

20 de febrero de 2023

Análisis sobre la Situación Económica al Cuarto Trimestre de 2022

Índice

Resumen Ejecutivo	4
Presentación.....	8
1. Evolución de la actividad económica.....	9
1.1 Panorama externo.....	9
1.1.1 Crecimiento económico mundial	9
1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EE.UU.)	11
1.2 Economía Mexicana.....	12
1.2.1 Crecimiento económico	12
1.2.2 Actividad industrial.....	13
1.2.3 Demanda Interna	14
1.2.3.1 Consumo interior.....	14
1.2.3.2 Inversión.....	15
1.2.3.3 Crédito al Sector privado.....	16
1.2.4 Mercado Laboral.....	17
1.2.5 Sector Externo	21
1.2.5.1 Balanza comercial	21
1.2.5.2 Cuenta Corriente.....	23
1.2.5.3 Precio del petróleo.....	24
1.2.5.3.1 Plataforma de producción	25
2. Política monetaria	25
2.1 Inflación.....	25
2.2 Mercados financieros	26
2.3 Tipo de cambio.....	28
2.4 Tasa de interés	29
3. Riesgos para el crecimiento	30
4. Consideraciones finales	31
Fuentes de Información	34

Resumen Ejecutivo

En el cuarto trimestre de 2022, la economía nacional continuó avanzando al tener un aumento real anual de 3.6 por ciento, dato inferior al que registró en el tercer trimestre (4.3%). En tanto que, en 2022, el producto interno bruto creció 3.0 por ciento (4.1% estimado en CGPE-22). Este menor dinamismo se explica, en parte, por la pérdida de fortaleza de la actividad económica global propiciada por diversos factores, tales como: niveles altos de inflación, endurecimiento de las condiciones monetarias, debilitamiento de la economía China ante el deterioro de su sector inmobiliario y los confinamientos debido a la política de tolerancia cero COVID-19; así como, por los efectos económicos adversos de la invasión de Rusia a Ucrania. Ello pese a la moderación de los choques de oferta y de la mejoría en el restablecimiento de las cadenas globales de valor.

En tanto, la economía nacional se vio respaldada por las exportaciones nacionales que continuaron avanzando, si bien a menor ritmo, ante el escenario internacional descrito; mientras que, al interior del país, la economía continuó sustentada por la demanda interna, favorecida por la generación de empleos, la mejora del salario real, el incremento de la inversión y el aumento de la confianza del consumidor; esto, a pesar del alza de contagios por COVID-19 a finales del periodo de análisis.

Así, en el último trimestre de 2022, los principales indicadores económicos mostraron los siguientes resultados:

Actividad Económica

Crecimiento económico. Durante el cuarto trimestre de 2022, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó, en cifras desestacionalizadas, un crecimiento trimestral real anual de 3.6 por ciento. En 2022, registró una expansión de 3.0 por ciento, por debajo del 4.1 por ciento previsto en los CGPE-22.

Actividad industrial. La actividad industrial, con cifras ajustadas por estacionalidad, registró un incremento de 3.3 por ciento en el cuarto trimestre de 2022, respecto al mismo periodo del año anterior. En cifras acumuladas, durante el año, la actividad industrial total tuvo un menor dinamismo, al ampliarse 3.3 por ciento, después de un ascenso del 5.6 por ciento en 2021.

Consumo interno. Entre octubre y noviembre de 2022, el consumo exhibió un incremento anual de 4.9 por ciento con datos desestacionalizados.

Inversión. En el bimestre octubre-noviembre del año pasado, la inversión aumentó a una tasa real anual de 3.7 por ciento, con cifras ajustadas estacionalmente.

Crédito. En diciembre de 2022, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial creció 4.90 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se incrementó 9.11 por ciento.

Empleo. Al cierre de diciembre de 2022, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 21 millones 105 mil 330 afiliados (permanentes y eventuales urbanos), cifra mayor en 757 mil 499 afiliados respecto al mismo mes de 2021, equivalente a un crecimiento anual de 3.72%.

Tasa de Desocupación Nacional. Al cuarto trimestre de 2022, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 2.97 por ciento en promedio, menor en 0.74 puntos porcentuales respecto al mismo trimestre de 2021.

