1b). Cabe señalar que la estimación de este indicador no observable está sujeto a un elevado grado de incertidumbre.

**Cuadro 1**  
Previsiones de crecimiento del PIB  
Por ciento

Año	Puntual	Intervalo
2023	2.3	Entre 1.7 y 2.9
2024	1.6	Entre 0.6 y 2.6

Nota: Previsiones con cifras sin ajuste estacional. Las previsiones puntuales de 2023 y 2024 en el Informe anterior eran de 1.6 y 1.8%, respectivamente. El intervalo reportado en el Informe previo para 2023 fue de entre 0.8 y 2.4% y para 2024 de entre 0.8 y 2.8%. El PIB de México en 2022 registró un crecimiento de 3.0% con cifras sin ajuste estacional.

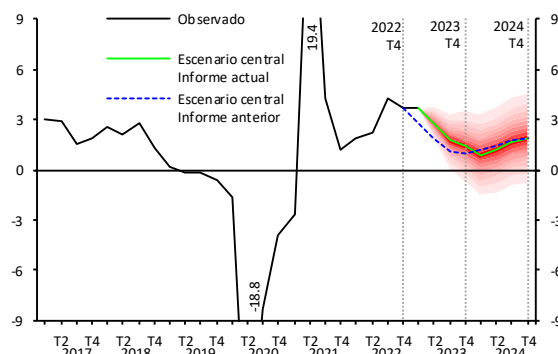
Fuente: Banco de México.

**Empleo:** En el Cuadro 2 se presentan las previsiones para los puestos de trabajo afiliados al IMSS. Con base en los pronósticos para la actividad económica y la información más reciente sobre la evolución del empleo formal, dichas proyecciones se revisan al alza respecto del Informe previo.

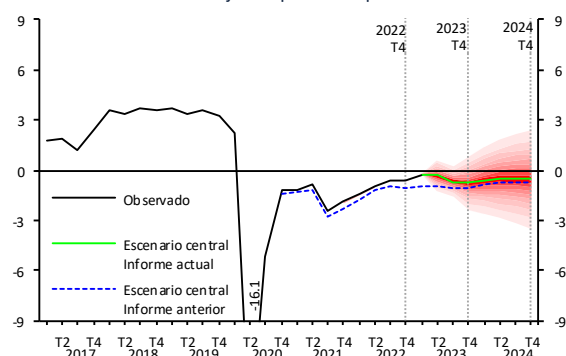
El Recuadro *Medidas de holgura del mercado laboral en México* presenta indicadores adicionales que contribuyen a la lectura del grado de holgura del mercado laboral y examina qué señales ofrecen sobre el comportamiento de un conjunto de indicadores salariales. Aunque la lectura del estado cíclico del mercado laboral se ha tornado más compleja ante el choque de la pandemia, los indicadores apuntan a un mercado laboral apretado, lo cual, a su vez, podría influir sobre el comportamiento de la dinámica salarial.

**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 T2. En el escenario central del Informe anterior el pronóstico iniciaba en 2023 T1.

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

**Cuadro 2**  
Previsiones de puestos de trabajo afiliados al IMSS  
Variación anual en miles

Año	Intervalo Informe actual	Intervalo Informe anterior
2023	Entre 600 y 800	Entre 420 y 620
2024	Entre 530 y 730	Entre 540 y 740

Fuente: Banco de México.

**Cuenta Corriente:** En el Cuadro 3 se muestran los pronósticos para la balanza comercial y la cuenta corriente con base en la información más reciente.

