

# Informe Trimestral

Octubre-Diciembre 2022

1 de marzo de 2023



BANCO DE MÉXICO®

Durante el 4T-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.

## En el ámbito global

- Algunos choques inflacionarios han mostrado **señales de mitigación**. No obstante, la **inflación** continuó en **niveles elevados y por arriba de las metas** de los bancos centrales.
- Durante el 4T-2022, la **actividad económica mundial moderó** su ritmo de **crecimiento**.
- Las **perspectivas de crecimiento** apuntan a una **reducción en el ritmo de expansión** de la actividad económica mundial durante **2023** y a una **gradual recuperación** durante **2024**.
- Las **condiciones monetarias y financieras** todavía permanecen **apretadas** y la **incertidumbre elevada**.

## En el ámbito interno

- En el 4T-2022, la **actividad económica de México continuó creciendo**, aunque presentó una **desaceleración**.
- La **inflación general** ha **disminuido** ante las reducciones en el componente **no subyacente**. Sin embargo, la **inflación subyacente** se mantiene en **niveles elevados**.
- Las **acciones de política monetaria** implementadas han contribuido a **mantener el anclaje de las expectativas de inflación**.

# Índice

## **1** Condiciones Externas

## **2** Evolución de la Economía Mexicana

## **3** Inflación

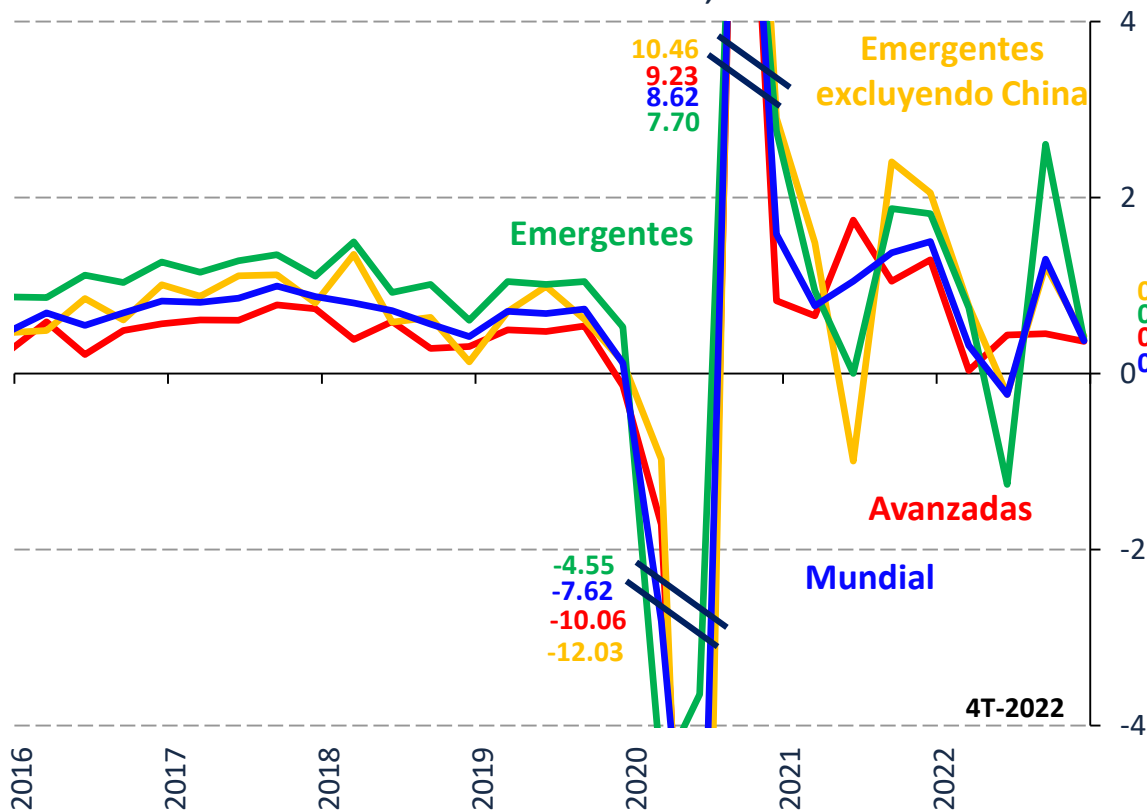
## **4** Política Monetaria

## **5** Previsiones y Consideraciones Finales

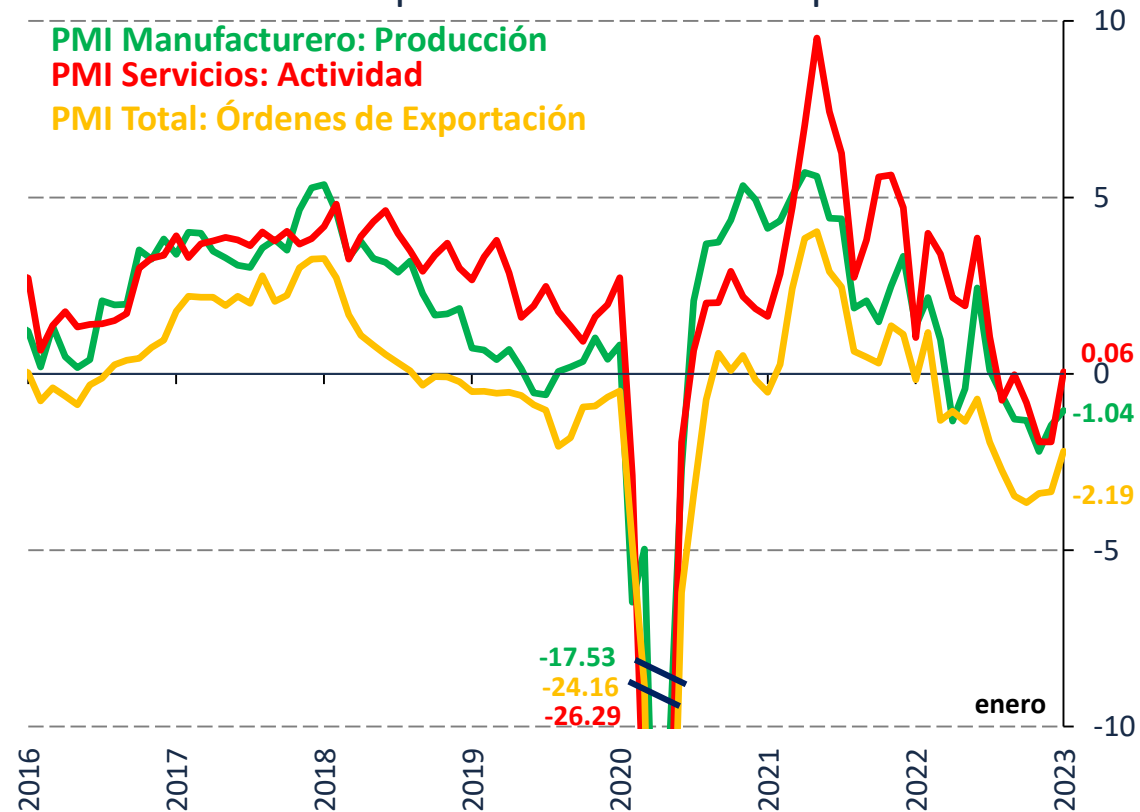
Durante el 4T-2022, la actividad económica mundial exhibió una moderación en su ritmo de crecimiento respecto del trimestre previo. Los índices de gerentes de compras se mantuvieron en zona de contracción, si bien su lectura más reciente indica un menor deterioro y cierta estabilización en el sector de servicios.

## Economía Mundial

**Crecimiento Real del PIB**  
Variación % trimestral, a. e.



**Índices de Gerentes de Compras**  
Desviación respecto del nivel de 50 puntos<sup>1/</sup>



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Nota: La muestra de países utilizada para el cálculo representa el 85.4% del PIB mundial ajustado por paridad de poder de compra. Se utilizan pronósticos para algunos países de la muestra para el 4T-2022. Actualizado con información disponible al 22 de febrero de 2023. Se acotó el rango de la gráfica para facilitar su lectura.

Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Haver Analytics y J.P. Morgan.

<sup>1/</sup>El índice varía entre 0 y 100 puntos, una lectura por encima de 50 puntos se considera un aumento general en comparación al mes previo y por debajo de 50 puntos una disminución general.

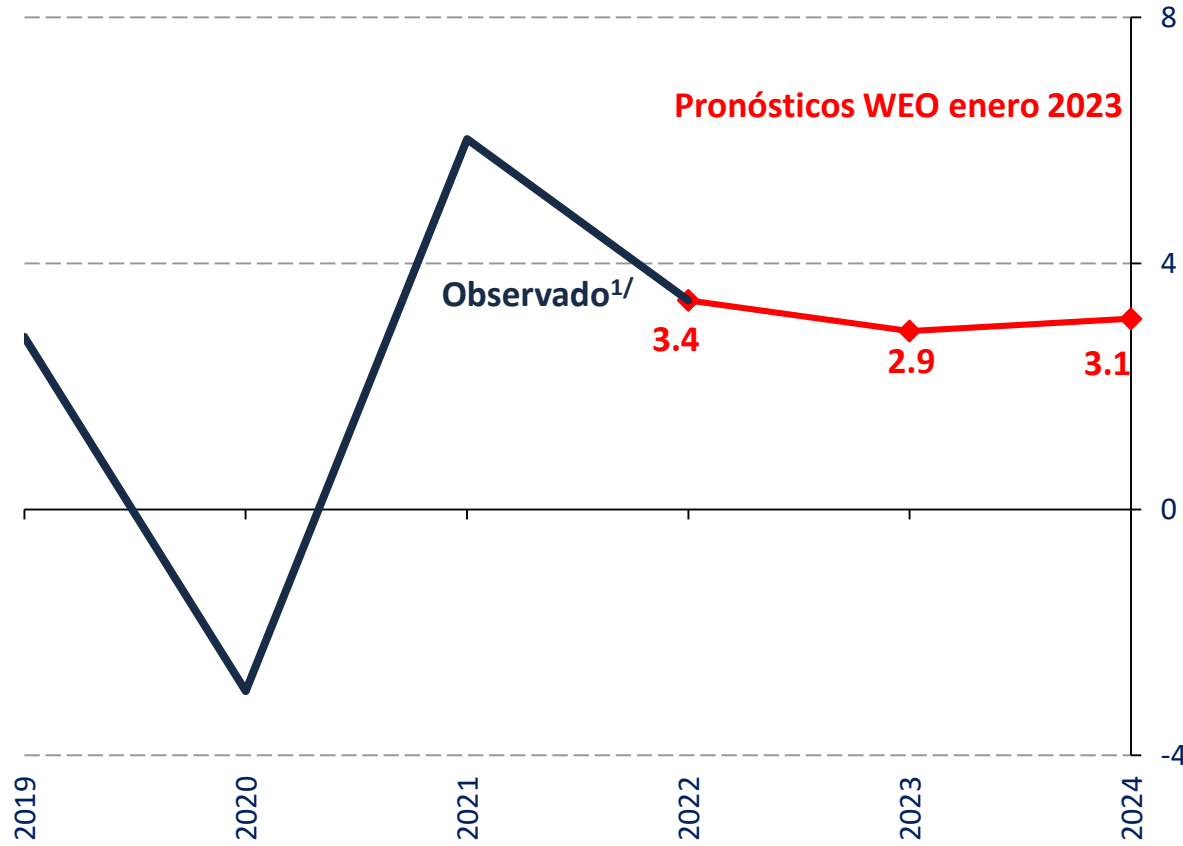
Nota: Los PMI en sus niveles originales son ajustados por estacionalidad. Las cifras que se muestran corresponden al nivel mínimo del indicador que no se visualiza en la gráfica.

Fuente: IHS Markit.

# Las perspectivas de crecimiento siguen apuntando a una desaceleración de la actividad económica mundial en 2023 y a una ligera recuperación en 2024.

## Pronósticos de Crecimiento del PIB Mundial

Variación % anual



1/ Los datos de 2022 corresponden a los estimados del Fondo Monetario Internacional publicados en el World Economic Outlook Enero 2023.  
Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Enero 2023.

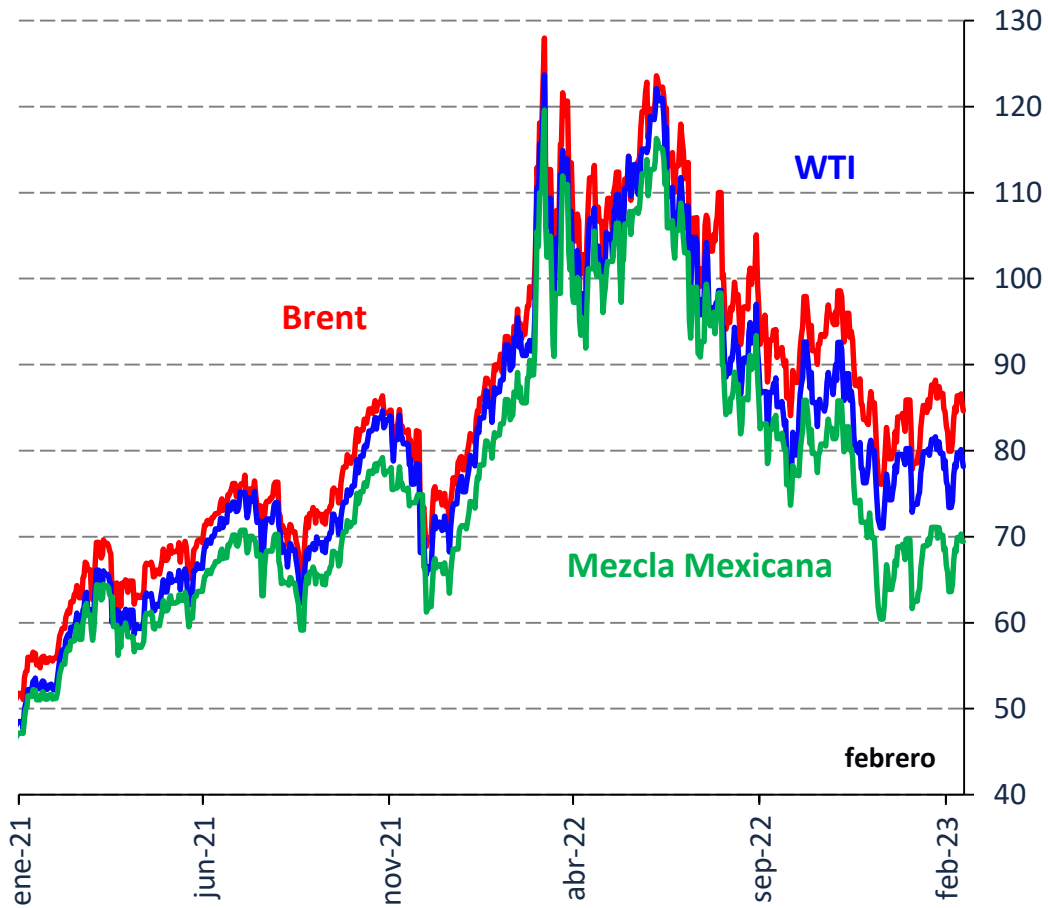
## Pronósticos de Crecimiento del PIB

	WEO Enero 2023 Variación % Anual			Cambio respecto de WEO Octubre 2022 Puntos Porcentuales		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
<b>Mundial</b>	<b>3.4</b>	<b>2.9</b>	<b>3.1</b>	<b>0.2</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.1</b>
<b>Avanzados</b>	<b>2.7</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>0.3</b>	<b>0.1</b>	<b>-0.2</b>
Estados Unidos	2.0	1.4	1.0	0.4	0.4	-0.2
Zona del euro	3.5	0.7	1.6	0.4	0.2	-0.2
Japón	1.4	1.8	0.9	-0.3	0.2	-0.4
Reino Unido	4.1	-0.6	0.9	0.5	-0.9	0.3
<b>Emergentes</b>	<b>3.9</b>	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>	<b>0.2</b>	<b>0.3</b>	<b>-0.1</b>
Emer. excl. China	4.3	3.4	4.1	0.3	0.0	-0.1
México	3.1	1.7	1.6	1.0	0.5	-0.2
China	3.0	5.2	4.5	-0.2	0.8	0.0
India	6.8	6.1	6.8	0.0	0.0	0.0
Brasil	3.1	1.2	1.5	0.3	0.2	-0.4

Fuente: Elaborado por Banco de México con información de Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook Octubre 2022 y Enero 2023.

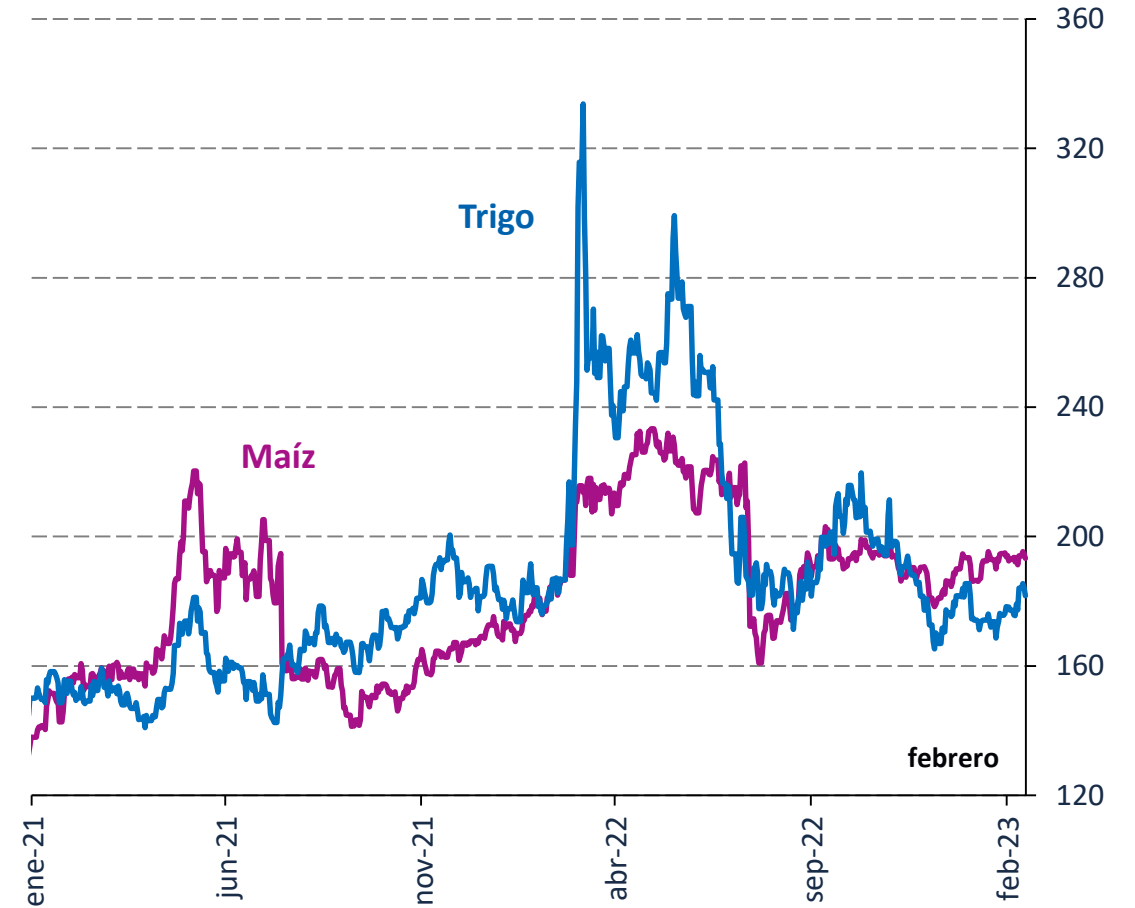
Los precios internacionales de las materias primas registraron un comportamiento mixto y presentaron episodios de volatilidad durante el periodo que cubre este Informe.

**Precios del Petróleo Crudo**  
Dólares por barril



Fuente: Bloomberg.

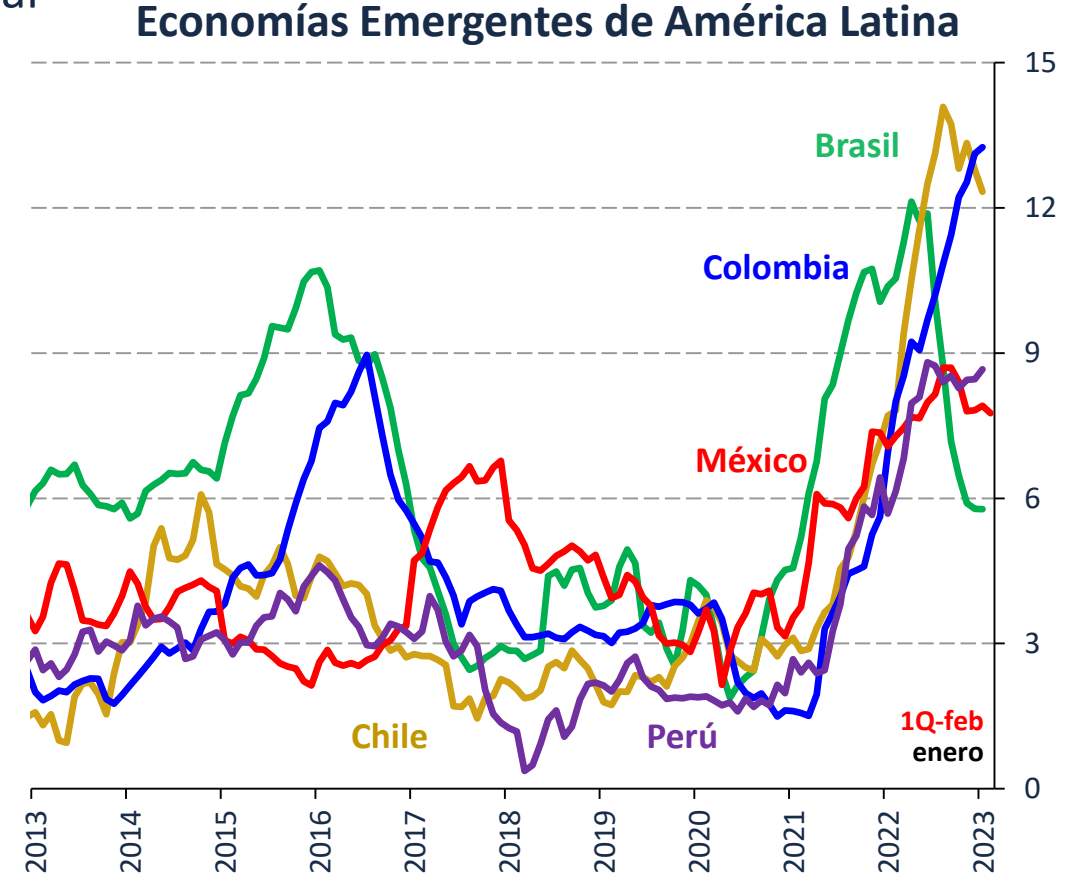
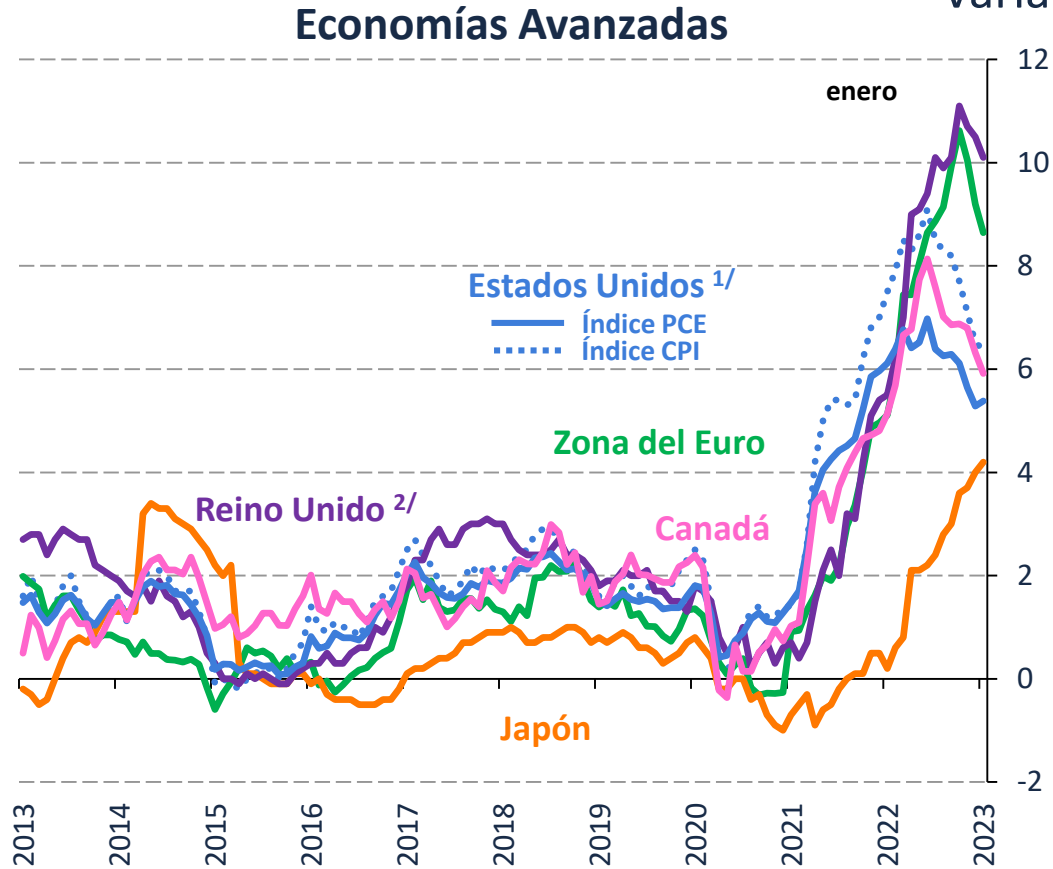
**Precios de los Granos <sup>1/</sup>**  
Índice 01-ene-2018=100



<sup>1/</sup> Los precios se refieren al contrato vigente de los futuros de los granos.  
Fuente: Bloomberg.