Salarios. El salario promedio de cotización del IMSS, en el cuarto trimestre de 2022, registró un crecimiento nominal de 11.02 por ciento anual y de 2.79% en términos reales.

Exportaciones. En el último trimestre de 2022, las exportaciones tuvieron un crecimiento de 9.39 por ciento, en cifras originales, respecto del mismo periodo de 2021. A su interior, las exportaciones petroleras disminuyeron 0.70 por ciento y las no petroleras aumentaron 10.04 por ciento. Así, en 2022, las exportaciones acumularon una variación anual de 16.86 por ciento respecto a 2021.

Precios del petróleo. La Mezcla Mexicana de Exportación promedió, en el cuarto trimestre de 2022, 75.4 dólares por barril (dpb), cifra mayor en 2.2 dpb, esto es, 3.0 por ciento más con respecto al mismo trimestre de 2021. En el año 2022, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió 89.4 dpb, dato superior en 23.6 dpb (35.8%) con respecto a 2021.

Plataforma de producción petrolera. En el periodo octubre-diciembre de 2022, se reportó una producción promedio de 1 millón 660 mil barriles diarios, cifra menor en 1.9 por ciento al observado en el mismo periodo de 2021. En 2022, la producción total sumó un millón 686 mbd, menor en 0.1 por ciento con relación a 2021 (1,687 mbd).

Política monetaria

Inflación. En el cuarto trimestre de 2022, la inflación general promedio anual se ubicó en 8.01 por ciento, cifra 1.02 puntos porcentuales superior a la que se registró en el cuarto trimestre de 2021 (6.99%). En tanto que, en todo el año, la inflación general promedio fue de 7.90 por ciento, mayor al 4.1 por ciento proyectado en los CGPE-22.

Mercados financieros. El índice de volatilidad promedió, en el cuarto trimestre de 2022, 25.0 puntos, nivel ligeramente superior al registrado en el trimestre previo (24.79 puntos) y por arriba del reportado en el mismo periodo de 2021 (19.28 puntos).

Tipo de cambio. Al cuarto trimestre de 2022, el tipo de cambio cerró en 19.47 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una apreciación frente al dólar de 3.09 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (20.09 ppd). En 2022, tuvo un promedio de 20.12 ppd, nivel inferior al estimado por los CGPE-22 (20.3 ppd).

Tasa de interés. Al cierre de 2022, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, fue de 10.10 por ciento. Además, al cuarto trimestre de 2022, la tasa promedió 7.66 por ciento, mayor en 3.23 puntos porcentuales a la tasa observada en el mismo periodo del año pasado (4.43%).

Avance de Indicadores Macroeconómicos al Cuarto Trimestre de 2022

Indicador	CGPE-22 ^{1,e}	Sector Privado ^e	Observado al IV-Trim-22
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	3.6 - 4.6	n.d.	n.d.
Producto Interno Bruto puntual* (var. % real anual)	4.1	2.90	3.0²
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.4	8.09	7.82
Precios al Consumidor (var. % anual, promedio)	4.1	7.92	7.90
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	n.d.	757	797
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	n.d.	3.39	2.97
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	20.4	19.88	19.47
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	20.3	n.d.	20.12
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	5.3	10.46	10.10
CETES 28 días (% nominal promedio)	5.0	n.d.	7.66
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-6,133	-17,349	-15,271 ³
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	n.d.	-27,473	-26,421
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	55.1	n.d.	89.4
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	979	n.d.	953
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,826	n.d.	1,686
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	4.5	1.56	2.1
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	4.3	n.d.	3.9
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.7	n.d.	8.0
e/ Estimado.			
1/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2022 (CGPE-22).			
2/ Cifras originales, estimación INEGI.			
3/ Al III-Trimestre de 2022.			
Nota: En su informe del tercer trimestre de 2022, la SHCP ajustó la estimación para 2022 de los siguientes indicadores: variación real puntual del PIB (2.4%); tipo de cambio promedio (20.4 ppd); inflación de fin de periodo (7.7%), precio promedio del petróleo (93.6 dólares por barril); y, plataforma de producción de petróleo (1,835 miles de barriles diarios), para las estimaciones de finanzas públicas.			
*/ Para estimaciones de finanzas públicas.			
nd. No disponible.			
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, diciembre de 2022).			