**Cuadro 3**  
**Previsiones de balanza comercial y cuenta corriente**

Año	2023	2024
<b>Saldo de la balanza comercial</b>		
% del PIB	Entre -1.6 y -1.2	Entre -1.7 y -1.2
Miles de millones de dólares	Entre -26.9 y -20.9	Entre -28.9 y -20.9
<b>Saldo de la cuenta corriente</b>		
% del PIB	Entre -1.3 y -0.7	Entre -1.2 y -0.4
Miles de millones de dólares	Entre -22.3 y -12.3	Entre -19.8 y -7.7

Nota: Las cifras para 2023 se comparan con las del Informe previo de un saldo en la balanza comercial de entre -24.2 y -18.2 miles de millones de dólares (-1.5 y -1.1% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -14.1 y -4.1 miles de millones de dólares (-0.9 y -0.3% del PIB). Las cifras para 2024 se comparan con las del Informe anterior de un saldo en la balanza comercial de entre -27.1 y -19.1 miles de millones de dólares (-1.7 y -1.2% del PIB) y un saldo en la cuenta corriente de entre -18.9 y -6.9 miles de millones de dólares (-1.2 y -0.4% del PIB).

Fuente: Banco de México.

**Riesgos para el crecimiento:** Se considera que el balance de riesgos para las previsiones de la actividad económica en México continúa sesgado a la baja, ante la elevada incertidumbre y el complejo panorama que prevalece para la economía global. No obstante, los riesgos al alza han cobrado importancia. 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 en 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 presenten nuevas afectaciones al comercio y problemas de cuellos de botella en las cadenas de suministro a nivel global.
- iv. Que la recuperación del gasto en inversión en nuestro país sea menor a lo esperado o

insuficiente para apoyar el crecimiento de la economía, particularmente en el largo plazo.

- v. 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 la desaceleración de la economía estadounidense sea menor a lo esperado.
- ii. Que la economía mexicana muestre una resiliencia mayor a la esperada frente al difícil entorno internacional y la debilidad anticipada para el crecimiento económico mundial.
- iii. 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.

**Inflación:** Como se anticipaba, la inflación en México se ha venido moderando conforme los efectos de los choques que esta ha recibido se han ido desvaneciendo y ante las acciones de política monetaria. En consecuencia, los pronósticos para la inflación general y subyacente más recientes han presentado ajustes menores. De esta forma, las trayectorias esperadas para estos indicadores publicadas en el Informe Trimestral anterior, así como en los Anuncios de Política Monetaria del 30 de marzo y del 18 de mayo de 2023, son similares. Los pronósticos publicados en el Anuncio más reciente son los que se mantienen vigentes en el Informe Trimestral actual (Gráfica 2).

Respecto al pronóstico para la inflación dado a conocer en el Informe Trimestral anterior, en el Informe actual se considera una revisión a la baja en el segundo trimestre de 2023, así como en el tercero y en el cuarto, si bien estas últimas de menor magnitud. Esta revisión se asocia con menores variaciones a las previstas en los precios de los agropecuarios y en menor medida en las de los precios de los energéticos. El resto de la trayectoria para la inflación se ubica en los mismos niveles que



los considerados en el Informe previo. En el caso de la inflación subyacente, excepto por el ligero ajuste al alza en el segundo trimestre de 2023, el resto de la trayectoria prevista se mantiene en los niveles publicados en el Informe anterior.

Así, se continúa esperando que la inflación general anual descienda más claramente en los siguientes dos trimestres y que mantenga una trayectoria a la baja en lo que resta de 2023 y en 2024. Con ello, se sigue previendo que este indicador se ubique en niveles cercanos al objetivo de 3% hacia el cuarto trimestre de 2024 y dentro del intervalo de variabilidad desde el segundo trimestre de 2024 (Cuadro 4 y Gráfica 3). Asimismo, se mantiene la previsión de que la inflación subyacente continúe disminuyendo y se sitúe en niveles cercanos a dicha cifra hacia el cuarto trimestre de 2024. Estas trayectorias decrecientes reflejan las acciones de política monetaria que el Banco de México ha venido instrumentando. De igual forma, consideran la previsión de que los efectos de los choques de la pandemia y del conflicto bélico sobre la inflación continúen desvaneciéndose. No obstante, dichos efectos no se han agotado por completo, el entorno para la inflación sigue siendo complicado y a pesar de la reducción que esta ha exhibido, continúa en niveles elevados y superiores a la meta.