La inflación general disminuyó en un amplio número de economías, tanto avanzadas como emergentes, ante menores presiones en los precios de los energéticos. No obstante, en la mayoría de las economías la inflación general continuó en niveles elevados, significativamente por encima de los objetivos de sus bancos centrales.

## Índice de Precios General Variación % anual



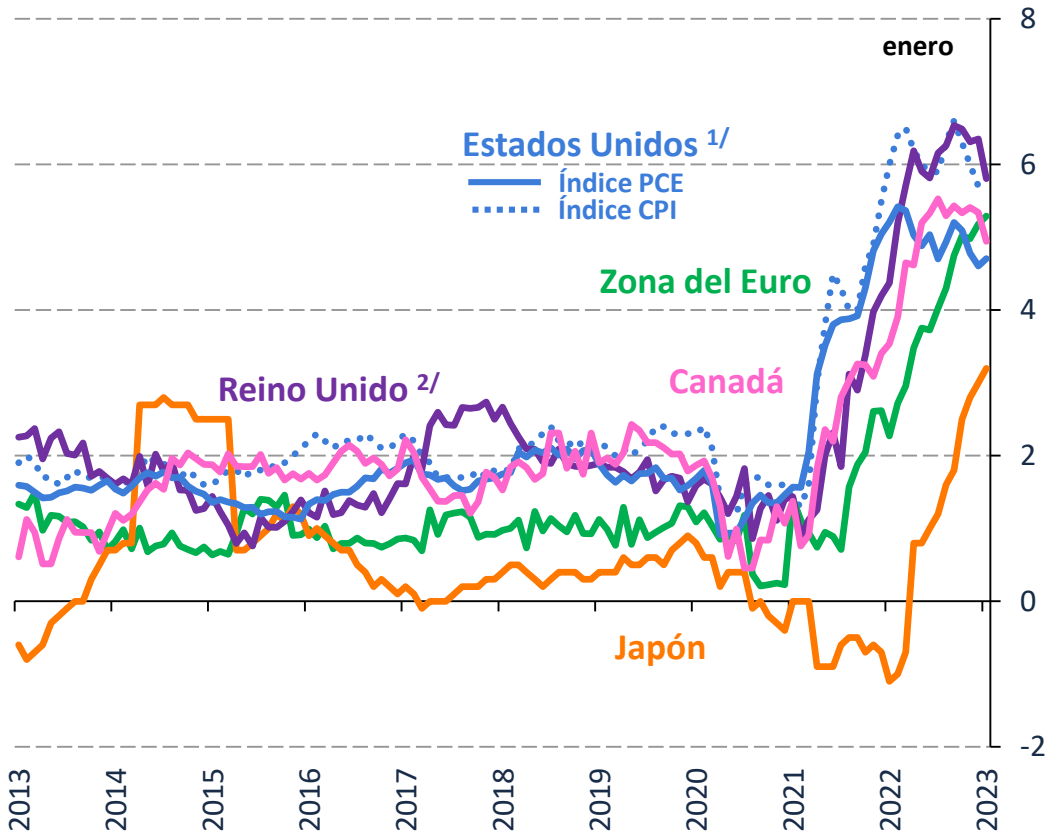
1/ La línea sólida muestra el deflactor del gasto en consumo personal (PCE) y la punteada el índice de precios al consumidor (CPI). 2/ Se emplea el índice armonizado.  
 Fuente: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Banco de Japón, Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido e Instituto de Estadística de Canadá.

Fuente: INEGI y oficinas nacionales de estadística correspondientes.

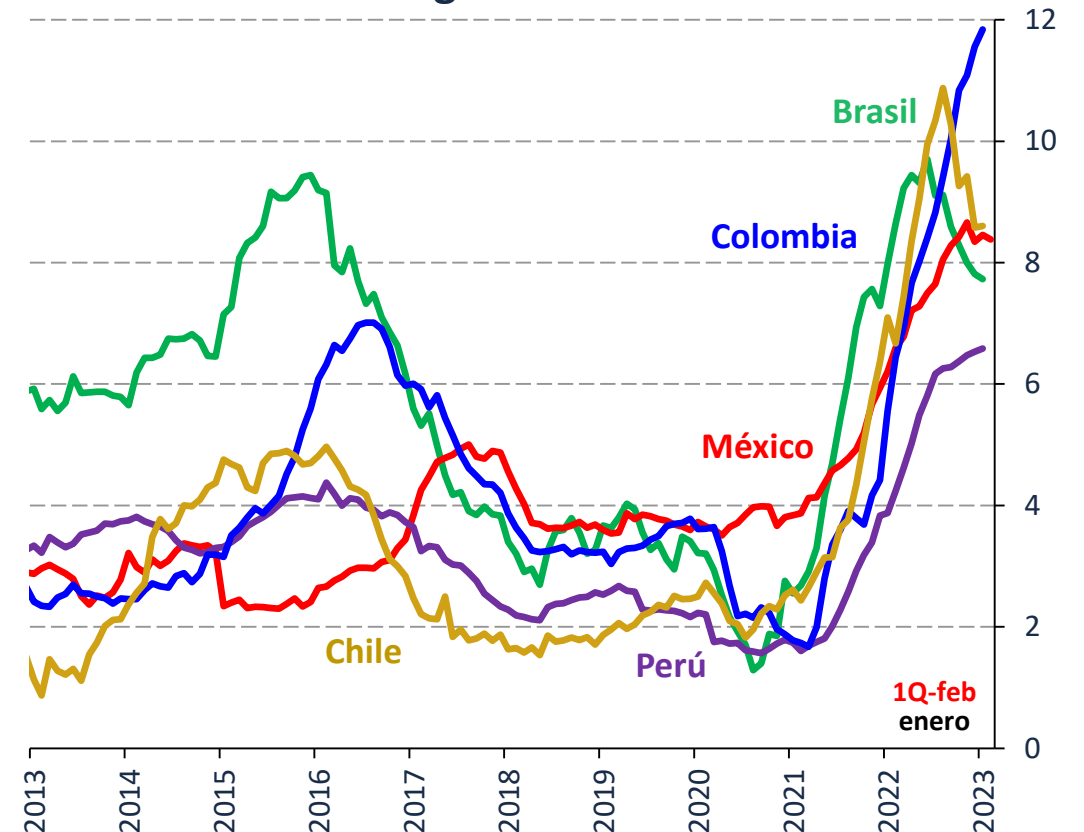
En algunas economías ya se registró cierta estabilización o disminución del componente subyacente. Sin embargo, en diversas economías aún no muestra un punto de inflexión a la baja.

## Índice de Precios Subyacente Variación % anual

### Economías Avanzadas



### Economías Emergentes de América Latina



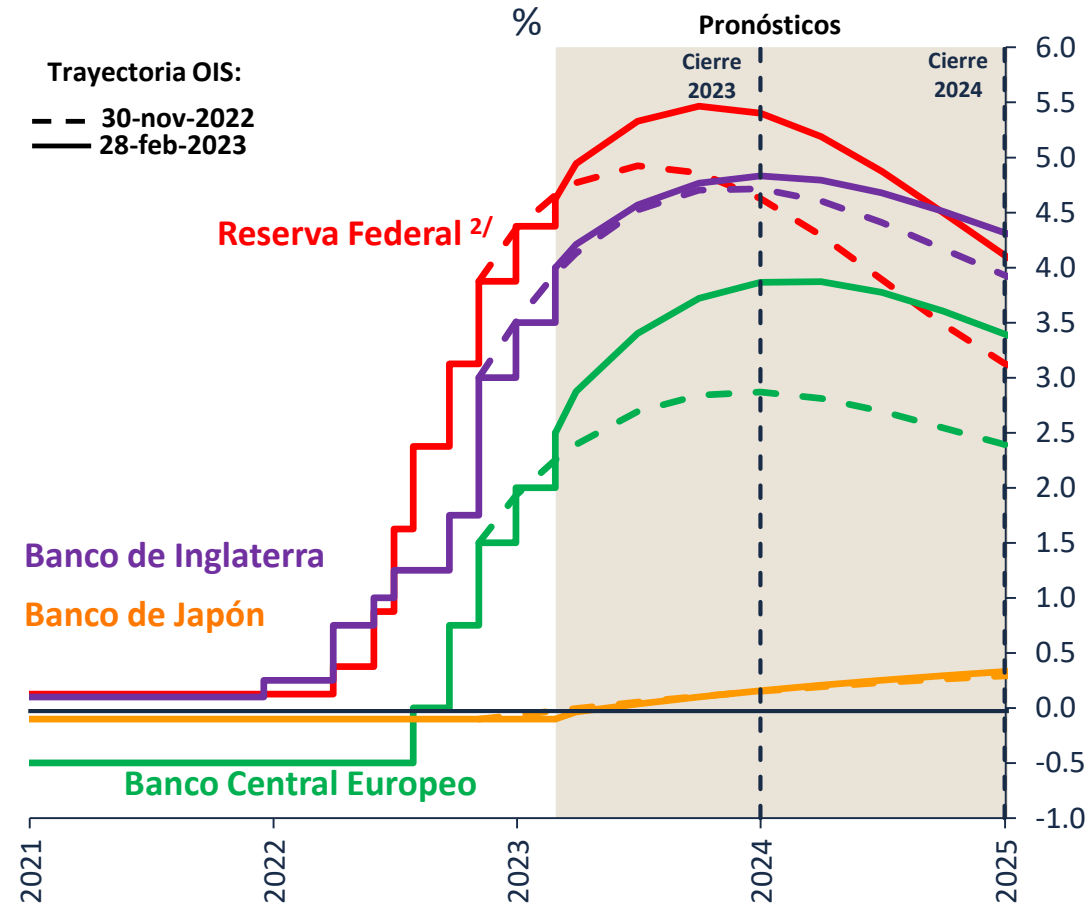
1/ La línea sólida muestra el deflactor del gasto en consumo personal (PCE) y la punteada el índice de precios al consumidor (CPI). 2/ Se emplea el índice armonizado.  
Fuente: Bureau of Economic Analysis, Bureau of Labor Statistics, Eurostat, Banco de Japón, Oficina Nacional de Estadística del Reino Unido e Instituto de Estadística de Canadá.

Fuente: INEGI y oficinas nacionales de estadística correspondientes.



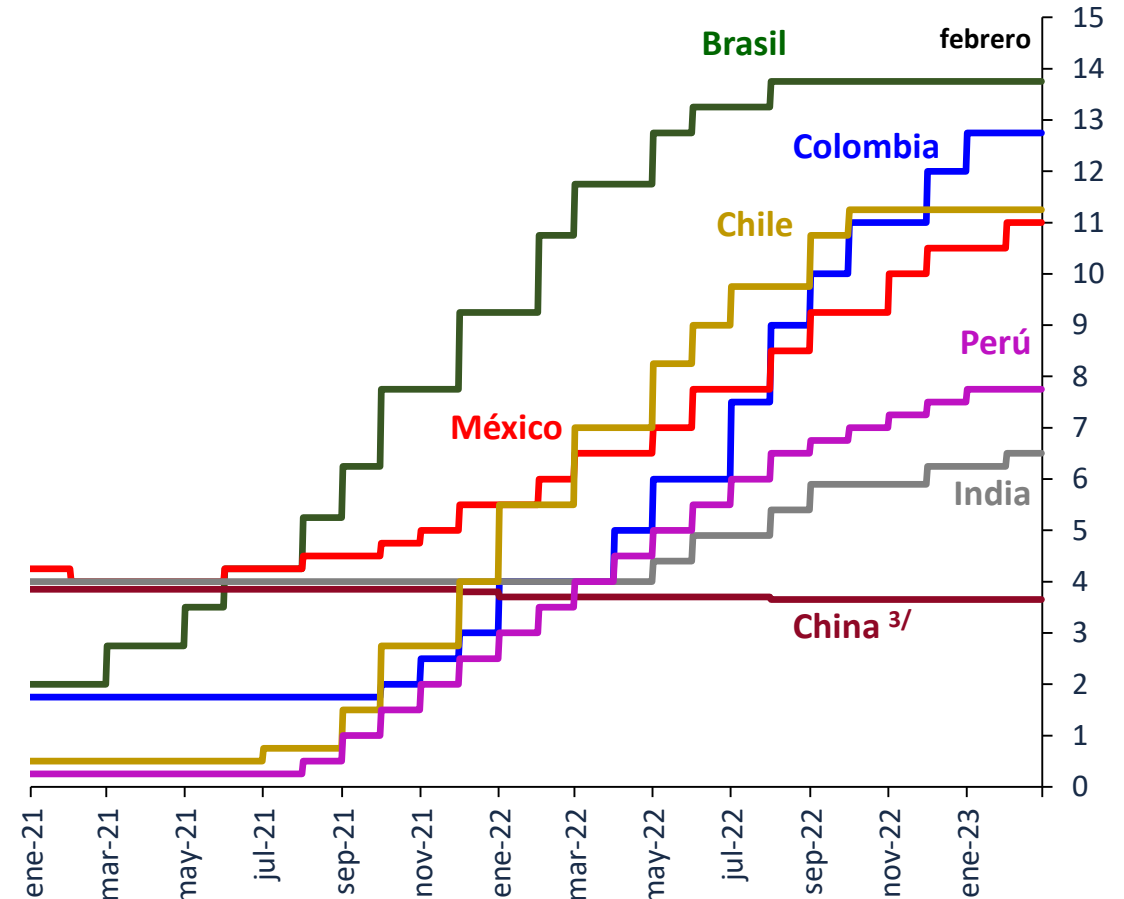
Un amplio número de bancos centrales continuaron con el apretamiento de su postura de política monetaria. Sin embargo, ante los signos de mitigación de algunos de los choques inflacionarios, la mayoría de los bancos centrales moderaron el ritmo de alzas y algunos mantuvieron su tasa constante. Se espera que las tasas permanezcan altas por un periodo prolongado.

Tasas de Referencia y Trayectorias Implícitas en Curvas OIS en Economías Avanzadas <sup>1/</sup>



1/ OIS: Swap de tasa de interés fija por tasa flotante, en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día. 2/ Para la tasa de referencia observada de Estados Unidos se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales. Fuente: Elaboración de Banco de México con información de Bloomberg.

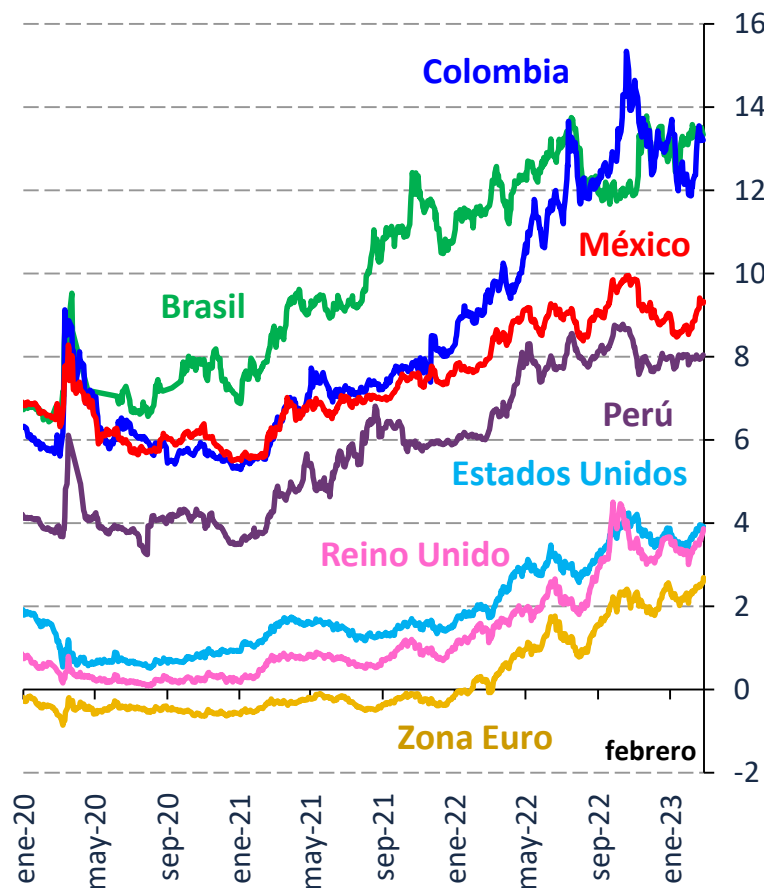
Tasas de Referencia en Economías Emergentes %



3/ Para China se muestra la tasa Loan Prime Rate (LPR) a 1 año. Fuente: Haver Analytics.

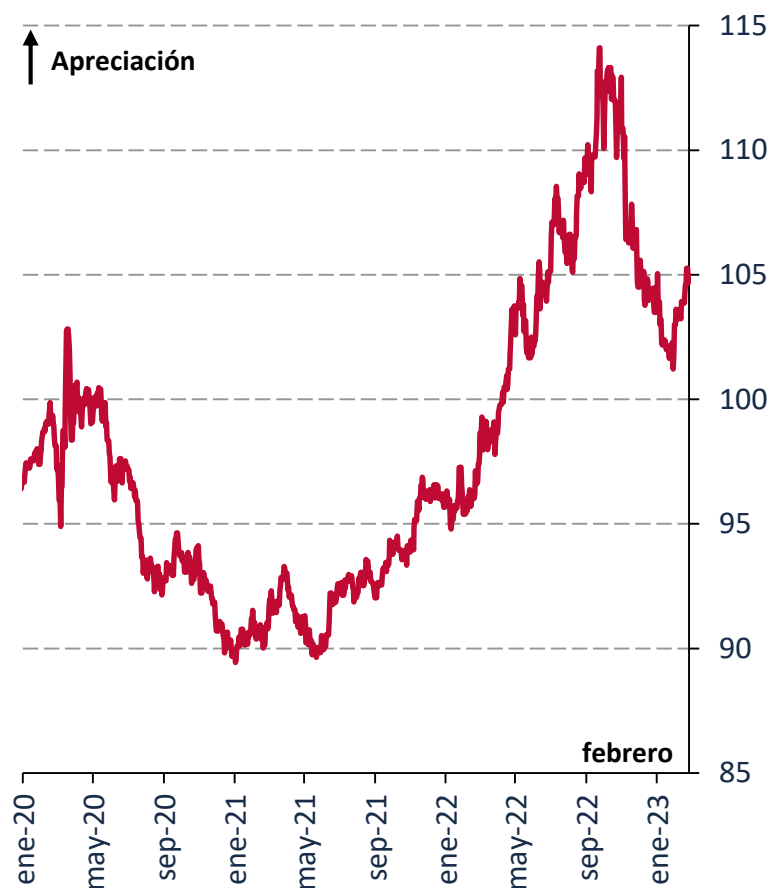
Las tasas de interés de largo plazo registraron volatilidad y tuvieron un comportamiento mixto. Si bien el dólar estadounidense se debilitó, aún permanece en niveles más apreciados que a inicios del 2021. Por su parte, las condiciones financieras exhibieron un relajamiento; sin embargo, continúan apretadas.

Tasas de Interés Nominales de Bonos Gubernamentales a 10 años  
%



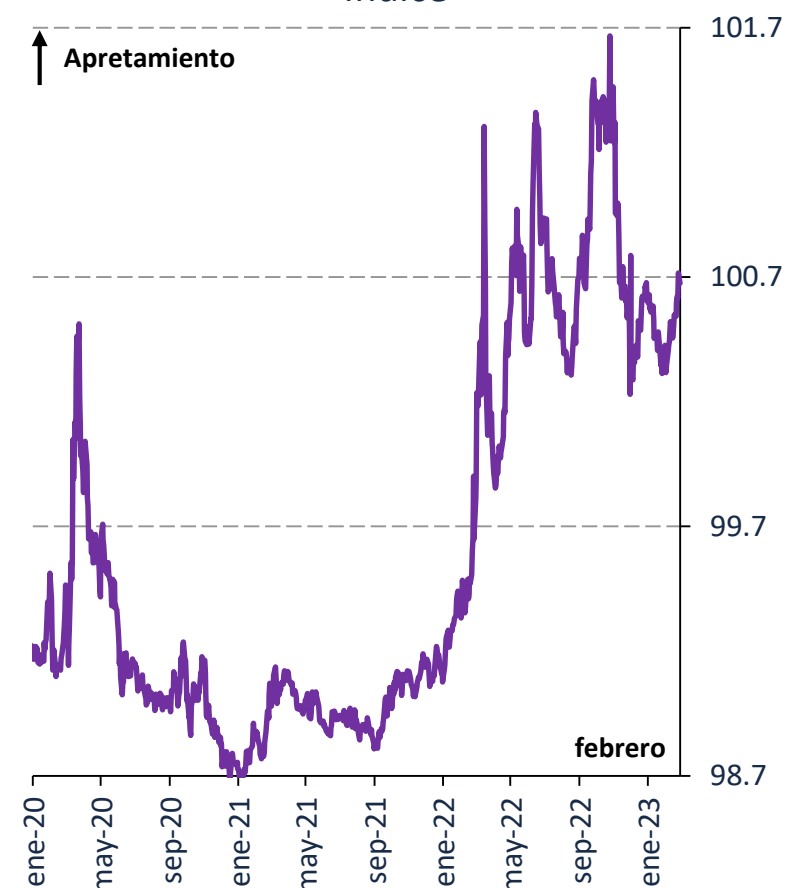
Fuente: Elaborado por Banco de México con datos de Bloomberg y Proveedor Integral de Precios (PiP).