Presentación

En cumplimiento del Artículo 107, Fracción I de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), envió a la H. Cámara de Diputados, los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al cuarto trimestre de 2022.

En apego a sus funciones, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico de la H. Cámara de Diputados, pone a disposición el presente documento: "Análisis sobre la Situación Económica al Cuarto Trimestre de 2022", en el cual se examina la evolución de los principales indicadores económicos, resaltando aquellos aspectos que sobresalen con relación al cumplimiento de las estimaciones contenidas en el marco macroeconómico que aprobó el H. Congreso de la Unión como parte del Paquete Económico 2022.

Asimismo, la información se complementa con datos y expectativas de analistas e instituciones especializadas, particularmente, de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a diciembre de 2022 (en adelante la Encuesta), publicada por el Banco de México (Banxico) para conocer las tendencias esperadas en el desempeño de los indicadores en estudio.

El documento se encuentra estructurado en cuatro apartados: el primero describe la evolución de la actividad económica al cuarto trimestre; el siguiente versa sobre la política monetaria; el tercero resume los riesgos para el crecimiento y en el último se exponen las consideraciones finales.

Con este trabajo, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas aporta elementos de apoyo que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios, diputados y senadores en materia de Economía.

1. Evolución de la actividad económica

1.1 Panorama externo

1.1.1 Crecimiento económico mundial

En el cuarto trimestre de 2022, la presencia de factores como el incremento de las tasas de interés de los bancos centrales para combatir la inflación; la guerra en Ucrania y el rebrote de COVID-19 en China frenaron el repunte de la actividad económica mundial observado durante el tercer trimestre, el cual se ha desvanecido en la mayoría de las principales economías.

En octubre, la actividad empresarial global se contrajo por tercer mes consecutivo, con el Índice de Gerentes de Compras (PMI, por sus siglas en inglés) cayendo de 46.9 puntos en septiembre a 49.0 puntos en octubre, lo que implicó un comienzo más débil para el cuarto trimestre. En el décimo mes de 2022, tanto la producción del sector servicios como la manufacturera disminuyeron, registrando el menor desempeño mensual desde mediados de 2020 y la tasa más pronunciada desde junio de 2020, respectivamente.

En cuanto a las interrupciones de la cadena de suministro, según estimaciones del Banco de la Reserva Federal de Nueva York, en el cuarto trimestre de 2022 el Índice Global de Presión de la Cadena de Suministro (GSCPI, por sus siglas en inglés), el cual mide las perturbaciones en el aprovisionamiento global a partir de un conjunto de índices, registró una desaceleración en el ritmo de recuperación hacia su promedio histórico, debido principalmente al empeoramiento de las condiciones de suministro en China, que también se han extendido a sus socios comerciales vecinos. Así, dicho índice tuvo un aumento de 0.29 puntos en octubre y noviembre, antes de descender 0.05 puntos el último mes del año.

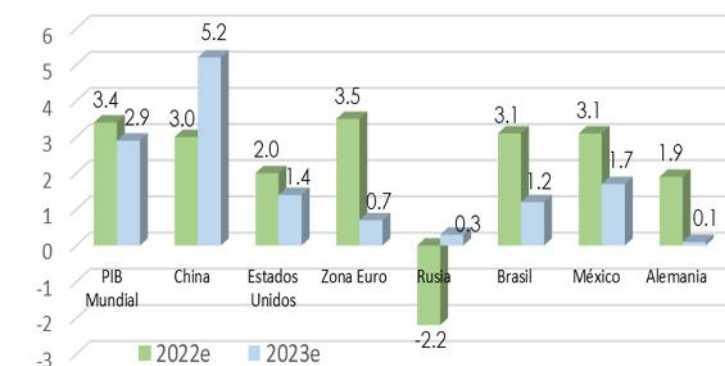
En lo que toca al nivel de precios, existen indicios de que el endurecimiento de la política monetaria está empezando a enfriar la demanda y la inflación, si bien se prevé que la totalidad del impacto probablemente se materializará hasta 2024.

En consecuencia, en su documento "Perspectivas de la Economía Mundial: La inflación toca máximos en un contexto de bajo crecimiento" de enero, el Fondo Monetario Internacional (FMI) modificó los pronósticos de desempeño de la economía global, proyecta que el crecimiento mundial haya sido de

3.4% en 2022 (3.2% en octubre), que aumente 2.9% en 2023 (2.7% en la estimación anterior) y llegue a 3.1 por ciento en 2024.