Las tasas de variación anual y de variación trimestral desestacionalizada anualizada del índice general y del subyacente se presentan en el Cuadro 4 y en la Gráfica 4. Se sigue esperando que las tasas trimestrales ajustadas por estacionalidad y anualizadas del índice general y del subyacente desciendan en los siguientes trimestres, situándose alrededor de 3% a inicios de 2024. Debido a que las tasas anuales se ven influidas durante doce 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.

Todavía no puede descartarse la posibilidad de que los efectos de los choques que ha venido enfrentando 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 importante mantenerse vigilantes de la posibilidad de que la inflación subyacente presente mayor persistencia que implique una reducción más lenta a lo previsto y de que se observen no linealidades que puedan estar asociadas a los elevados niveles que todavía presenta la inflación. Ello implicaría un escenario aún más adverso para la inflación que el pronosticado. 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.

En el Recuadro *Persistencia de la inflación subyacente* se muestra mediante estimaciones econométricas que la persistencia en este subíndice parece haberse incrementado ante los choques que han sido profundos, generalizados y duraderos, asociados con la pandemia de COVID-19 y el conflicto bélico en Ucrania. Si bien la inflación subyacente en nuestro país ha comenzado a disminuir, esta mayor persistencia podría implicar retos para el proceso desinflacionario.

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

Al alza:

- i. Persistencia de la inflación subyacente en niveles elevados.
- ii. Episodios de depreciación cambiaria, posiblemente ante eventos de volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- iii. Mayores presiones de costos que pudieran traspasarse a los precios al consumidor.
- iv. Si bien las referencias internacionales de algunos alimentos y energéticos han presentado ciertas disminuciones recientemente, ante la incertidumbre que prevalece se podrían generar nuevas presiones al alza sobre estos precios

derivadas de cambios en las condiciones de oferta y demanda internacional o doméstica.

A la baja:

- i. Que una desaceleración mayor a la anticipada en la actividad económica mundial, principalmente en la de Estados Unidos, y en la de México pudiera implicar menores presiones sobre la inflación de nuestro país.

- ii. Que el traspaso de las presiones de costos a los precios esté acotado.
- iii. Un funcionamiento más eficiente de las cadenas de producción y distribución que implique menores presiones sobre la inflación.
- iv. 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			2025	
	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	
<b>INPC</b>											
Informe Actual = Comunicado Mayo 2023 <sup>1/</sup>	8.0	7.5	6.0	5.2	4.7	4.2	3.7	3.4	3.1	3.1	
Informe Anterior = Comunicado Febrero 2023 <sup>2/</sup>	8.0	7.7	6.4	5.3	4.9	4.2	3.7	3.4	3.1		
<b>Subyacente</b>											
Informe Actual = Comunicado Mayo 2023 <sup>1/</sup>	8.4	8.3	7.4	6.2	5.0	4.1	3.5	3.2	3.1	3.1	
Informe Anterior = Comunicado Febrero 2023 <sup>2/</sup>	8.4	8.2	7.3	6.2	5.0	4.1	3.5	3.2	3.1		
<b>Memorándum</b>											
<b>Variación trimestral desestacionalizada anualizada en por ciento<sup>3/</sup></b>											
<b>Informe Actual = Comunicado Mayo 2023<sup>1/</sup></b>											
<b>INPC</b>	6.1	5.4	4.3	4.9	4.2	3.3	2.6	3.2	3.2	3.4	
<b>Subyacente</b>	8.5	7.0	5.3	4.2	3.6	3.4	3.0	2.8	3.1	3.3	