Índice del Dólar DXY <sup>1/</sup>  
Índice



1/ DXY: Se refiere al índice del dólar estadounidense calculado por el Intercontinental Exchange (ICE) como un promedio ponderado del tipo de cambio nominal de seis divisas: euro, yen japonés, libra esterlina, dólar canadiense, corona sueca y franco suizo.  
Fuente Bloomberg.

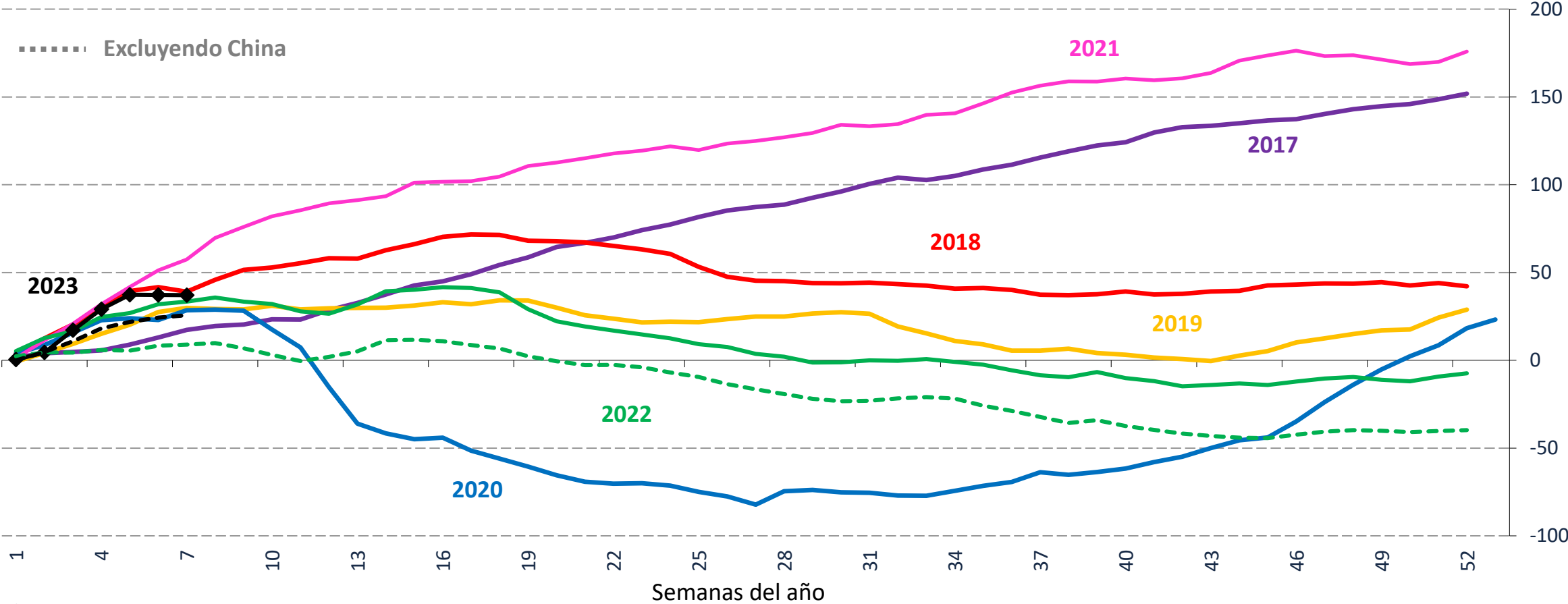
Índice de Condiciones Financieras Globales  
Índice



Fuente: Goldman Sachs.

Al inicio del 4T-2022, en la mayoría de las economías emergentes se continuaron observando salidas de capital de los mercados de renta fija. Sin embargo, en varios casos estas se revirtieron hacia finales del año.

### Flujos Acumulados de Fondos Dedicados a Economías Emergentes por Semanas del Año <sup>1/</sup> Miles de millones de dólares



1/ La muestra cubre fondos utilizados para la compra-venta de acciones y bonos de países emergentes, registrados en países avanzados. Los flujos excluyen el desempeño de la cartera y variaciones en el tipo de cambio.

Nota: Actualizado con la información disponible al 22 de febrero de 2023 que corresponde a los datos de la semana del 22 de febrero.

Fuente: Emerging Portfolio Fund Research.

# Índice

**1** **Condiciones Externas**

**2** **Evolución de la Economía Mexicana**

**3** **Inflación**

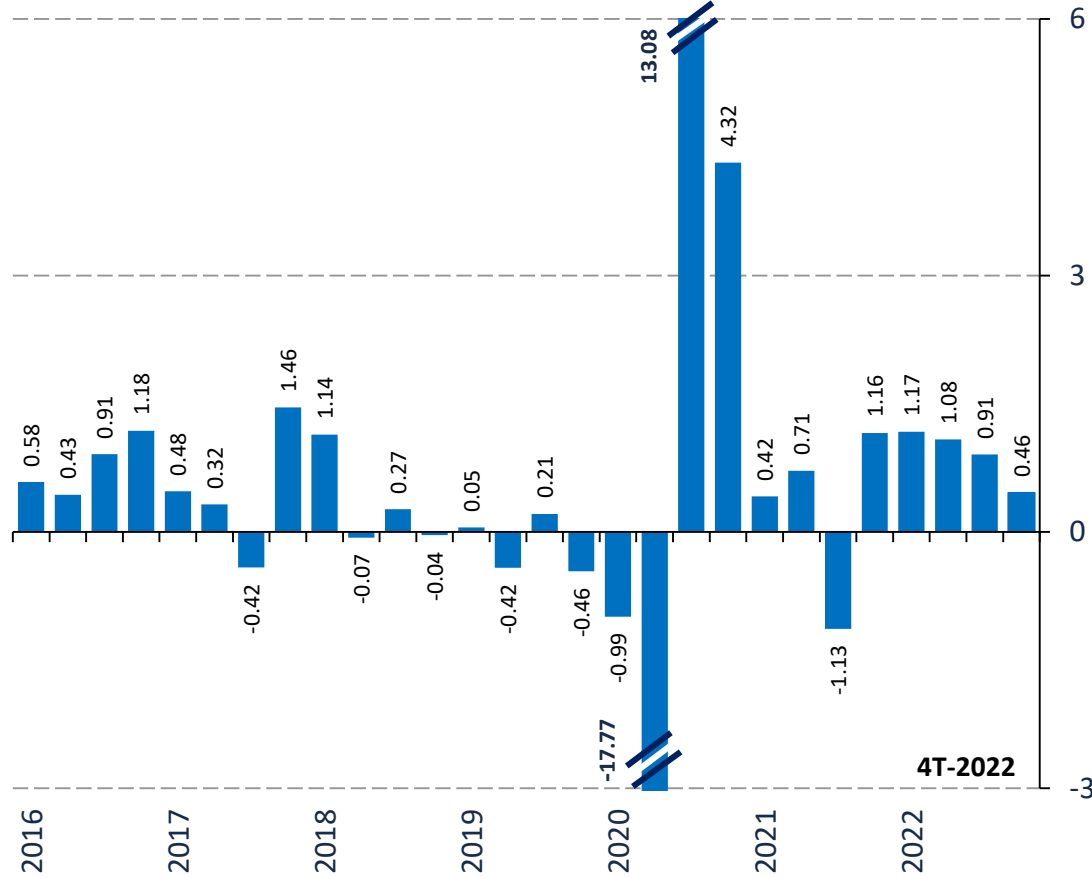
**4** **Política Monetaria**

**5** **Previsiones y Consideraciones Finales**

En México, la actividad económica siguió creciendo en el 4T-2022. Sin embargo, se observó una desaceleración respecto del dinamismo exhibido en los tres primeros trimestres del año.

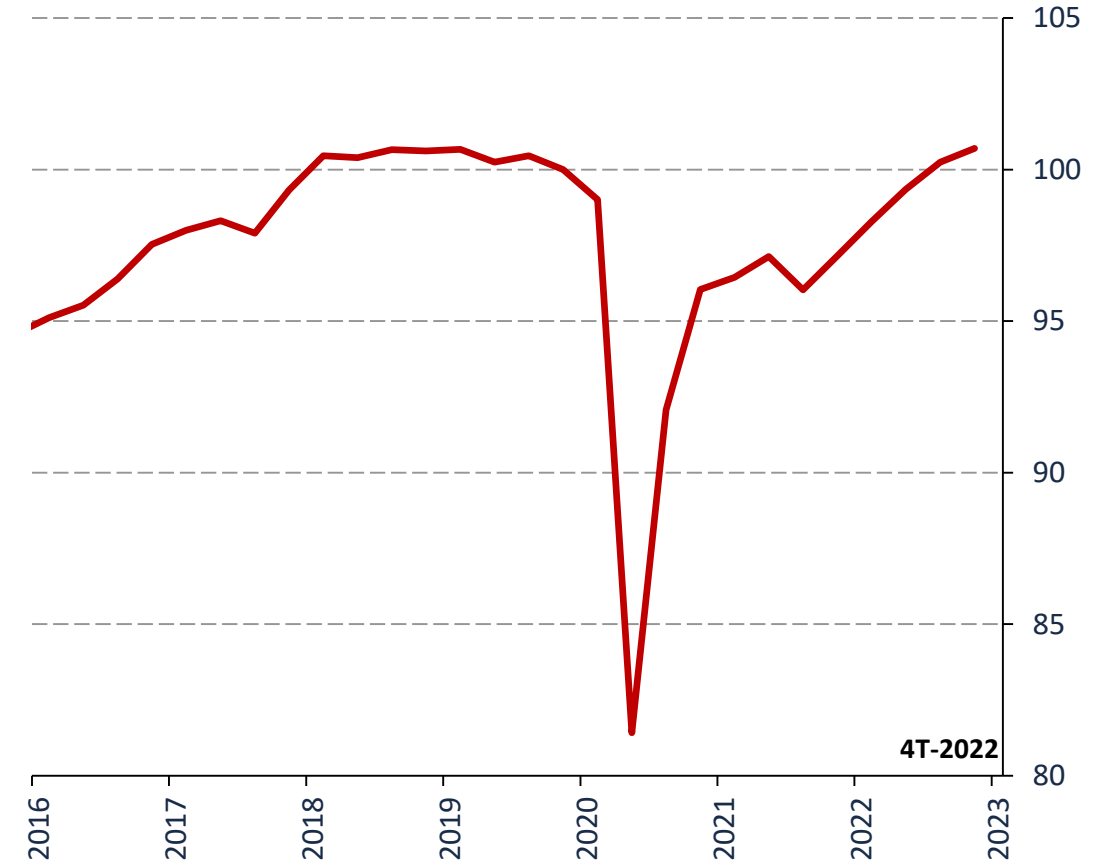
## Producto Interno Bruto

Variación Trimestral <sup>1/</sup>  
%, a.e.



a. e./ Serie con ajuste estacional.  
<sup>1/</sup> Se acotó el rango de la gráfica para facilitar su lectura.  
 Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Índice  
4T-2019=100, a. e.



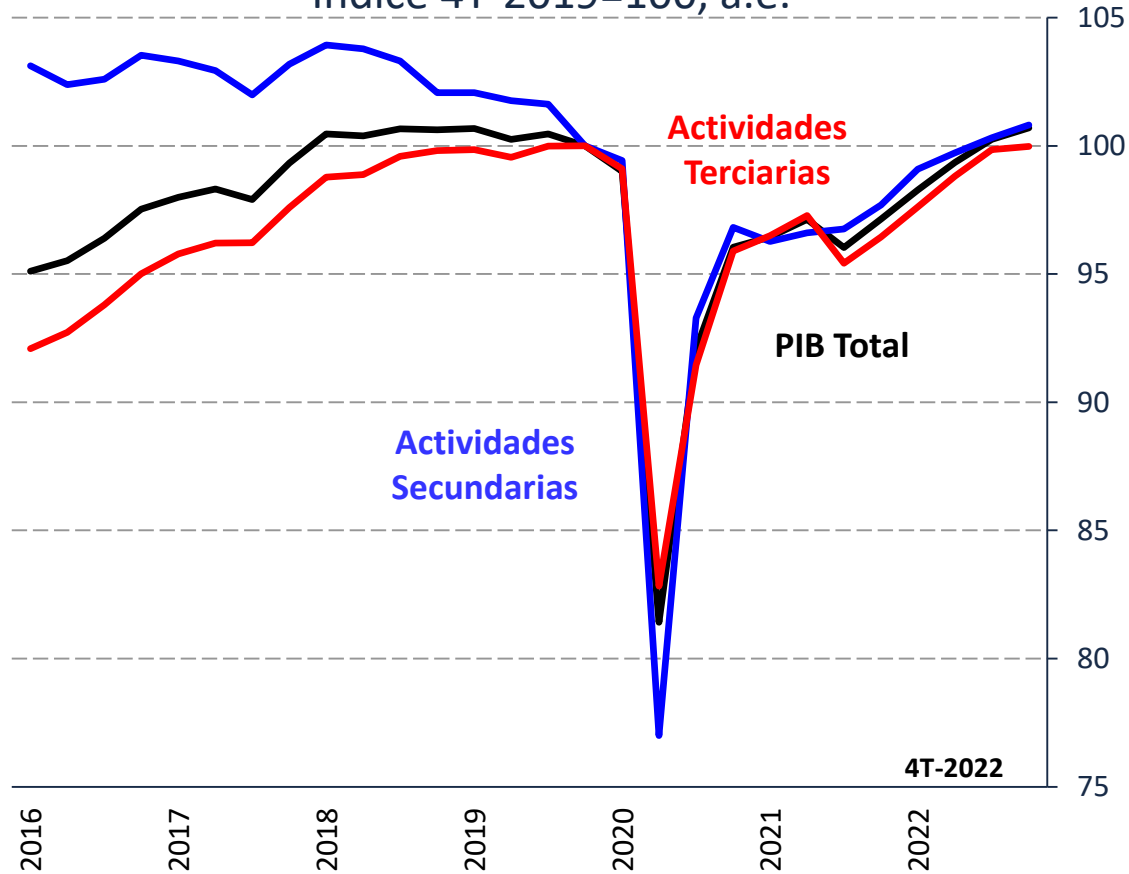
a. e./ Serie con ajuste estacional.  
 Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

El crecimiento en el 4T-2022 estuvo apoyado por los tres grandes sectores de actividad económica. No obstante, el sector industrial y, en mayor medida, el sector terciario mostraron una pérdida de dinamismo respecto de los trimestres previos.

### Producto Interno Bruto por Actividad Económica

PIB Total, de las Actividades Secundarias y de las Terciarias

Índice 4T-2019=100, a.e.

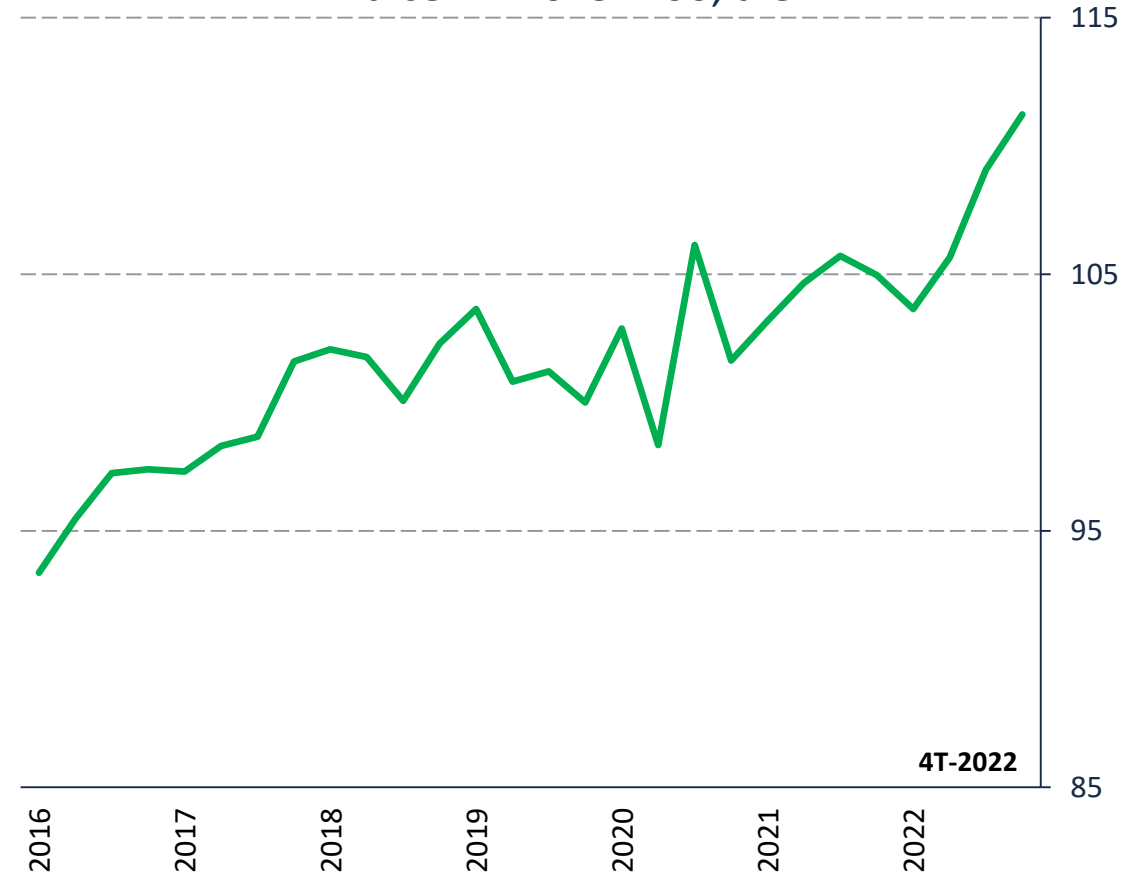


a. e./ Serie con ajuste estacional.

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

PIB de las Actividades Primarias

Índice 4T-2019=100, a.e.

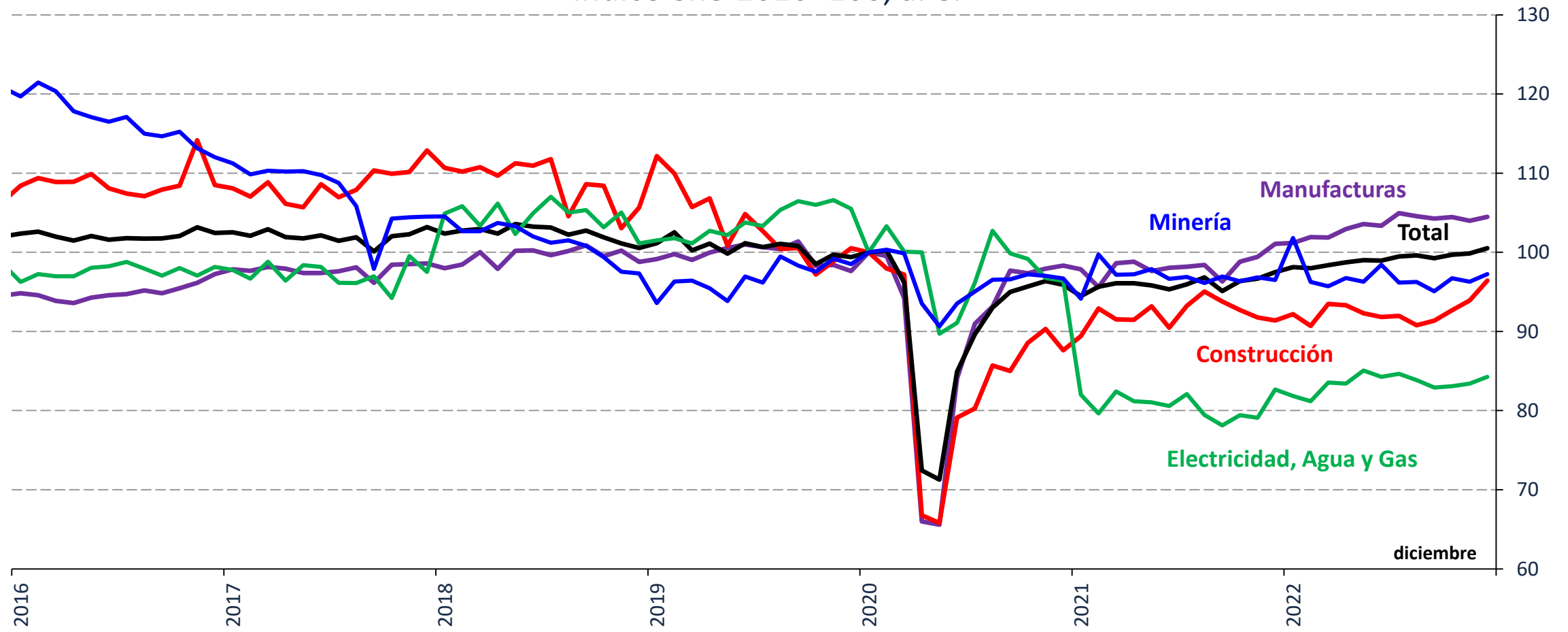


a. e./ Serie con ajuste estacional.

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

En el 4T-2022, la moderación de la actividad industrial fue reflejo de una desaceleración de las manufacturas. En contraste, la construcción mostró una reactivación, si bien permaneció en niveles bajos.