Por su parte, para el conjunto de las economías avanzadas se proyecta que el crecimiento descienda de 2.7 por ciento en 2022 a 1.2 por ciento en 2023.

Perspectivas de crecimiento global en países seleccionados, 2022-2023/e



e/cifras estimadas.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del FMI, *Perspectivas de la Economía Mundial*, enero 2023.

En el caso de Estados Unidos, se proyecta que el crecimiento baje de 2.0 por ciento en 2022 a 1.4 por ciento en 2023, y a 1.0 por ciento en 2024. Con ello, se observa una revisión al alza de 0.4 pp en el crecimiento anual de 2023 (1.0% estimado en octubre).

Asimismo, según proyecciones del Banco Mundial en su reporte de enero, a pesar del apoyo de una recuperación continua de la demanda de servicios el crecimiento del comercio mundial se ha revisado a la baja, de 4.0 por ciento estimado para 2022 a 1.6 por ciento en 2023, lo que supone un recorte de 2.7 pp respecto al reporte previo (4.3% estimado en junio), en parte como reflejo del deterioro de la demanda mundial. El FMI, asimismo, prevé que el comercio mundial disminuya en 2023 a 2.4 por ciento, para luego repuntar a 3.4 por ciento en 2024, configurando, entretanto, una demanda exterior más débil y condiciones de financiación más restrictivas para las economías emergentes y en desarrollo.

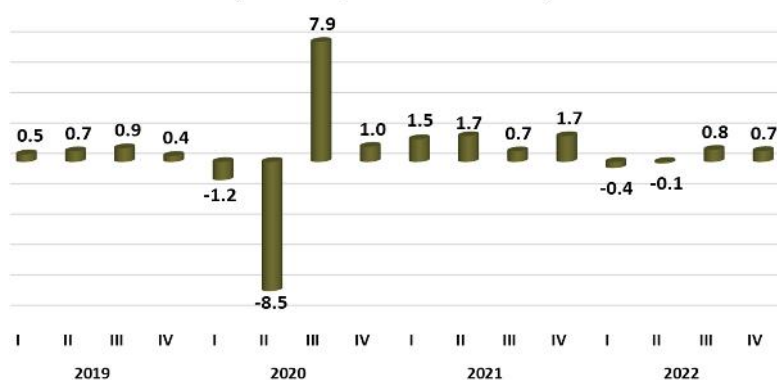
Para el caso de México, el FMI elevó las proyecciones de desempeño de la economía. Para 2022 espera un incremento del PIB de 3.1 por ciento (frente al 2.1% previsto en octubre), en línea con un crecimiento mejor de lo estimado de su principal socio comercial (Estados Unidos). Para el año 2023, el pronóstico para la economía nacional es de 1.7 por ciento, superior a lo estimado en el décimo mes de 2022 (1.2% previamente). En tanto que para 2024, estima continúe avanzando y crezca 1.6 por ciento.

1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EE.UU.)

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la economía de EE.UU. registró un crecimiento de 0.7 por ciento en el cuarto trimestre de 2022, después de un ascenso de 0.8 por ciento en el tercer trimestre del mismo año. El crecimiento del cuarto trimestre se debió principalmente a que el consumo privado aumentó a pesar de las presiones inflacionarias, con una variación trimestral de 0.5 por ciento y una contribución de 0.4 puntos porcentuales (pp) al PIB. Considerando otros componentes, las exportaciones netas y el gasto de gobierno contribuyeron en 0.1 y 0.2 pp al PIB, respectivamente. Por el contrario, la inversión residencial se mantuvo en contracción como resultado de los efectos de la política restrictiva de la FED. En comparación anual, la actividad económica desaceleró su crecimiento, al pasar de 5.7 por ciento en el cuarto trimestre de 2021 a un incremento de 1.0 por ciento en el mismo periodo de 2022. En cifras acumuladas, el PIB de EE.UU., pasó de un ascenso de 5.9 por ciento en 2021 a 2.1 por ciento en 2022, cifra menor a lo estimado para todo el año en los CGPE-22 (4.5%).