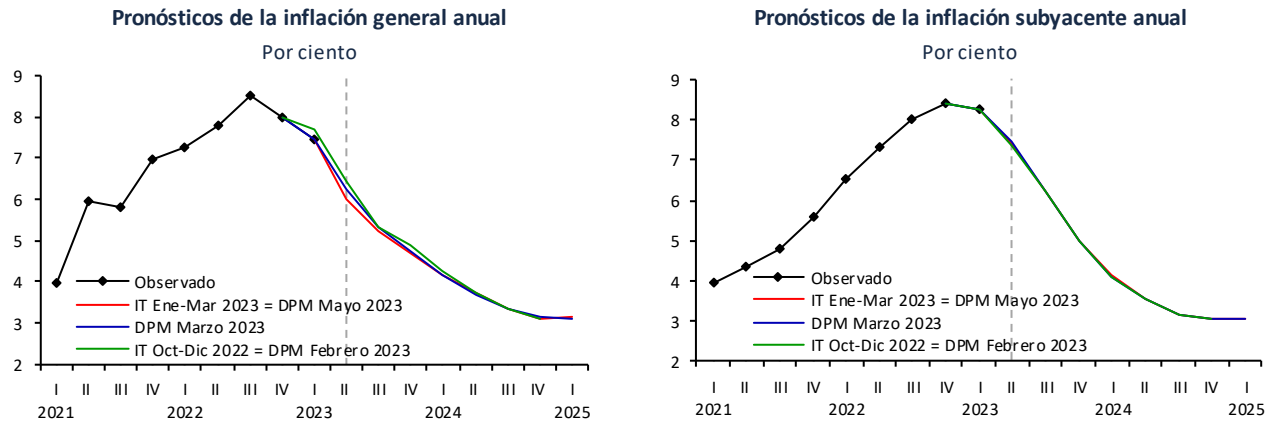
1/ Pronóstico a partir de mayo de 2023. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 18 de mayo de 2023.

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

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.

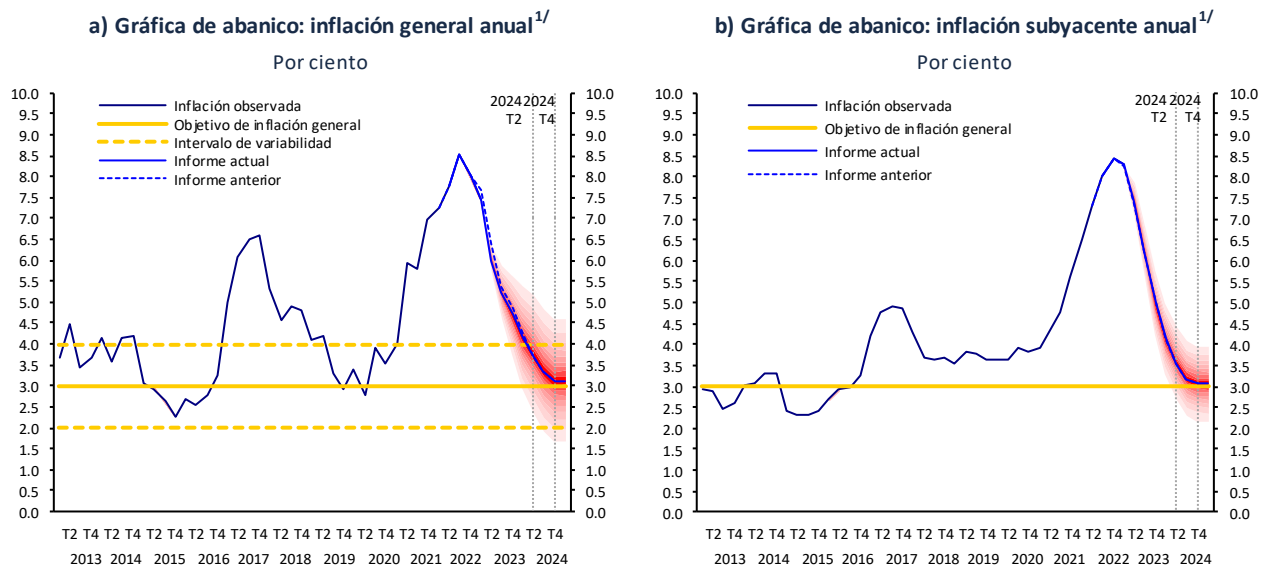
Gráfica 2



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

Fuente: Banco de México e INEGI.