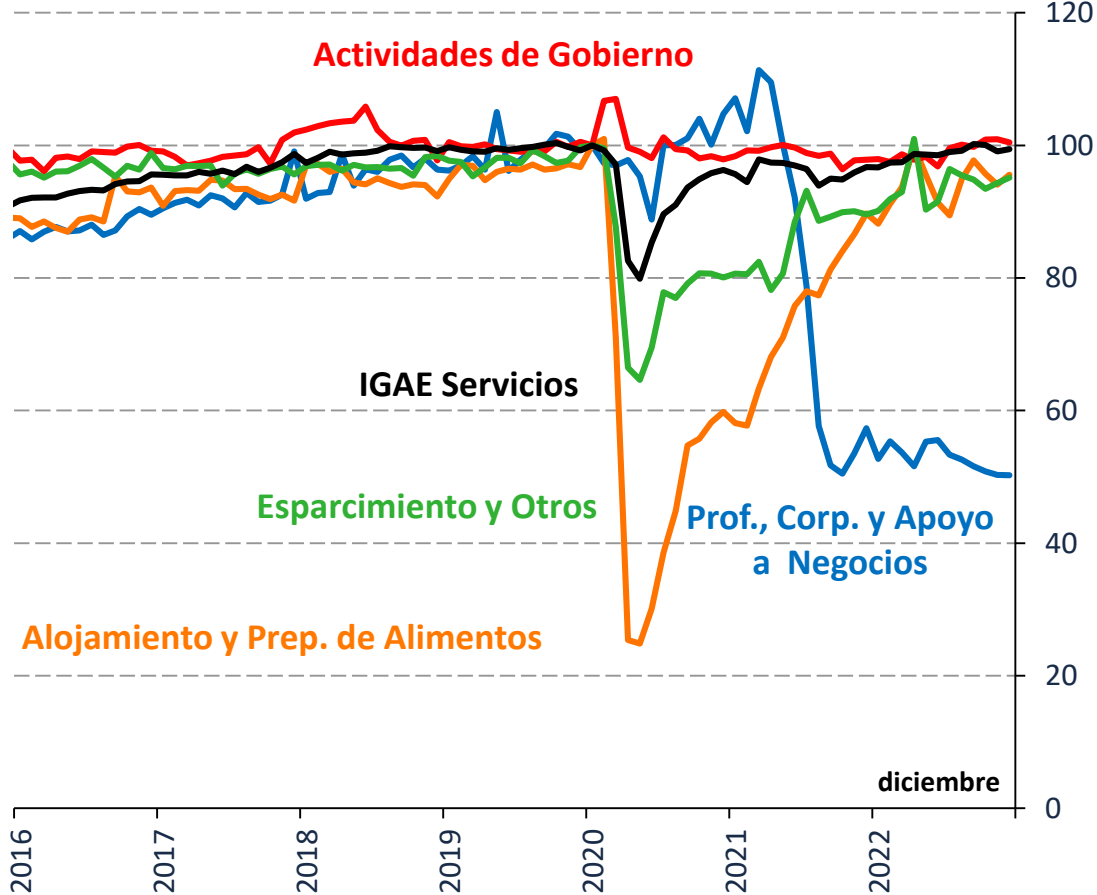
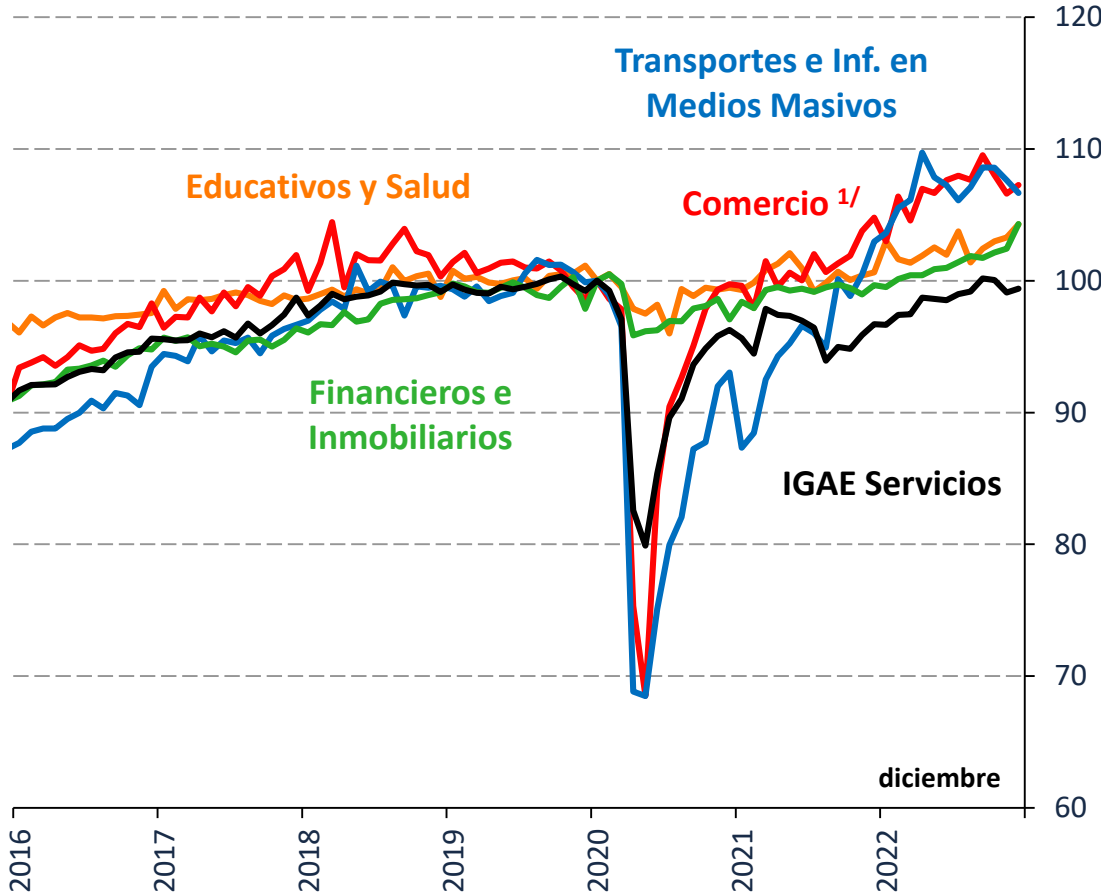
### Actividad Industrial Índice ene-2020=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.  
Fuente: Indicador Mensual de la Actividad Industrial, Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

La pérdida de dinamismo del sector servicios en el 4T-2022 se asoció, en buena parte, con la debilidad mostrada por las actividades de comercio.

**IGAE del Sector Servicios**  
Índice ene-2020=100, a. e.



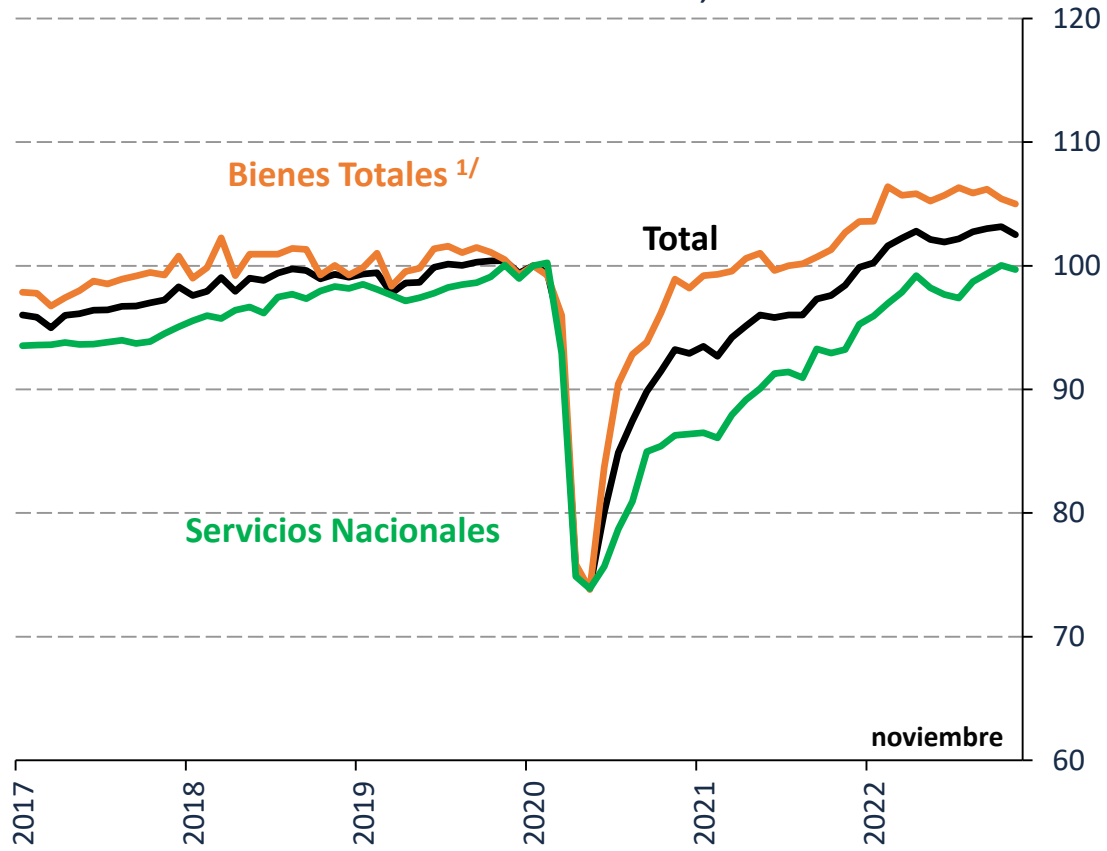
a. e. / Serie con ajuste estacional.  
1/ Incluye comercio al por menor y al por mayor.  
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.



En el bimestre octubre – noviembre, el consumo privado continuó creciendo, aunque a un ritmo más moderado que en los trimestres previos. Por su parte, la inversión fija bruta revirtió la caída de septiembre y continuó mostrando una moderada mejoría.

### Consumo Privado Total y sus Componentes

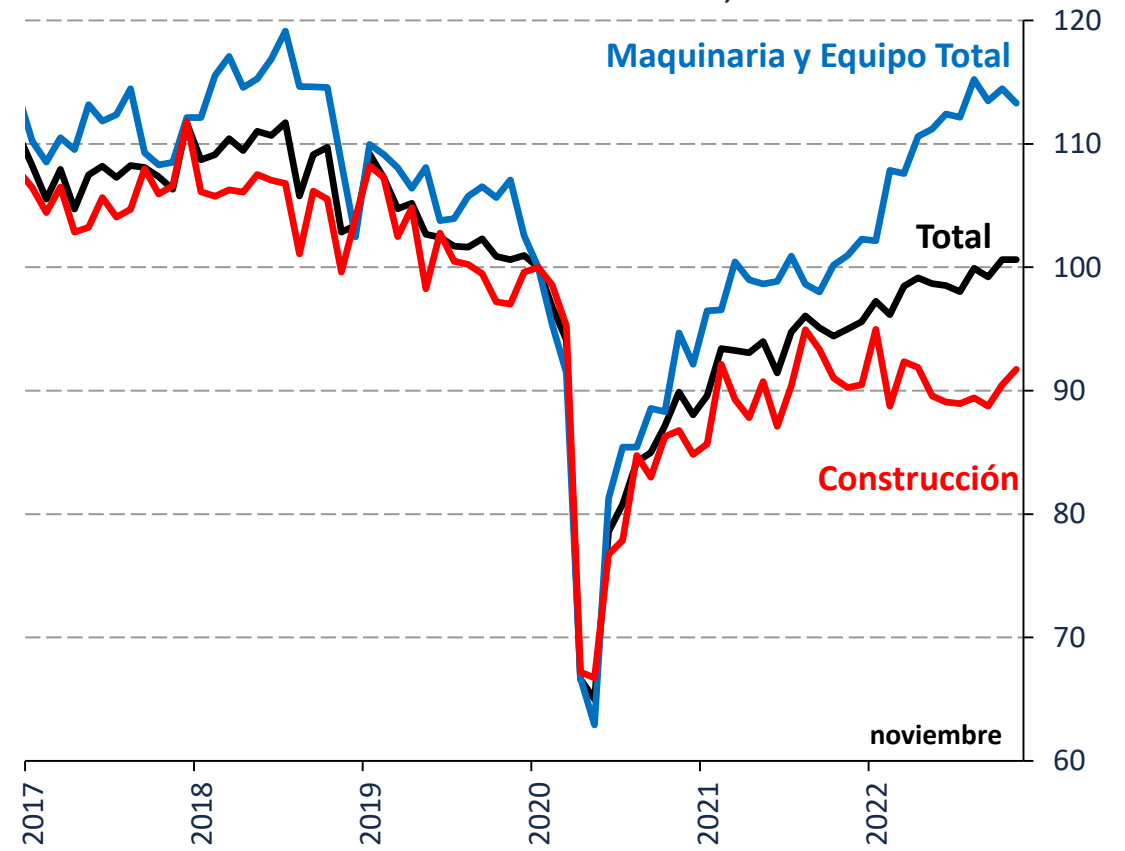
Índice ene-2020=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.  
 1/ Incluye bienes nacionales e importados. Cálculo y desestacionalización de Banco de México.  
 Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

### Inversión y sus Componentes

Índice ene-2020=100, a. e.



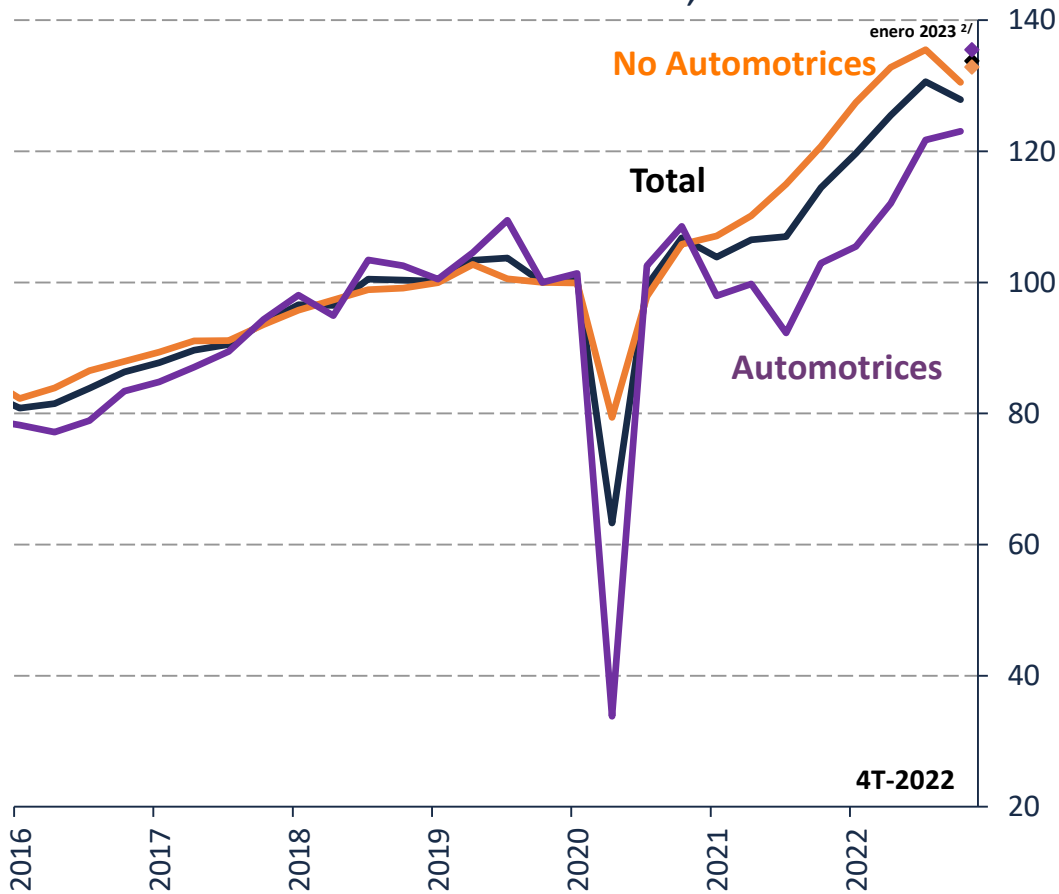
a. e. / Serie con ajuste estacional.  
 Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

En el 4T-2022, el valor de las exportaciones manufactureras se contrajo con respecto del tercer trimestre. Ello reflejó la caída en el componente no automotriz. En cambio, las exportaciones automotrices siguieron creciendo, aunque a una tasa menor que la observada en los trimestres previos.

### Exportaciones Manufactureras <sup>1/</sup>

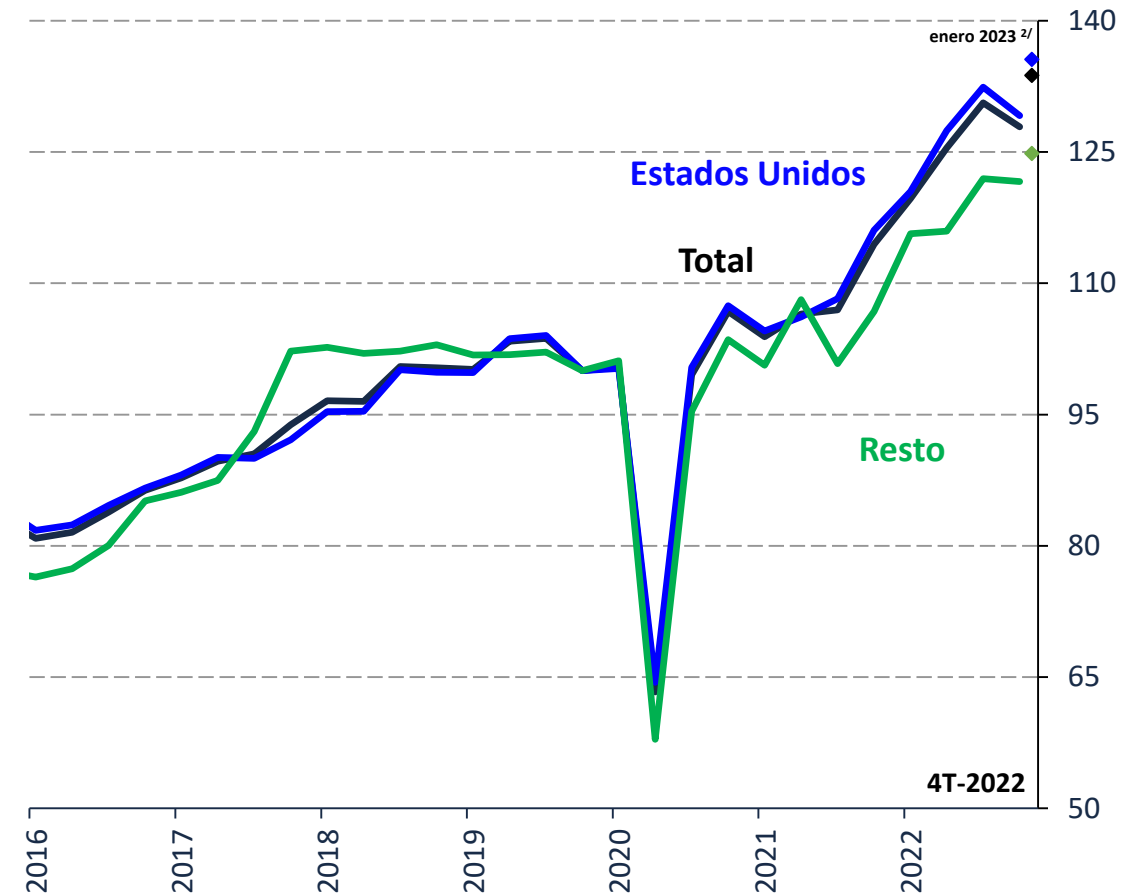
#### Automotrices y No Automotrices

Índice 4T-2019=100, a. e.



#### Por Destino

Índice 4T-2019=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.

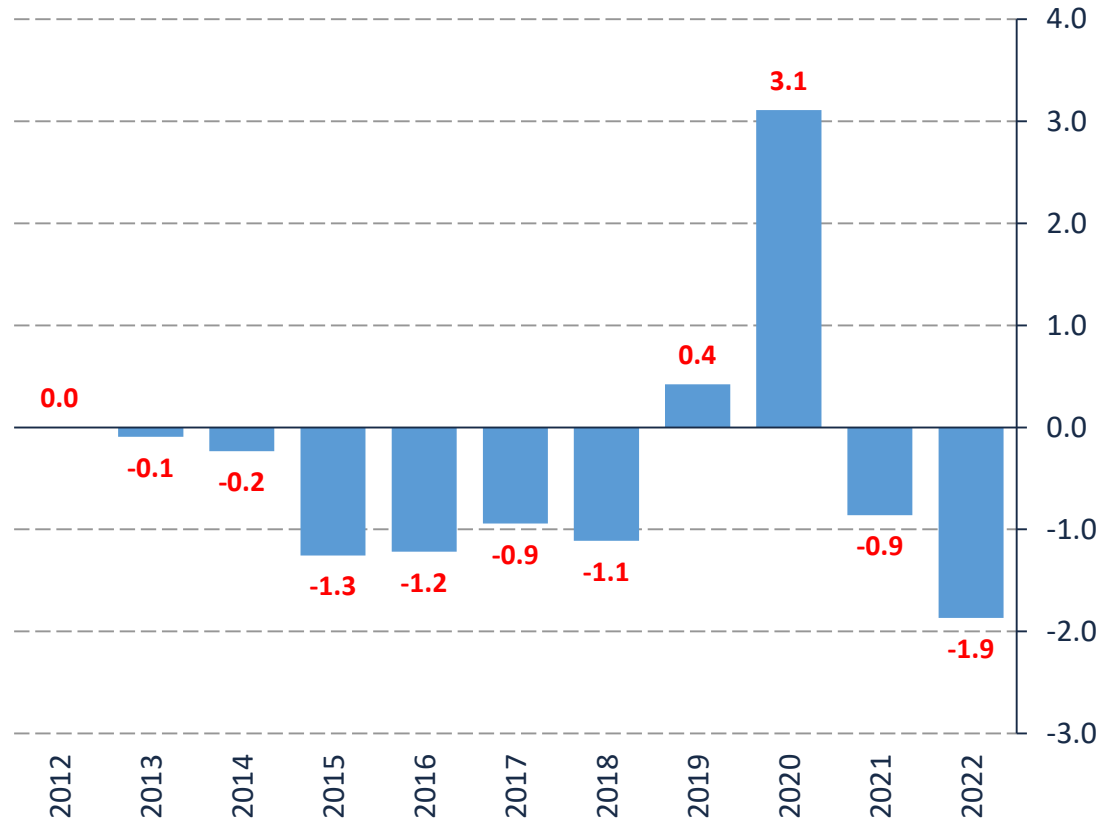
<sup>1/</sup> A partir de cifras en dólares corrientes.

<sup>2/</sup> Corresponde al dato mensual de enero de 2023.

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.