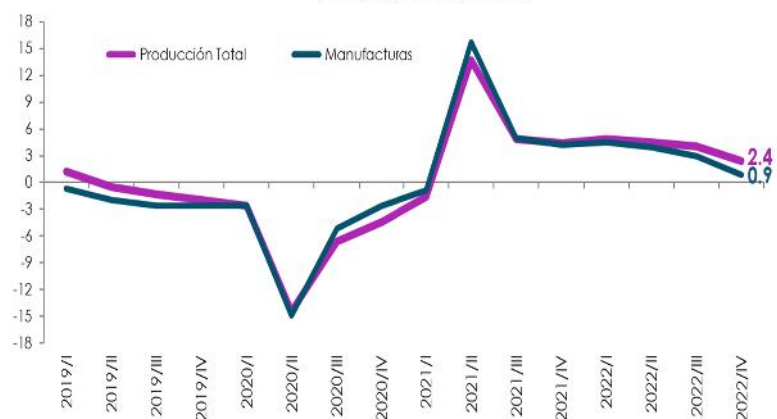
Con respecto a su producción industrial, en cifras desestacionalizadas, en 2022 creció 3.9 por ciento anual, cifra inferior en un punto porcentual al 4.9 por ciento de 2021. Este dinamismo estuvo apoyado por un incremento de 3.1 por ciento anual del sector manufacturero, cuya participación en el total

Estados Unidos: Producto Interno Bruto, 2019-2022/Trim-IV
(variación porcentual trimestral)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

Estados Unidos: Producción Total y Manufacturera, 2019 - 2022/Trim-VI
(variación % trimestral anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Federal Reserve.

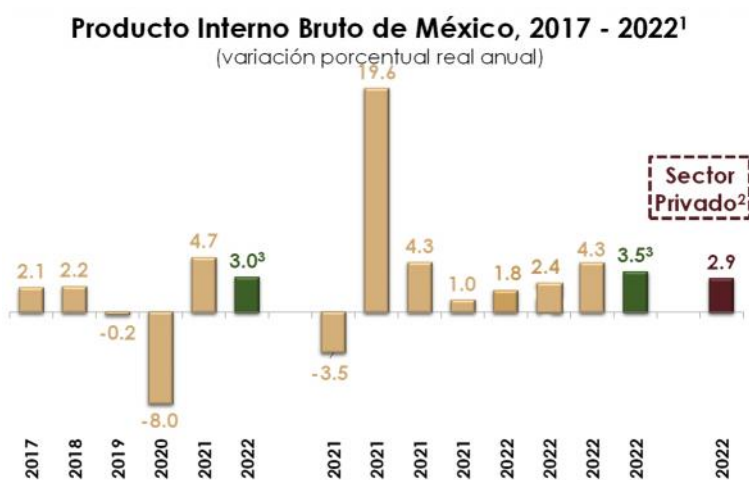
de la producción industrial es del 74 por ciento. Asimismo, la evolución de la producción industrial en el cuarto trimestre de 2022 fue de 2.4 por ciento, menor al trimestre previo que mostró una expansión de 4.1 por ciento. La misma trayectoria tuvo el sector manufacturero, al pasar de 3.0 por ciento a 0.9 por ciento en el mismo periodo de análisis.

En particular, la producción manufacturera en EE.UU. se mantuvo sólida en el transcurso de 2022. Si bien presentó una caída de 1.3 por ciento mensual en diciembre, aún se ubica 0.8 por ciento por encima de su nivel pre-pandemia. Al interior, los sectores de equipo aeroespacial y, ropa y cuero, fueron los grupos que mostraron mayor crecimiento en la industria con variaciones trimestrales de 1.9 y 2.4 por ciento, respectivamente; mientras que el sector de vehículos y autopartes cayó 1.1 por ciento, aunque su promedio anual fue de 8.1 por ciento en 2022.

1.2 Economía Mexicana

1.2.1 Crecimiento económico

El INEGI estimó, con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, que el desempeño económico pasó de una expansión trimestral real anual de 1.0 por ciento en el cuarto trimestre de 2021 a un ascenso de 3.6 por ciento en el cuarto trimestre de 2022. En el trimestre, el PIB se vio favorecido por la dinámica del consumo interno, el empleo, la demanda de servicios, la llegada de remesas familiares, principalmente; ello, pese al alto nivel de la inflación, del impacto económico negativo del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania y del aumento de contagios de coronavirus.