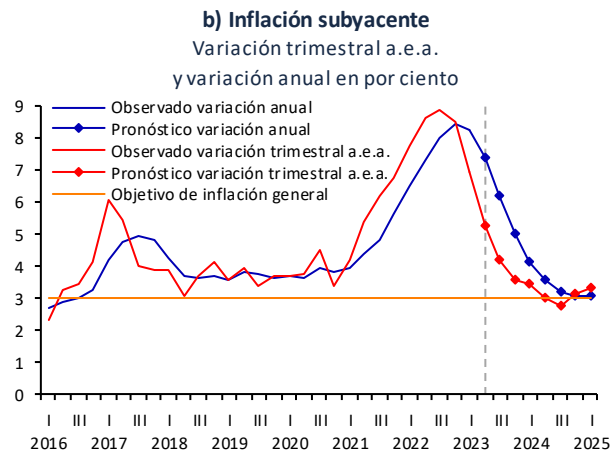
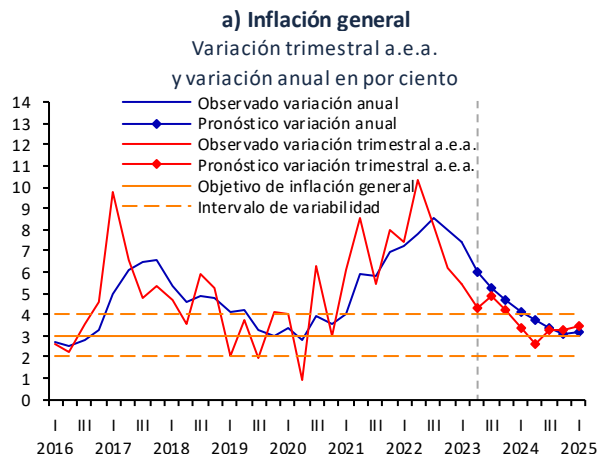
Gráfica 3



1/ Promedio trimestral de la inflación anual. Se señalan con líneas verticales punteadas los próximos cuatro y seis trimestres a partir del segundo trimestre de 2023, es decir, el segundo trimestre de 2024 y el cuarto 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.a. cifras ajustadas por estacionalidad anualizadas.  
 La línea vertical corresponde al segundo trimestre de 2023.  
 Fuente: Banco de México e INEGI.

La economía de México ha mostrado un desempeño relativamente favorable ante el difícil contexto global. La turbulencia reciente en los mercados financieros internacionales ocasionada por los problemas de algunos bancos en Estados Unidos y Europa destaca la importancia de contar con sistemas financieros y bancarios robustos como parte de la solidez del marco macroeconómico del país. Sin embargo, también pone de manifiesto la relevancia de trabajar de manera permanente para sostener la fortaleza de todos los pilares de dicho marco, incluyendo la disciplina fiscal y una política monetaria enfocada en mantener el poder adquisitivo de la moneda. En este sentido, la Junta de Gobierno del Banco de México seguirá 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 su meta de 3% y preserve el anclaje de las expectativas de inflación alrededor de dicho objetivo.

De la mano del fortalecimiento del marco macroeconómico, es primordial fomentar un entorno propicio para generar una mayor inversión y una adecuada asignación de recursos con el fin de incrementar el acervo de capital y la productividad en México. Ello, además de ser una tarea que debiera perseguirse constantemente para lograr un mayor desarrollo, cobra urgencia y relevancia para enfrentar el entorno complejo que prevalece para la actividad económica a nivel mundial y para aprovechar las oportunidades de inversión que surjan ante fenómenos en marcha como el de la reconfiguración de las cadenas globales de valor. Como se ha enfatizado en Informes anteriores, parte de ese esfuerzo requiere seguir robusteciendo el estado de derecho, otorgando certeza jurídica en el cumplimiento de contratos y en los derechos de propiedad, así como seguir combatiendo la inseguridad y la corrupción. Todo ello permitiría lograr un mayor crecimiento y desarrollo económico sostenidos con el fin de alcanzar un mayor bienestar para todos los mexicanos.



BANCO DE MÉXICO®

31 de mayo de 2023

[www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)