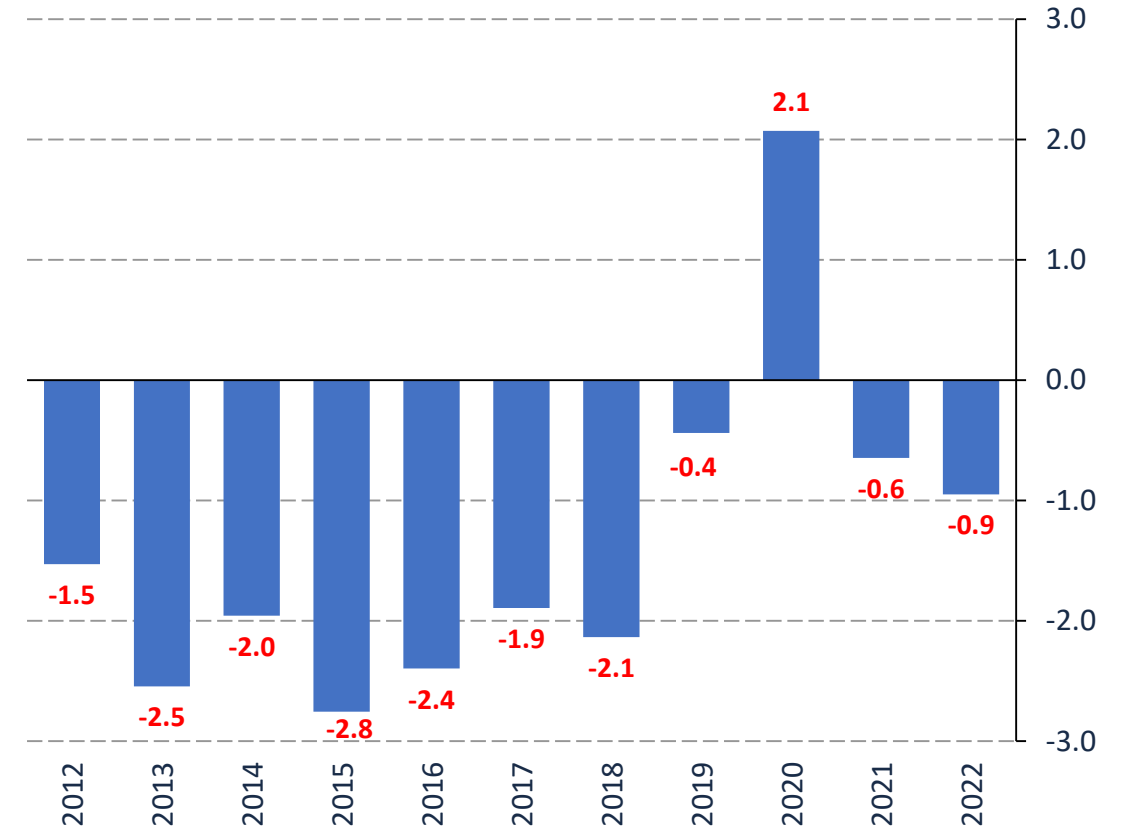
En 2022, el déficit de la cuenta corriente fue de 0.9% del PIB. La recuperación en los ingresos por viajes y los elevados ingresos por remesas compensaron en buena medida un mayor déficit comercial. Así, el déficit de cuenta corriente como porcentaje del PIB fue ligeramente mayor al de 2021.

**Balanza Comercial**  
% del PIB



Fuente: SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

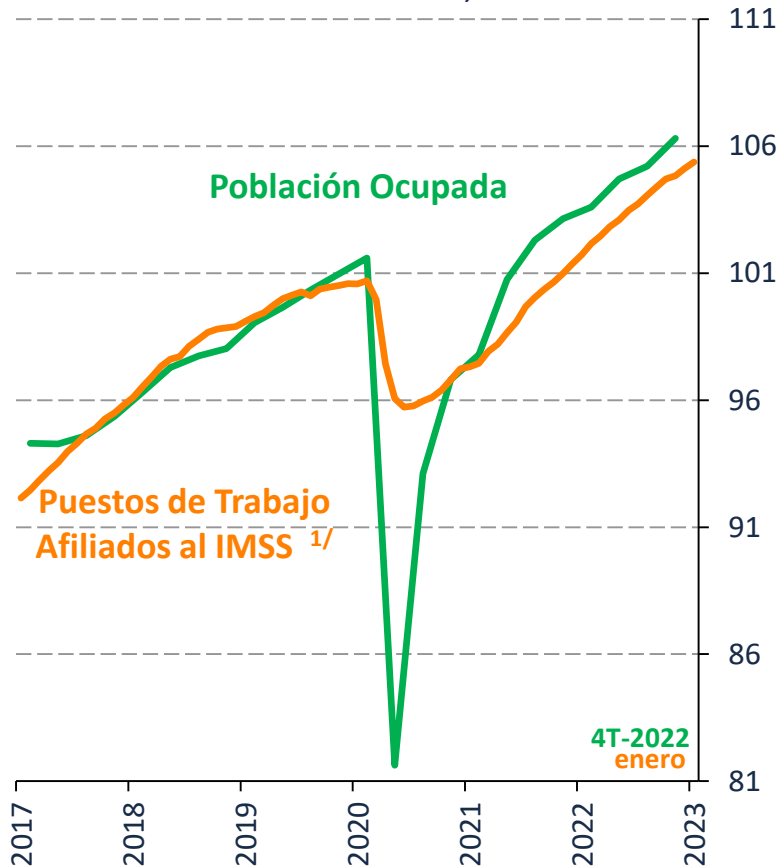
**Cuenta Corriente**  
% del PIB



Fuente: Banco de México e INEGI.

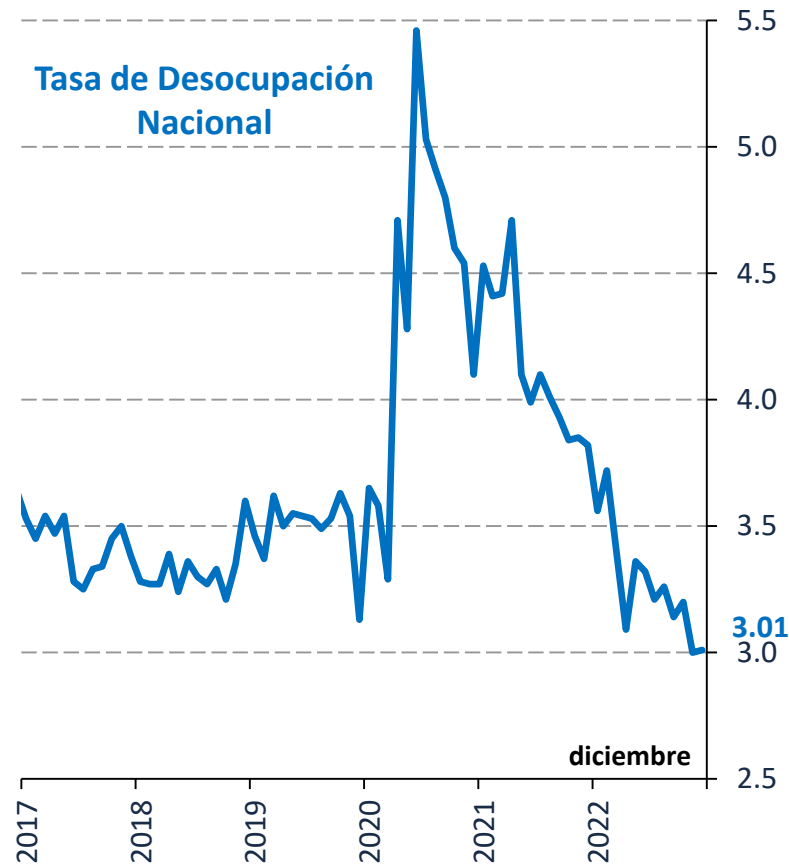
# A lo largo de 2022, el mercado laboral en México continuó recuperándose de las afectaciones ocasionadas por la pandemia y durante el 4T-2022 mantuvo un buen desempeño.

**Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS y Población Ocupada**  
Índice 2019=100, a. e.



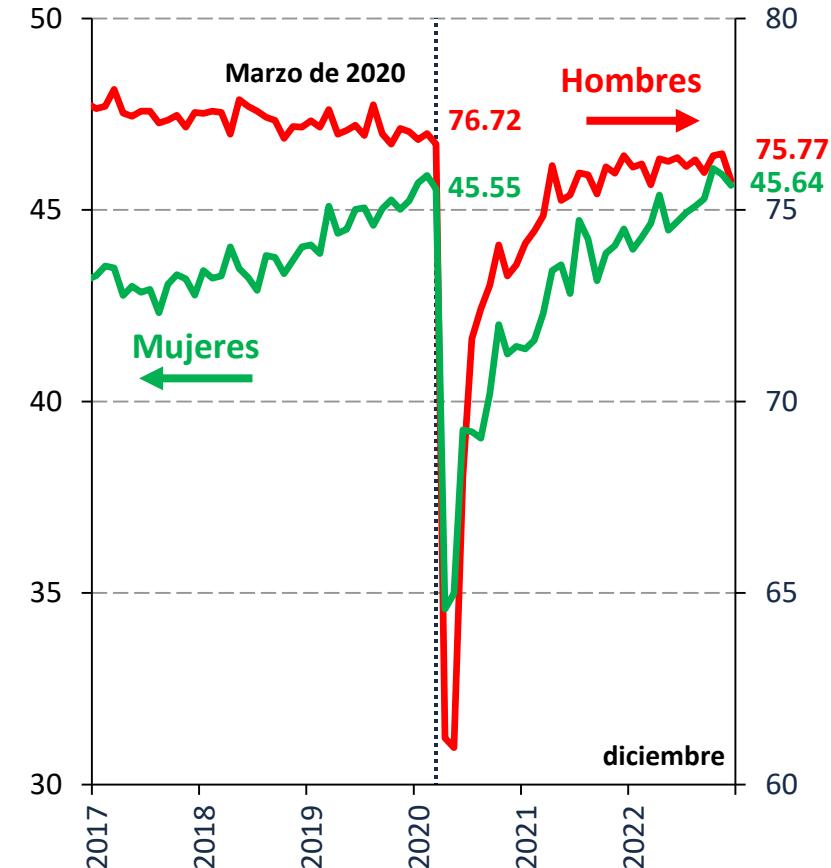
a. e./ Serie con ajuste estacional.  
1/ Permanentes y eventuales urbanos. Desestacionalización de Banco de México.  
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del IMSS e INEGI (ENOE, ETOE y ENOE<sup>N</sup>).

**Tasa de Desocupación Nacional**  
%, a. e.



a. e./ Serie con ajuste estacional.  
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (ENOE, ETOE y ENOE<sup>N</sup>).

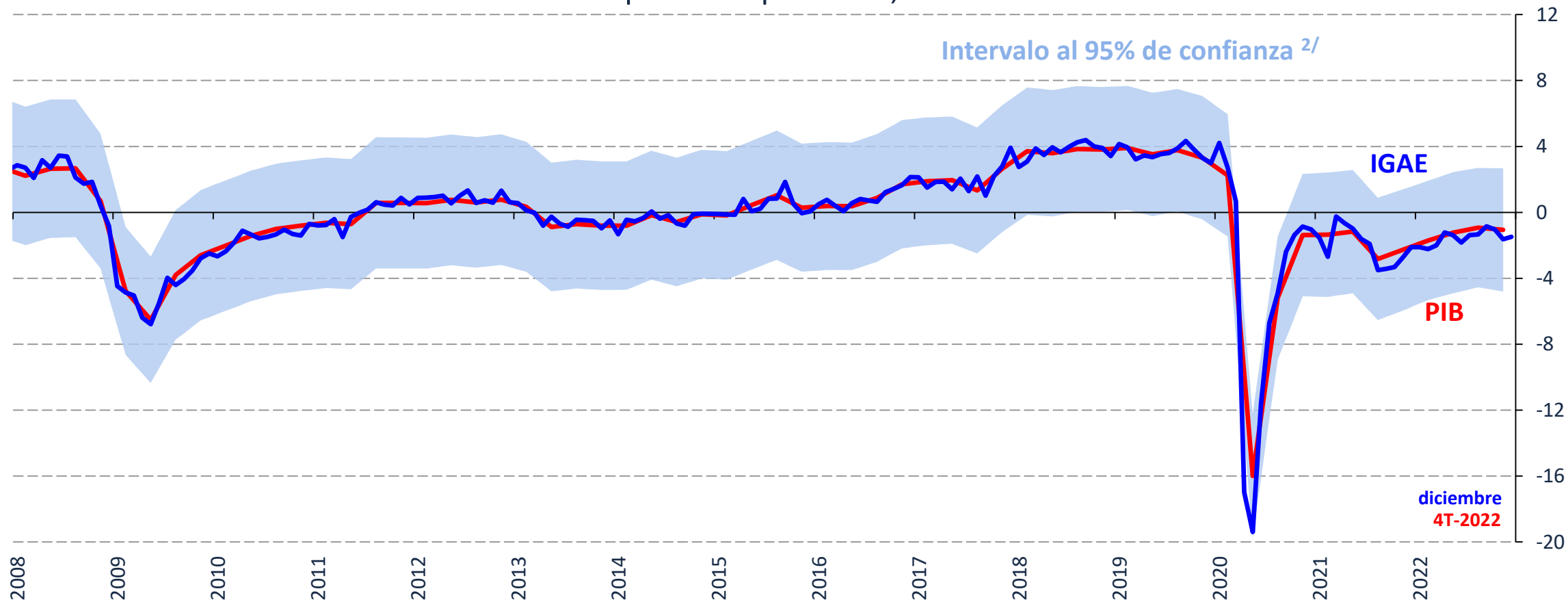
**Tasas de Participación Laboral Nacional 2/**  
%, a. e.



a.e./ Serie con ajuste estacional.  
2/ Porcentaje de la población económicamente activa (PEA) respecto de la de 15 y más años de edad.  
Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI (ENOE, ETOE y ENOE<sup>N</sup>).

En cuanto a la posición cíclica de la economía, la estimación de la brecha del producto apunta a menores condiciones de holgura que en etapas más tempranas de la pandemia. La estimación puntual indica que esta se mantuvo en un nivel similar al del trimestre previo.

### Estimación de la Brecha del Producto Interno Bruto <sup>1/</sup> % del producto potencial, a. e.



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.

# Índice

**1** **Condiciones Externas**

**2** **Evolución de la Economía Mexicana**

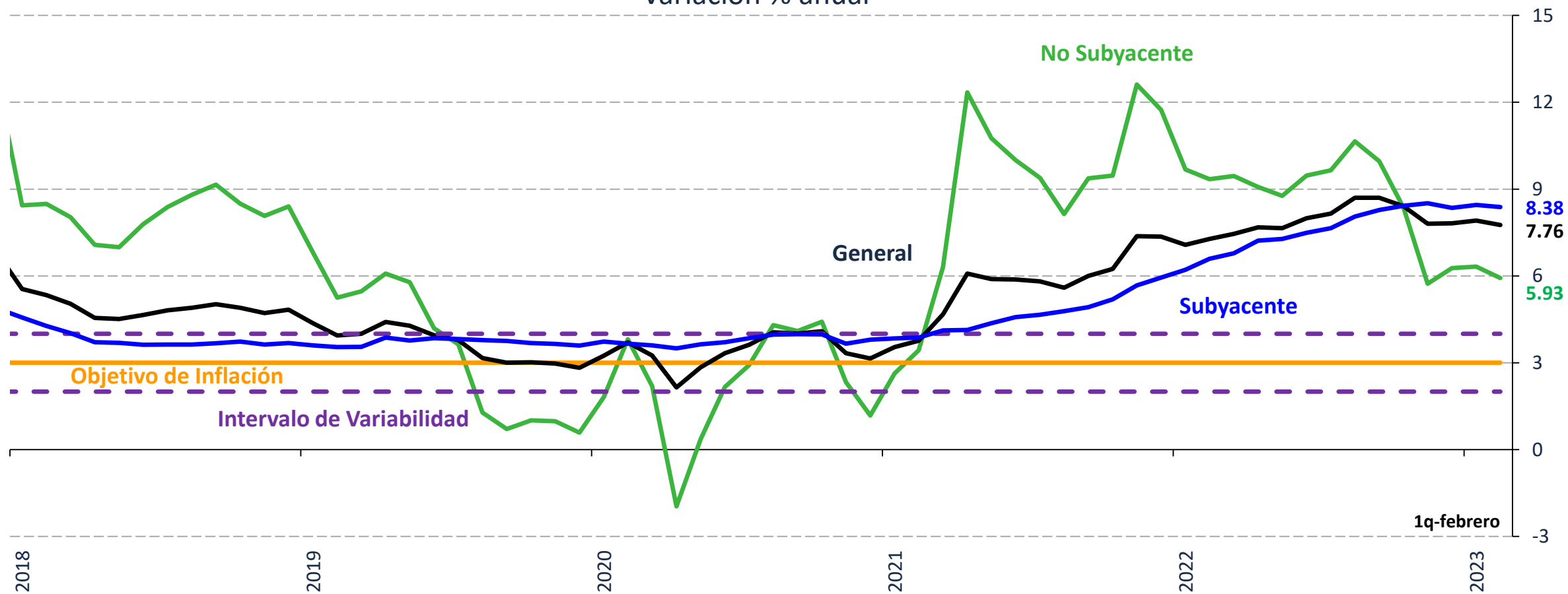
**3** **Inflación**

**4** **Política Monetaria**

**5** **Previsiones y Consideraciones Finales**

Entre el 3T y el 4T-2022, la inflación general anual en México disminuyó de 8.52 a 8.01% debido a la reducción en la inflación no subyacente, en tanto que la subyacente siguió enfrentando presiones al alza. En la 1q-febrero de 2023, la inflación general anual se situó en 7.76%, reflejo de disminuciones adicionales en la inflación no subyacente y de cierta reducción en la subyacente, que sin embargo se mantuvo en niveles elevados.

### Índice Nacional de Precios al Consumidor Variación % anual

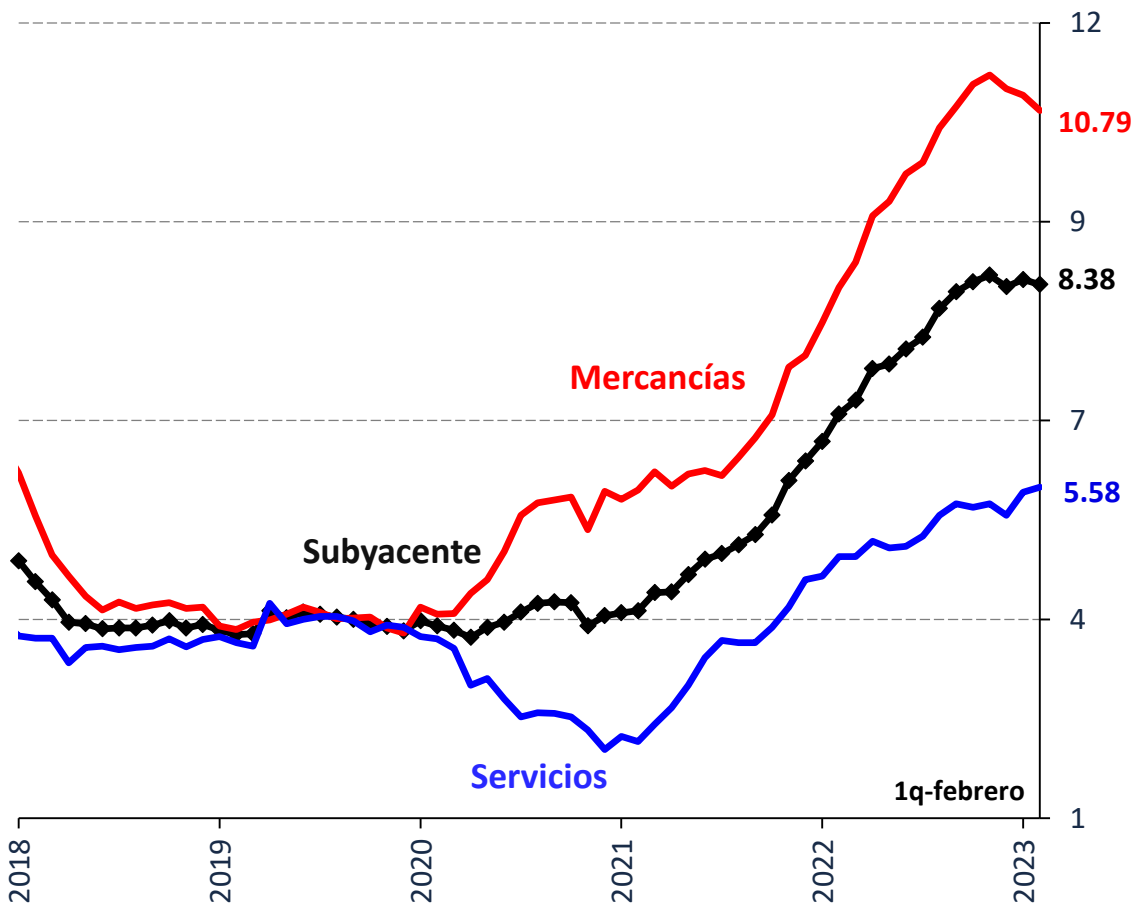


Fuente: INEGI.

Entre el 3T y 4T-2022, la inflación subyacente anual pasó de 7.99 a 8.43%. En diciembre de 2022, disminuyó a 8.35% después de haber presentado una trayectoria al alza por 24 meses consecutivos. En la 1q-febrero de 2023 se situó en 8.38%, de modo que aún no muestra un punto de inflexión a la baja.

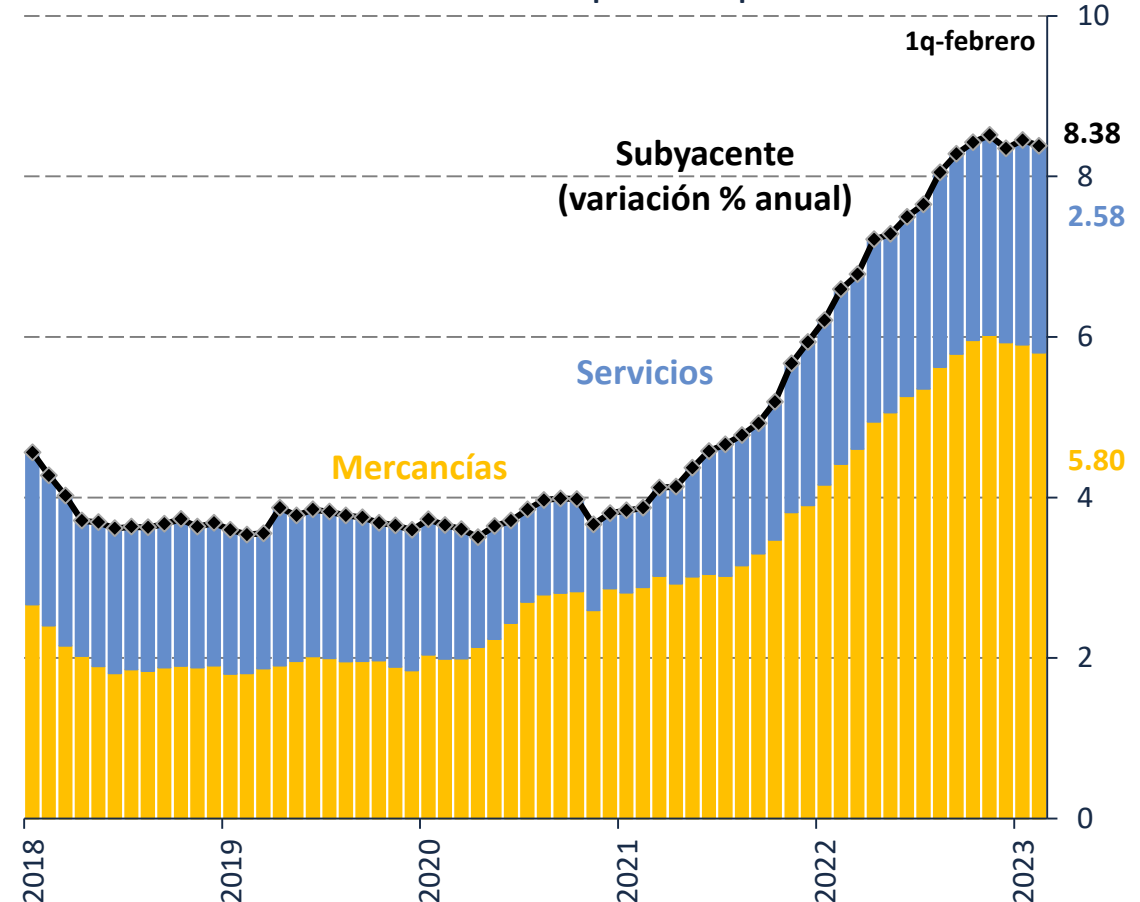
### Índice de Precios Subyacente

Variación % anual



Fuente: INEGI.

Incidencias anuales en puntos porcentuales <sup>1/</sup>



1/ En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

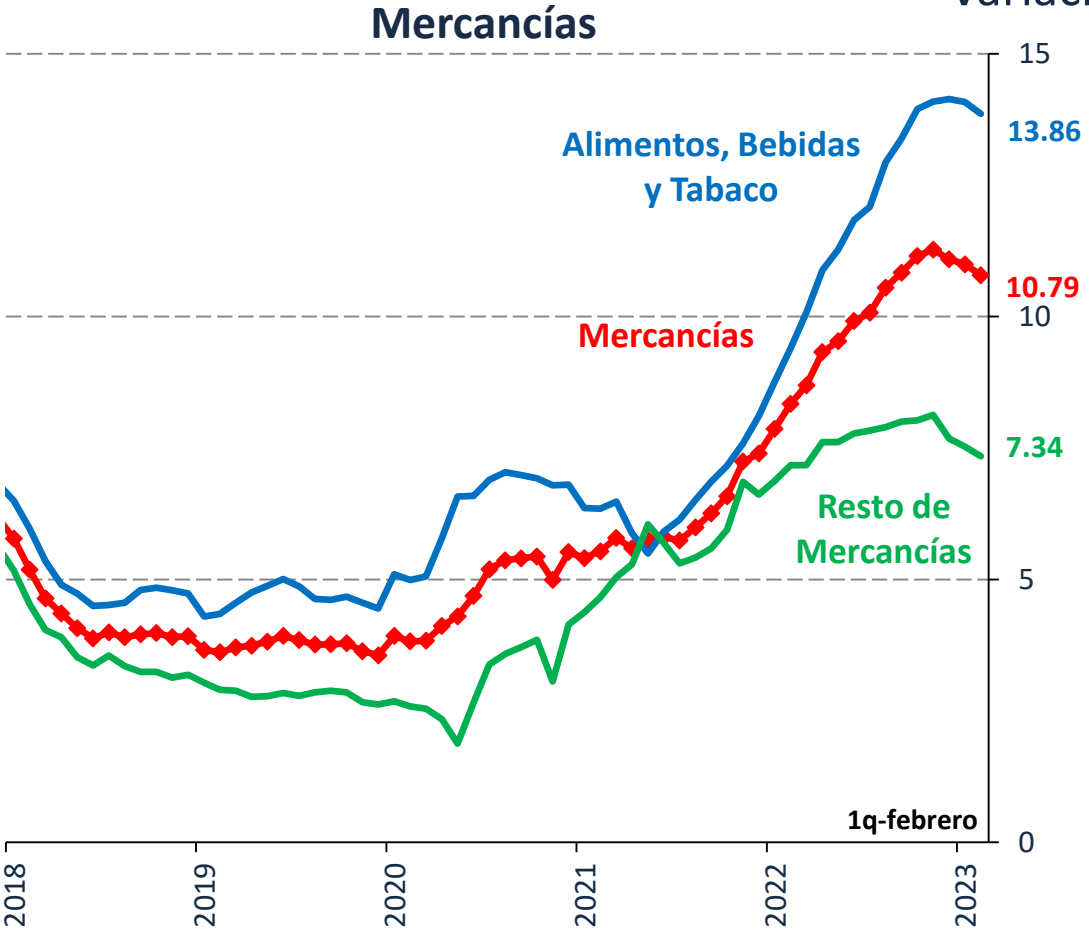
Fuente: INEGI.



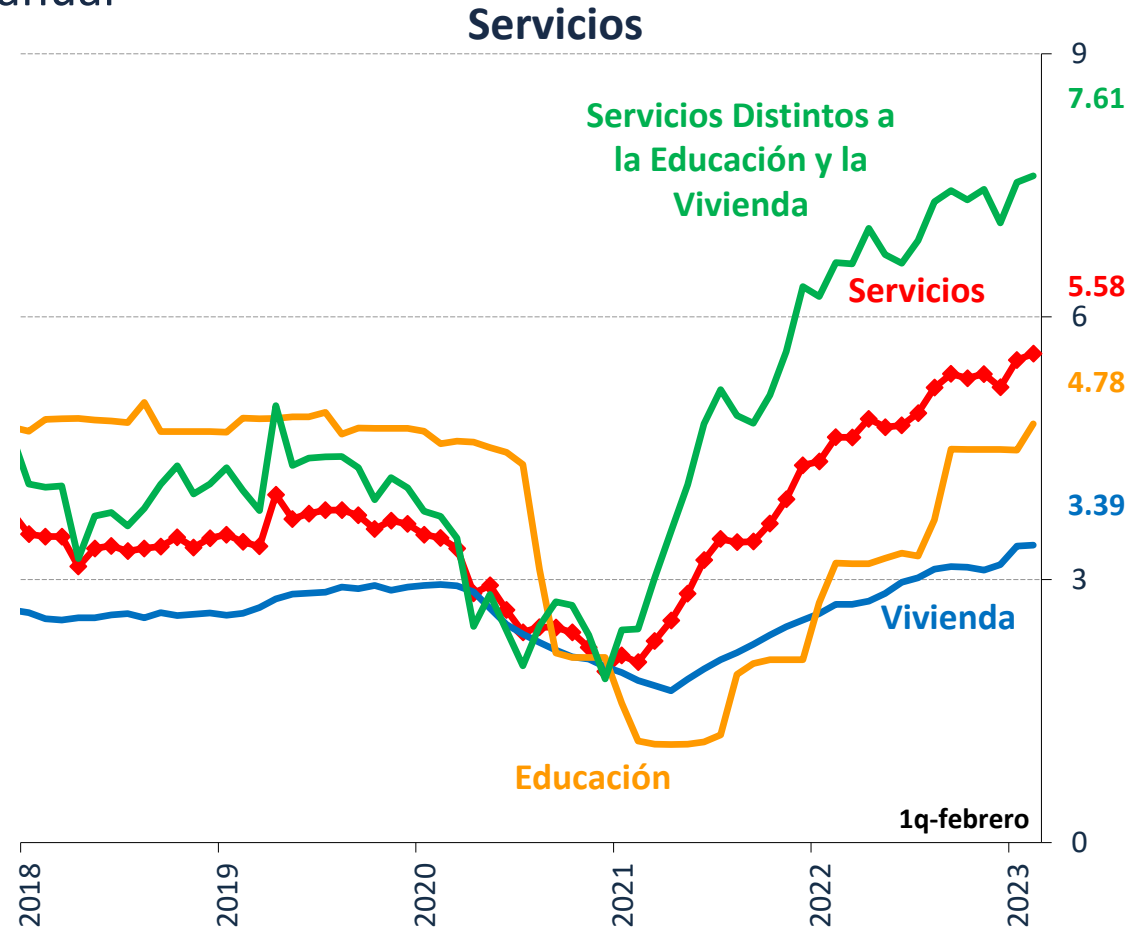
La inflación de las mercancías alimenticias ha disminuido más lento de lo esperado y continúa registrando niveles elevados. Por su parte, la correspondiente a los servicios ha resultado superior a lo anticipado ante la diversidad de choques que estos siguen enfrentando.

### Índice de Precios Subyacente

Variación % anual



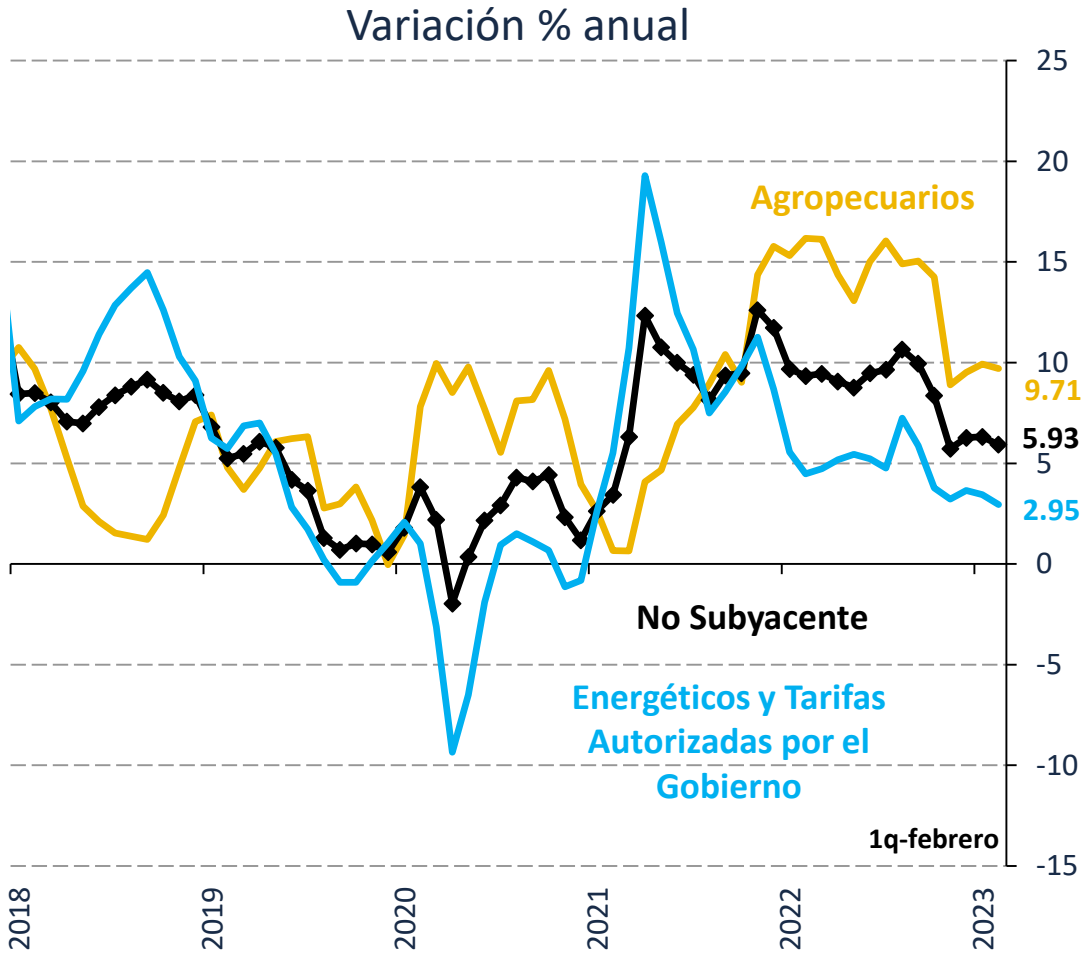
Fuente: INEGI.



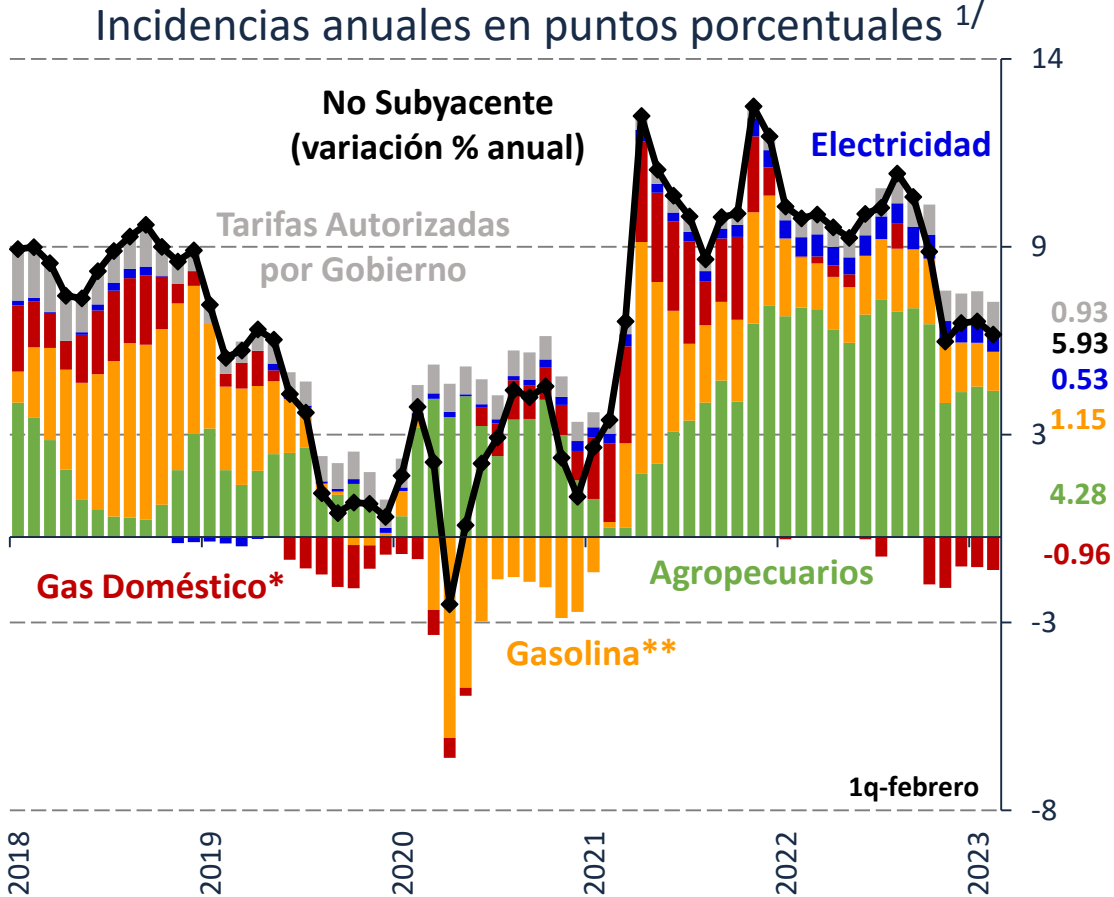
Fuente: INEGI.

La inflación no subyacente anual se redujo de 10.08 a 6.77% entre el 3T y el 4T-2022, situándose en 5.93% en la 1q-febrero de 2023. Esta reducción se explica por menores tasas de variación anual tanto de los precios de los productos agropecuarios como de los energéticos.

### Índice de Precios No Subyacente



Fuente: INEGI.



1/ En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.

\* Incluye gas L. P. y gas natural. \*\* Incluye gasolina alto y bajo octanaje.

Fuente: INEGI.

# Índice

**1** **Condiciones Externas**

**2** **Evolución de la Economía Mexicana**

**3** **Inflación**

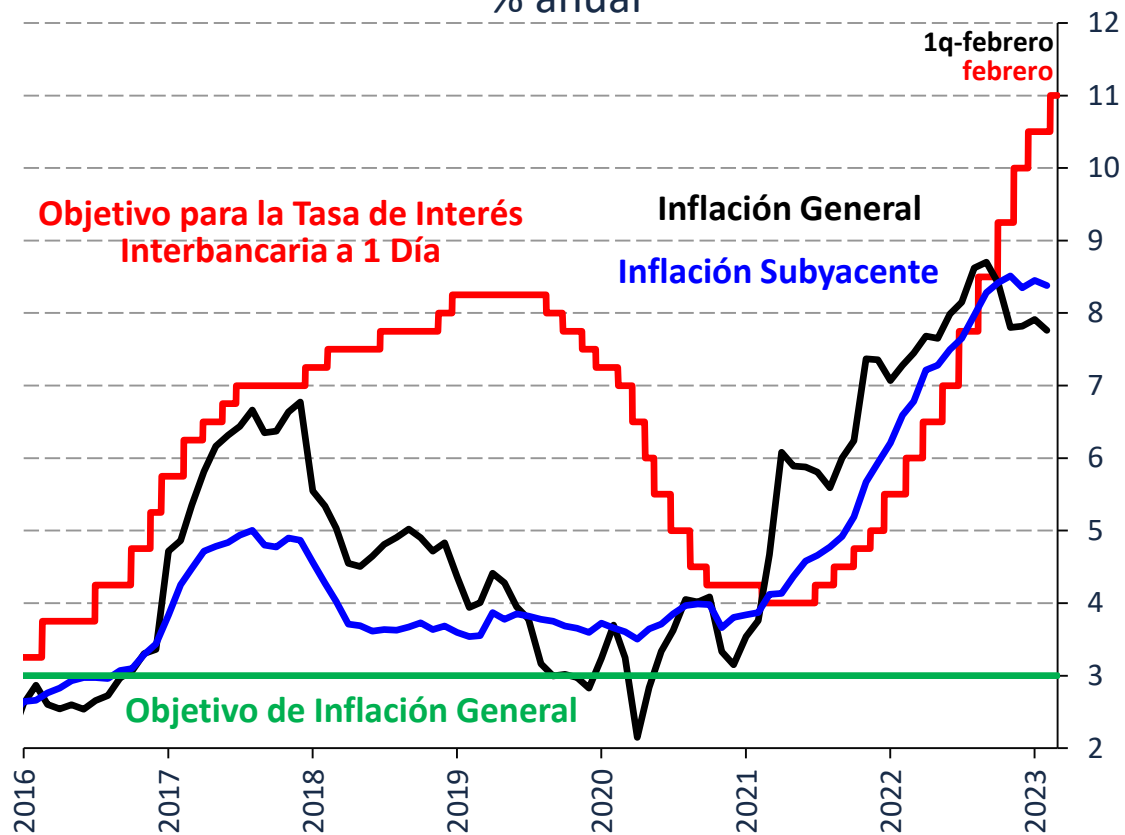
**4** **Política Monetaria**

**5** **Previsiones y Consideraciones Finales**

Después de incrementar la tasa de referencia en 75 puntos base en la reunión de noviembre de 2022, en la de diciembre el Banco de México aumentó dicha tasa en 50 puntos base. En la reunión de febrero de 2023, el Instituto Central enfrentó un panorama inflacionario más complicado del que se tenía previsto y decidió incrementarla nuevamente en 50 puntos base para alcanzar un nivel de 11%.

### Objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 Día e Inflación General

% anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

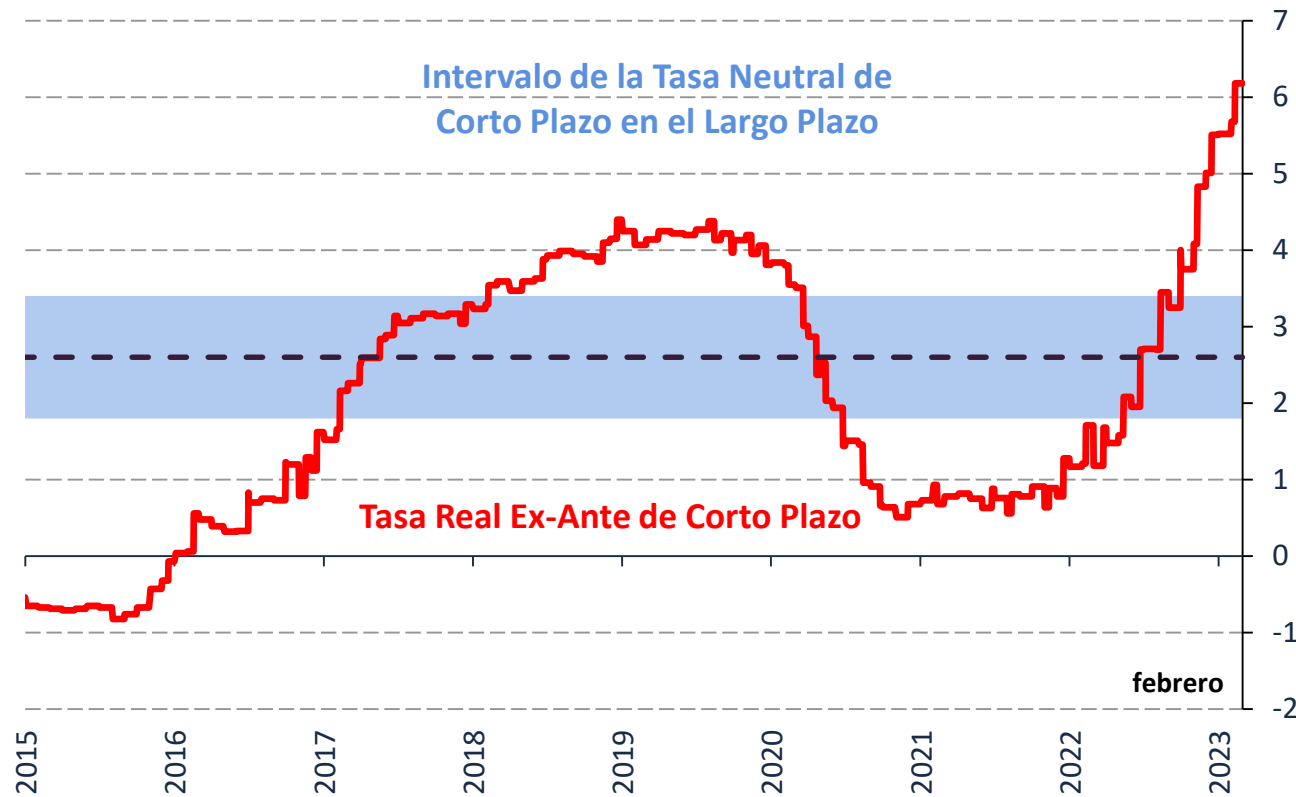
### Evolución reciente de las decisiones de política monetaria del Banco de México

	Cambios en la Tasa (pb)	Nivel de tasa (%)
feb-21	-25	4.00
mar-21	0	4.00
may-21	0	4.00
jun-21	+25	4.25
ago-21	+25	4.50
sep-21	+25	4.75
nov-21	+25	5.00
dic-21	+50	5.50
feb-22	+50	6.00
mar-22	+50	6.50
may-22	+50	7.00
jun-22	+75	7.75
ago-22	+75	8.50
sep-22	+75	9.25
nov-22	+75	10.00
dic-22	+50	10.50
feb-23	+50	11.00

Fuente: Banco de México

Considerando los incrementos en la tasa de referencia y las expectativas de inflación, la tasa de interés real ex-ante actualmente se ubica en terreno restrictivo como requiere el panorama inflacionario.

Tasa Real Ex-Ante de Corto Plazo e Intervalo Estimado para la Tasa Neutral Real de Corto Plazo en el Largo Plazo <sup>1/</sup>  
% anual



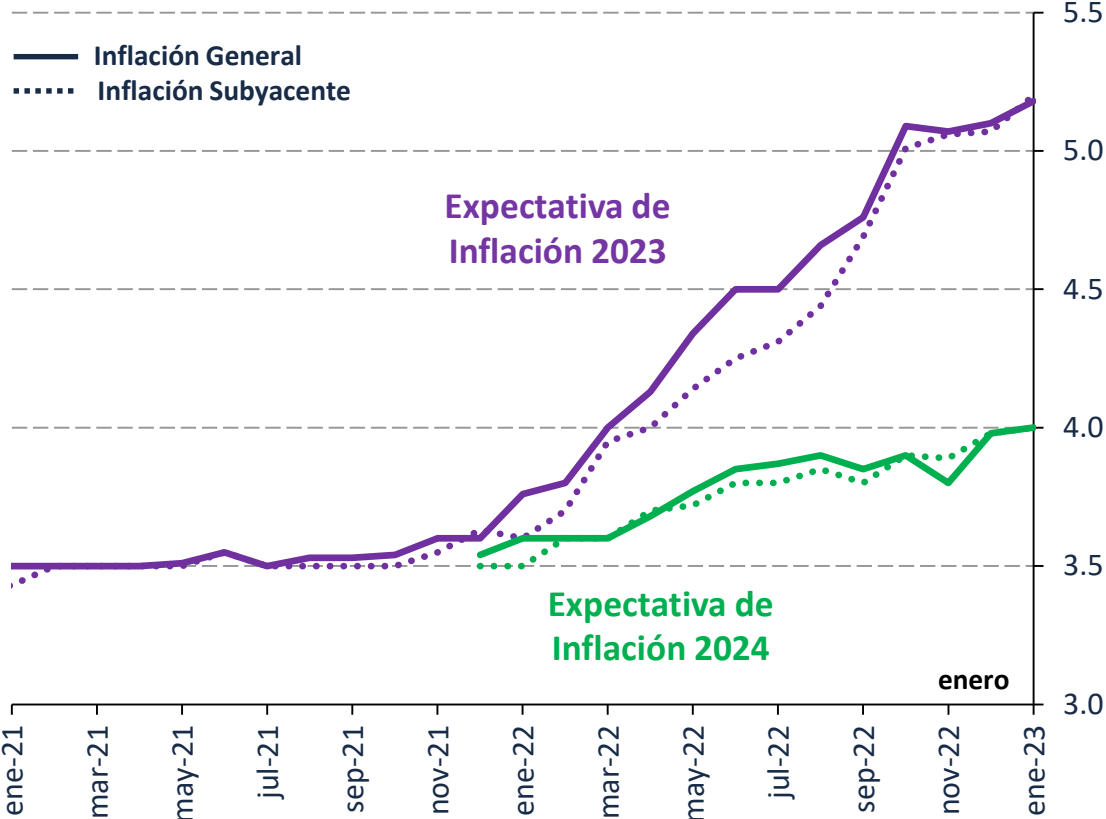
<sup>1/</sup> La tasa real ex-ante de corto plazo se calcula como la diferencia entre el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y la media de las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. La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

En su último comunicado, la **Junta de Gobierno** indicó que 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**.

Las expectativas de inflación de corto plazo han registrado incrementos ante el complejo entorno inflacionario, mientras que las de mediano plazo han tenido ajustes moderados.

Mediana de las Expectativas de Inflación General y Subyacente al Cierre de 2023 y 2024

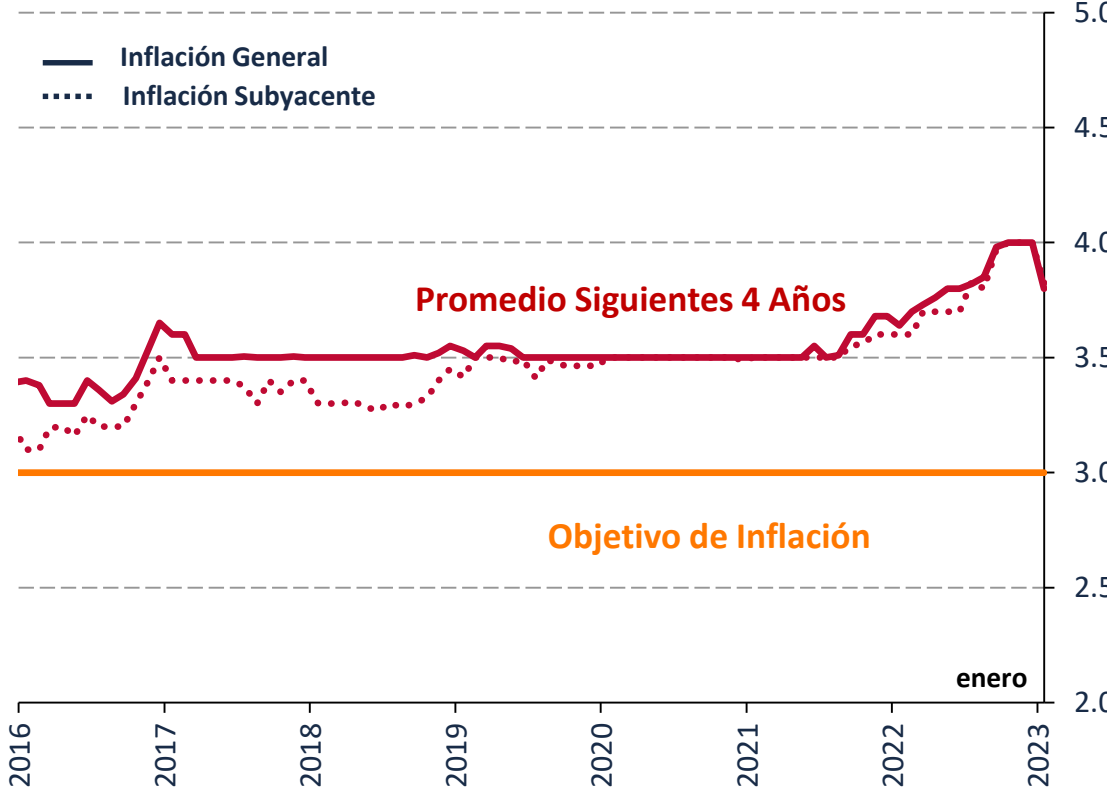
%



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

Mediana de las Expectativas de Inflación General y Subyacente para el Promedio de los Sigüientes 1 a 4 años

%

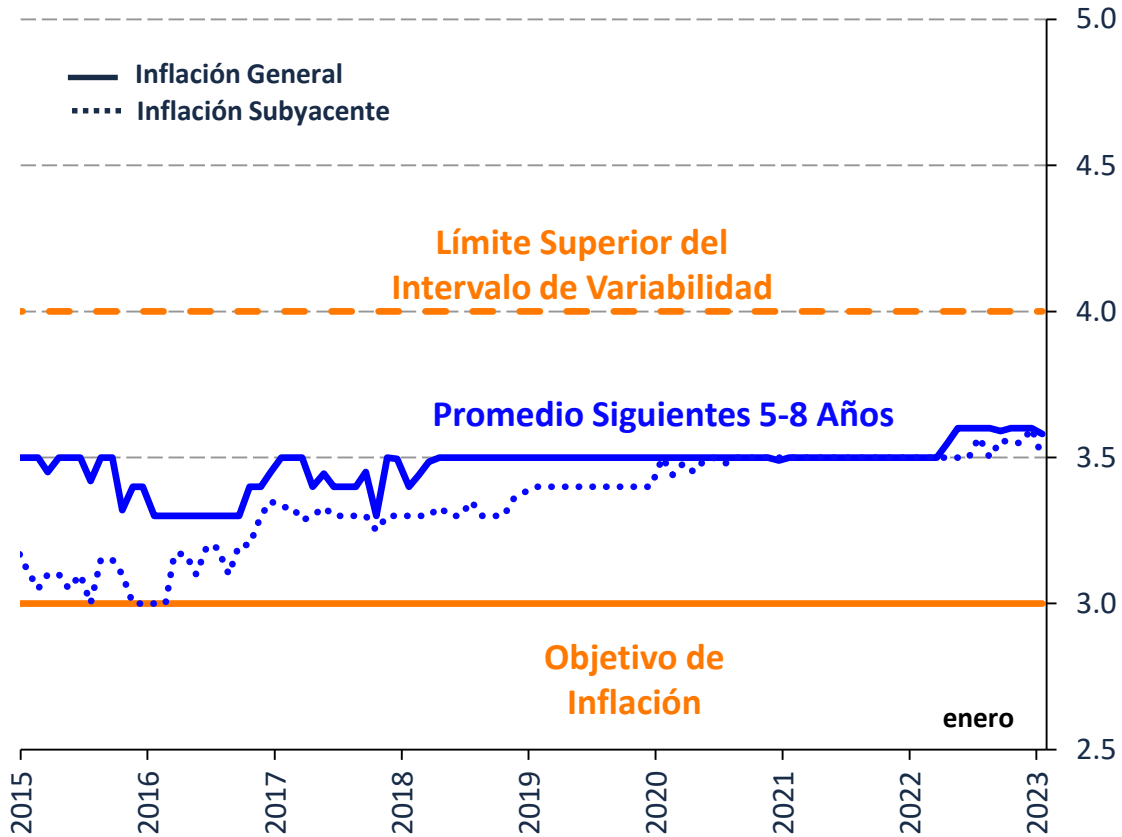


Fuente: Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.

# Las expectativas de inflación de largo plazo se mantienen ancladas.

## Mediana de las Expectativas de Inflación de Largo Plazo

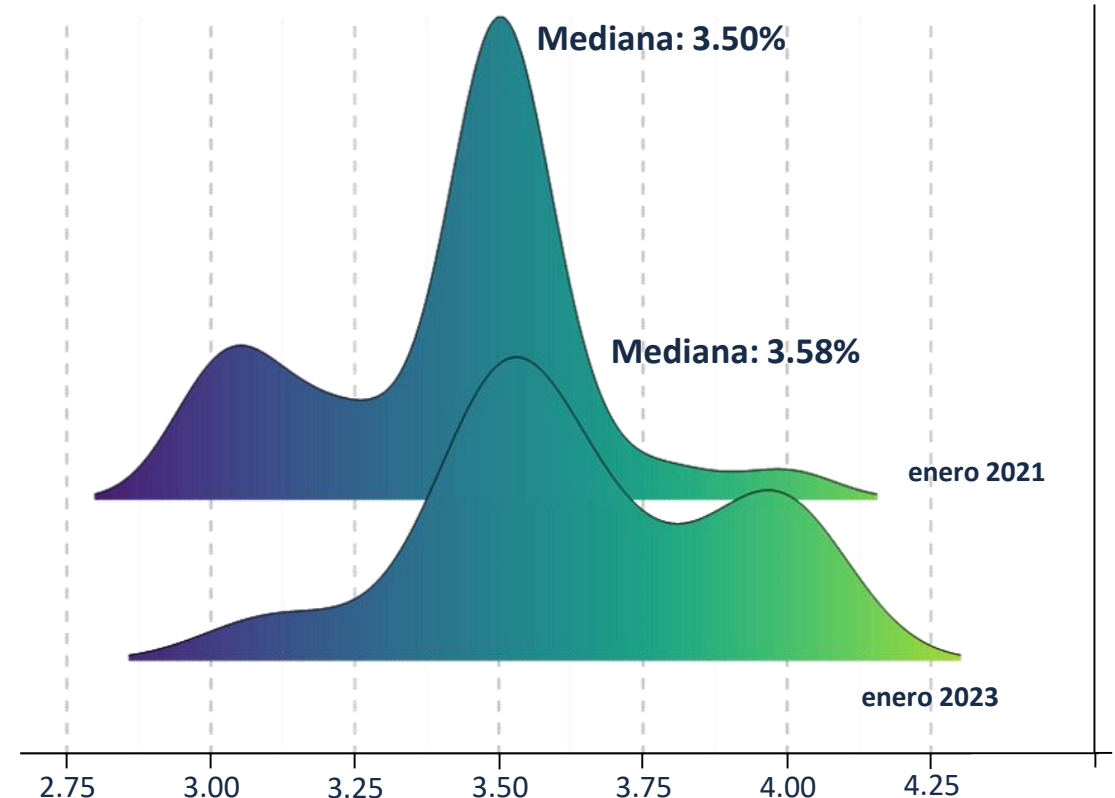
%



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

## Distribución de las Expectativas de Inflación General Promedio de 5 a 8 años

%

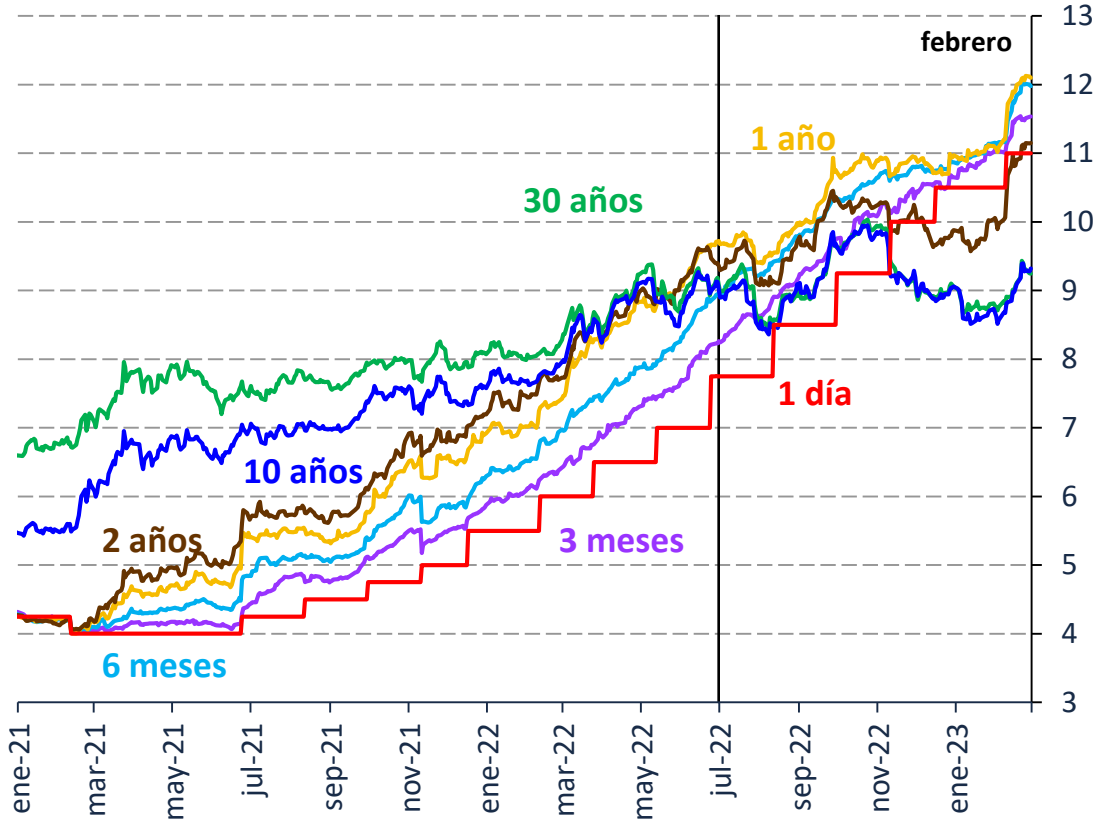


Fuente: Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Los números reportados corresponden a las encuestas publicadas el 2 de febrero de 2021 y el 1 de febrero 2023.

Durante el periodo que cubre este informe, las tasas de interés de corto plazo siguieron aumentando ante los incrementos en la tasa de referencia. Por su parte, las de mediano y largo plazos disminuyeron.

### Objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 Día y Tasas de Interés de Valores Gubernamentales

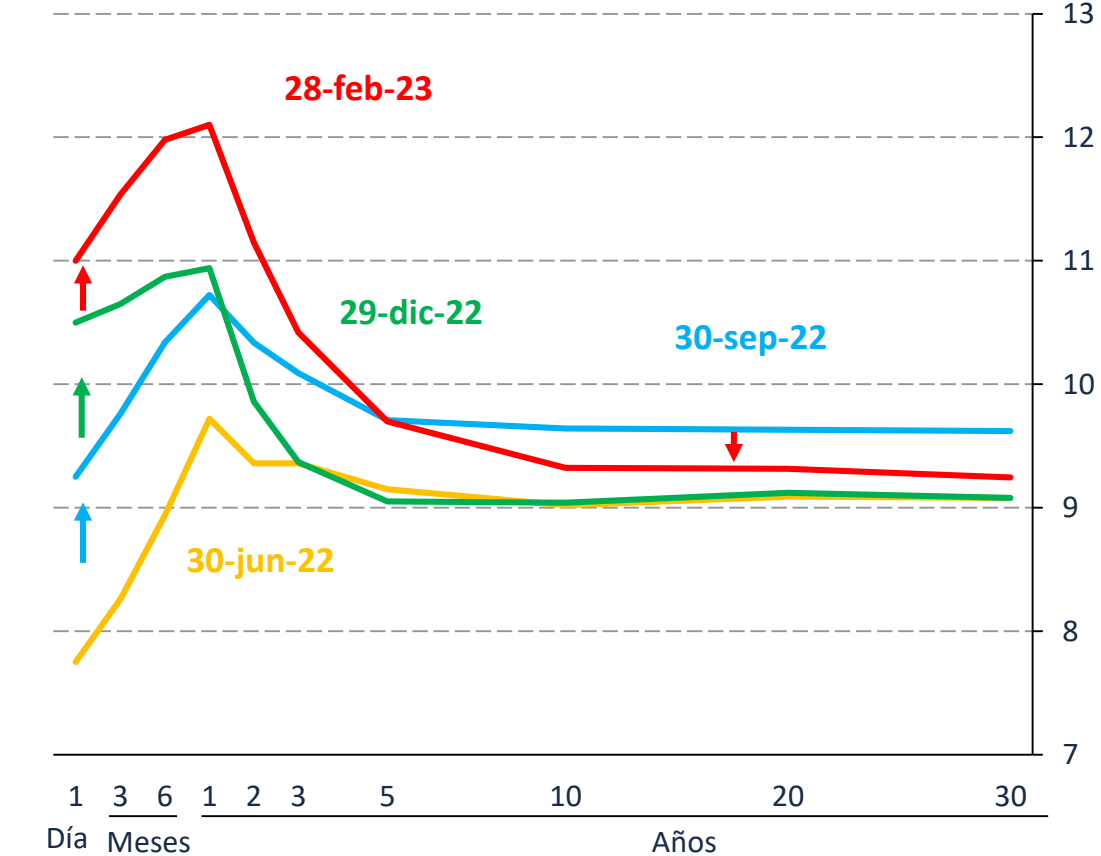
%



Nota: La línea vertical corresponde al 30 de septiembre de 2022.  
Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP).

### Curva de Rendimientos de México

%

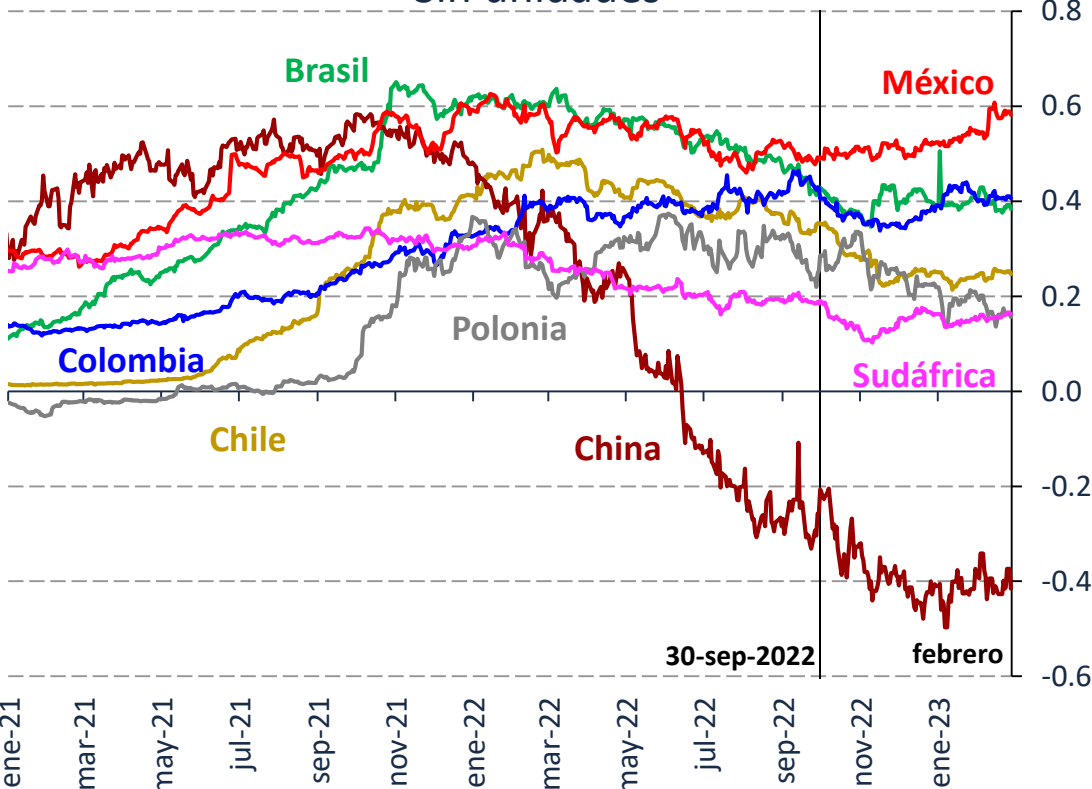


Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP).



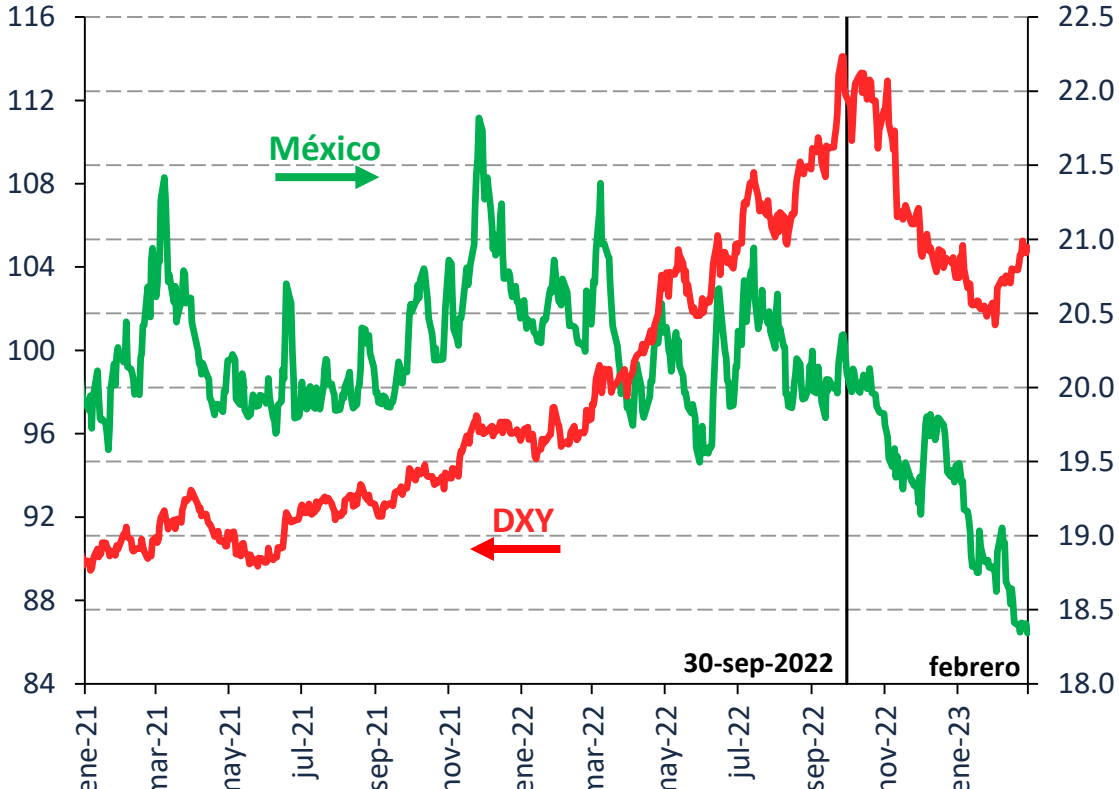
Las acciones del Banco de México llevaron a que se observara un importante diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos a un año ajustados por volatilidad. En este contexto, y considerando los fundamentos macroeconómicos del país, la moneda nacional registró una apreciación.

**Diferencial de Tasas de Interés de Países Emergentes y Estados Unidos a 1 Año Ajustado por Volatilidad <sup>1/</sup>**  
Sin unidades



1/ Los diferenciales se calculan con el diferencial implícito en los forwards cambiarios a 1 año, ajustados por la volatilidad implícita al mismo plazo.  
Fuente: Cálculos de Banco de México con datos de Bloomberg.

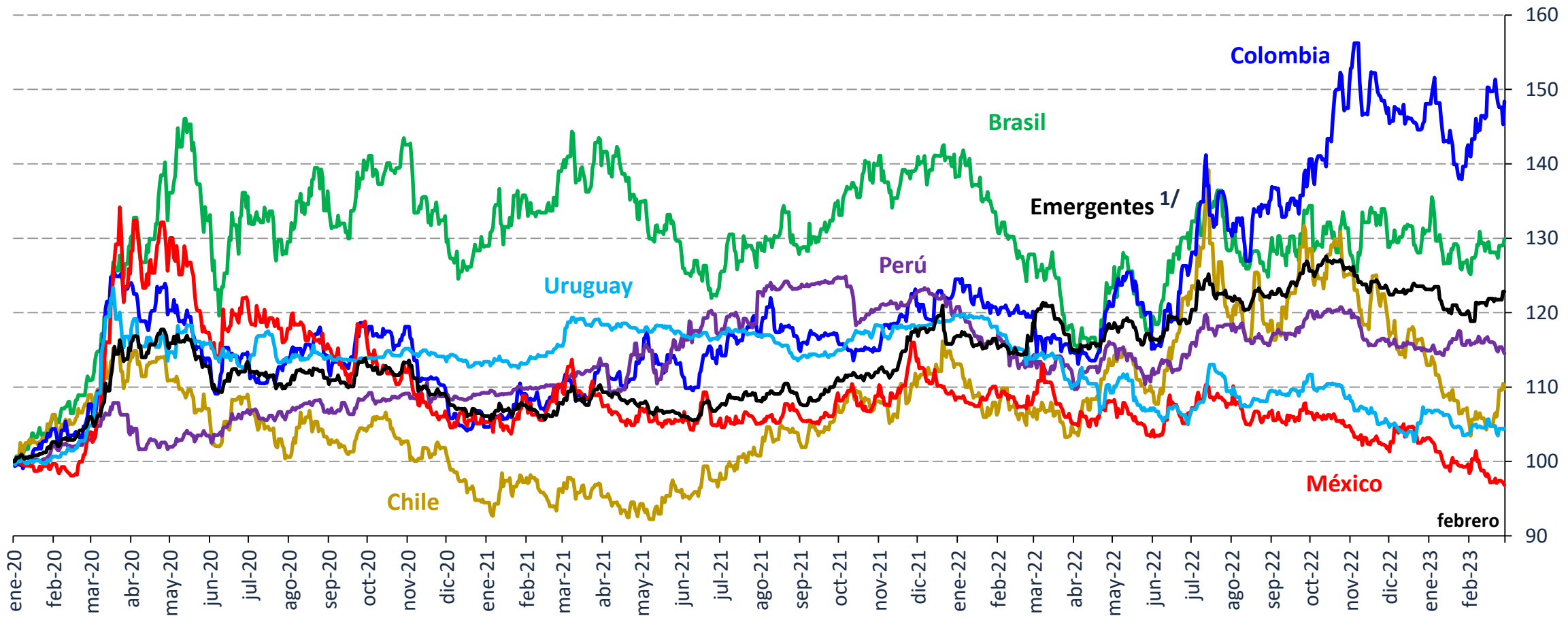
**Tipo de Cambio Nominal y DXY <sup>2/</sup>**  
Pesos por dólar, sin unidades



2/ El tipo de cambio observado es el dato diario del tipo de cambio FIX. Para el caso del DXY, un incremento representa una apreciación del dólar estadounidense.  
Fuente: Banco de México y Bloomberg.

En comparación con otras monedas de economías emergentes, el peso mexicano siguió presentado un comportamiento más resiliente.

Tipo de Cambio Respecto al Dólar  
Índice 01-ene-2020=100



1/ Se refiere al JP Morgan Emerging Market Currency Index (EMCI) Fixing.  
Fuente: Bloomberg.

# Índice

**1** **Condiciones Externas**

**2** **Evolución de la Economía Mexicana**

**3** **Inflación**

**4** **Política Monetaria**

**5** **Previsiones y Consideraciones Finales**

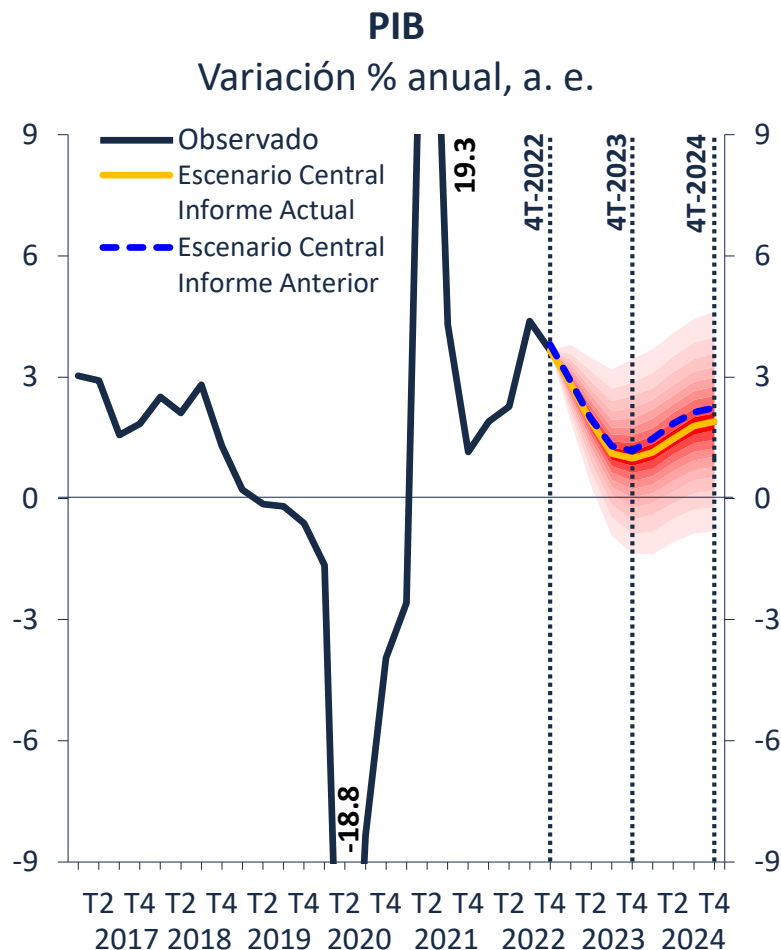
# Previsiones para la Actividad Económica

## Crecimiento del PIB <sup>1/</sup> %

Año	Informe Anterior		Informe Actual	
	Puntual	Intervalo	Puntual	Intervalo
2023	1.8	1.0 a 2.6	1.6	0.8 a 2.4
2024	2.1	1.1 a 3.1	1.8	0.8 a 2.8

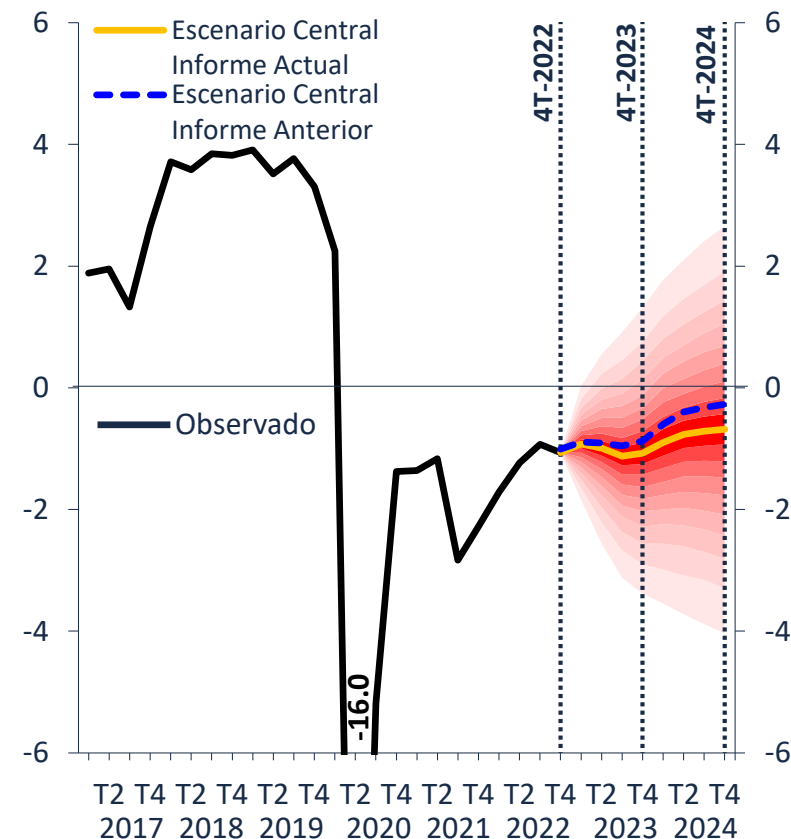
1/ Previsiones con cifras sin ajuste estacional.

## Gráficas de Abanico



a.e./ Cifras desestacionalizadas.  
 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: INEGI y Banco de México.

## Estimación de la Brecha del PIB % del producto potencial, a. e.



a.e./ Cifras desestacionalizadas.  
 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: Banco de México.

## Previsiones para la Actividad Económica

### Variación en los Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS Miles de Puestos

Año	Informe Anterior	Informe Actual
2023	450 a 650	420 a 620
2024	600 a 800	540 a 740

### Cuenta Corriente % del PIB

Año	Informe Anterior	Informe Actual
2023	-0.7 a -0.1	-0.9 a -0.3
2024	-1.0 a -0.2	-1.2 a -0.4

# Riesgos para el Crecimiento

El balance de riesgos para las previsiones de actividad económica se mantiene sesgado a la baja.

## A LA BAJA

- ↓ Una menor demanda externa
- ↓ Condiciones financieras más astringentes y/o episodios de volatilidad en los mercados financieros
- ↓ Que se prolonguen o se intensifiquen las afectaciones al comercio y los problemas de cuellos de botella
- ↓ Que se presenten nuevas olas de COVID-19
- ↓ Que la recuperación del gasto en inversión sea menor a lo esperado o insuficiente para apoyar el proceso de reactivación de la economía y el crecimiento de largo plazo
- ↓ Que fenómenos meteorológicos impacten adversamente la actividad económica nacional

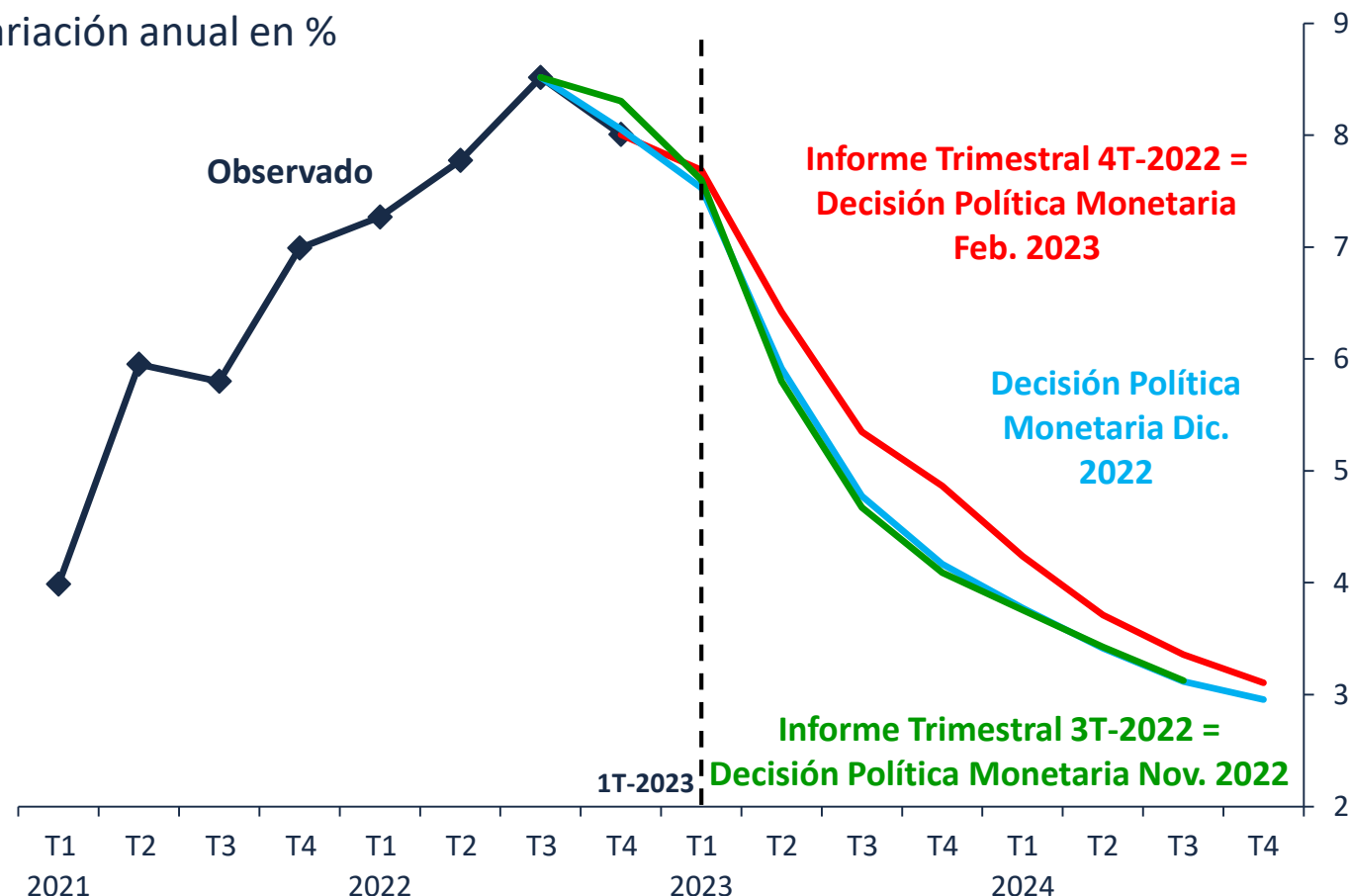
## AL ALZA

- ↑ Que, en el marco del T-MEC, México sea un destino atractivo para la inversión
- ↑ Que la economía muestre una resiliencia mayor a la esperada ante el difícil entorno internacional y la debilidad anticipada del crecimiento económico mundial

El pronóstico de inflación del presente Informe Trimestral mantiene vigente las previsiones del Anuncio de Política Monetaria del 9 de febrero de 2023. Respecto al Informe Trimestral previo, se realizó una revisión al alza para todo el horizonte de pronóstico. Se prevé que la inflación general se ubique en niveles cercanos a su objetivo hacia el 4T-2024.

**Pronósticos de la Inflación General**  
Variación anual en %

Informe Trimestral			
		Anterior <sup>1/</sup>	Actual <sup>2/</sup>
2022	T3	8.5	8.5
	T4	8.3	8.0
2023	T1	7.6	7.7
	T2	5.8	6.4
	T3	4.7	5.3
	T4	4.1	4.9
2024	T1	3.8	4.2
	T2	3.4	3.7
	T3	3.1	3.4
	T4		3.1



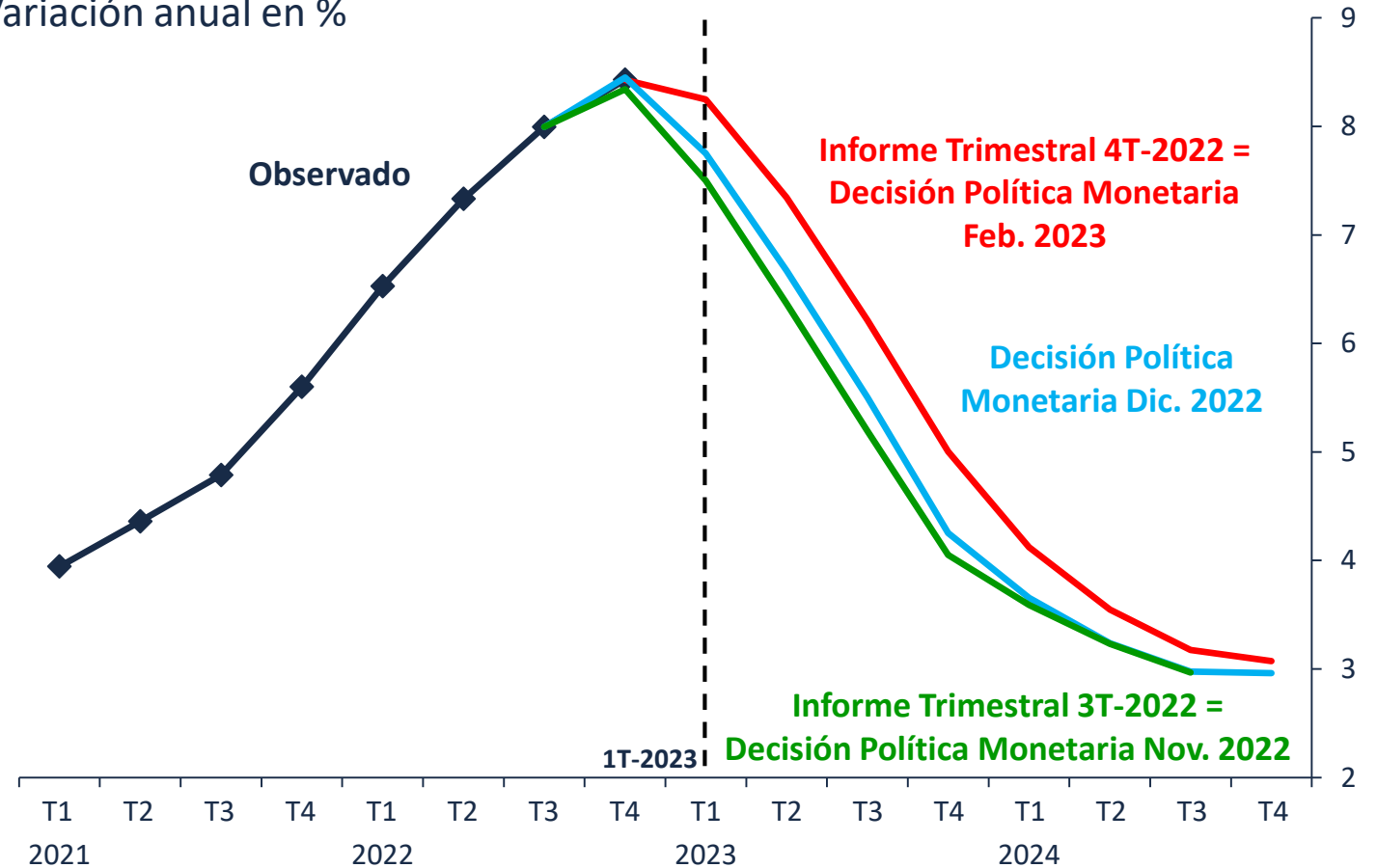
1/ Pronóstico a partir de noviembre de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 10 de noviembre de 2022. 2/ Pronóstico a partir de febrero de 2023. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 9 de febrero de 2023.

Fuente: Banco de México e INEGI.

La revisión al alza en la trayectoria de la inflación general se debe, fundamentalmente, a que la inflación subyacente no ha mostrado una dinámica favorable. Es posible que los precios de las mercancías alimenticias no respondan a la baja con la misma sensibilidad que cuando se vieron presionados al alza. Por su parte, las tasas de variación de los precios de los servicios han resultado superiores a lo anticipado ante la diversidad de choques que han enfrentado.

### Pronósticos de la Inflación Subyacente Variación anual en %

Informe Trimestral			
		Anterior <sup>1/</sup>	Actual <sup>2/</sup>
2022	T3	8.0	8.0
	T4	8.3	8.4
2023	T1	7.5	8.2
	T2	6.4	7.3
	T3	5.2	6.2
	T4	4.1	5.0
2024	T1	3.6	4.1
	T2	3.2	3.5
	T3	3.0	3.2
	T4		3.1



1/ Pronóstico a partir de noviembre de 2022. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 10 de noviembre de 2022. 2/ Pronóstico a partir de febrero de 2023. Corresponde al pronóstico publicado en el Anuncio de Política Monetaria del 9 de febrero de 2023.

Fuente: Banco de México e INEGI.



# Riesgos para el Escenario de Inflación en el Horizonte de Pronóstico

El balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico se mantiene sesgado al alza.

## AL ALZA

- ↑ Persistencia de la inflación subyacente en niveles elevados
- ↑ Nuevas presiones al alza sobre las referencias internacionales de algunos alimentos y energéticos
- ↑ Presiones inflacionarias externas asociadas con la evolución de la pandemia o la reapertura de la economía china
- ↑ Episodios de depreciación cambiaria
- ↑ Presiones por mayores costos que pudieran traspasarse a los precios al consumidor

## A LA BAJA

- ↓ Una desaceleración mayor a la anticipada de la actividad económica mundial y en la de México
- ↓ Una disminución en la intensidad del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania
- ↓ Que las cadenas de producción y distribución retomen un funcionamiento eficiente
- ↓ Que el traspaso de las presiones de costos a los precios sea acotado
- ↓ Que las medidas implementadas por el Gobierno Federal para mitigar los incrementos de precios tengan un efecto mayor al anticipado

# Consideraciones Finales

- Se anticipa que 2023 sea un año complejo para la economía mundial. En este desafiante entorno externo, 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**.
- 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.

# Anexo – Recuadros

**1**

**Importancia del Proceso de Formación de Expectativas de Inflación en un Modelo de Crecimiento Salarial en Estados Unidos**

**2**

**Evolución Reciente de la Balanza Agroalimentaria**

**3**

**Opinión Empresarial sobre los Factores que han Incidido en las Revisiones Salariales**

**4**

**Descripción de la Evolución de los Precios de Mercancías y Servicios Utilizando Medidas de Tendencia y Grupos de Genéricos**

**5**

**Comportamiento de las Expectativas de Inflación de Largo Plazo en el Contexto de Presiones inflacionarias**



BANCO DE MÉXICO

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