1/ Cifras revisadas a partir del I-Trim-21, preliminares a partir del III-Trim-22. Año base 2013=100.
2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, diciembre de 2022.
3/ Estimación, INEGI.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI y Banxico.

Por actividad económica, en el lapso octubre-diciembre de 2022 y con cifras desestacionalizadas, las actividades primarias subieron 6.3 por ciento anual (3.7% en el último trimestre de 2021); las terciarias avanzaron 3.6 por ciento

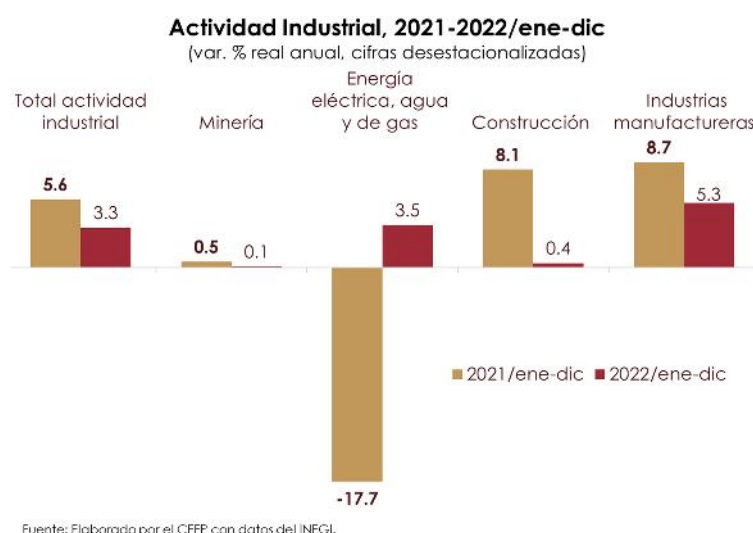
(0.5% en el mismo periodo de un año atrás); y, las secundarias se elevaron 3.0 por ciento (0.9% hace cuatro trimestres).

Con cifras originales, el PIB tuvo un ascenso de 3.5 por ciento en el cuarto trimestre de 2022, mayor al que tuvo en el mismo periodo de 2021 (1.0%). En todo 2022, el PIB tuvo una expansión de 3.0 por ciento, por debajo del observado en 2021 (4.7%) y de lo anticipado en los CGPE-22 (4.1%); lo que implicaría una pérdida de celeridad en caso de materializarse la estimación del INEGI, en tanto que estaría cercana a lo estimado por el sector privado en la Encuesta de diciembre (2.9%). Es de señalar que, en su informe al tercer trimestre de 2022, la SHCP ajustó a la baja su previsión para la variación real puntual del PIB de 2022, para efectos de estimaciones de finanzas públicas, en 2.4 por ciento.

1.2.2 Actividad industrial

En el cuarto trimestre de 2022, la actividad industrial del país creció 0.6 por ciento con respecto al trimestre previo. A su interior, la minería y la construcción avanzaron en 1.0 y 3.3 por ciento, respectivamente; en contraste, los suministros de energía eléctrica, gas y agua y las manufacturas, disminuyeron, ambas en 0.3 por ciento. En comparación con el mismo trimestre de 2021, la producción industrial total creció en 3.3 por ciento, a su interior, el mayor ascenso se dio en las industrias manufactureras (4.5%).

En 2022, la actividad industrial, en cifras desestacionalizadas, tuvo un menor dinamismo, al ampliarse 3.3 por ciento, después de un ascenso de 5.6 por ciento en 2021. Por sectores, la minería se incrementó 0.1 por ciento desde el 0.5 por ciento del año anterior, los suministros de energía eléctrica, gas y agua revirtieron su tendencia a la baja, pasando de -17.7 por ciento en 2021 a 3.5 por ciento en 2022, la construcción tuvo una disminución de 0.4 por ciento en 2022, después de



un ascenso de 8.1 por ciento en 2021, finalmente las industrias manufactureras continuaron en terreno positivo, pero con un menor dinamismo, pasando de 8.7 por ciento en 2021 a 5.3 por ciento en 2022.

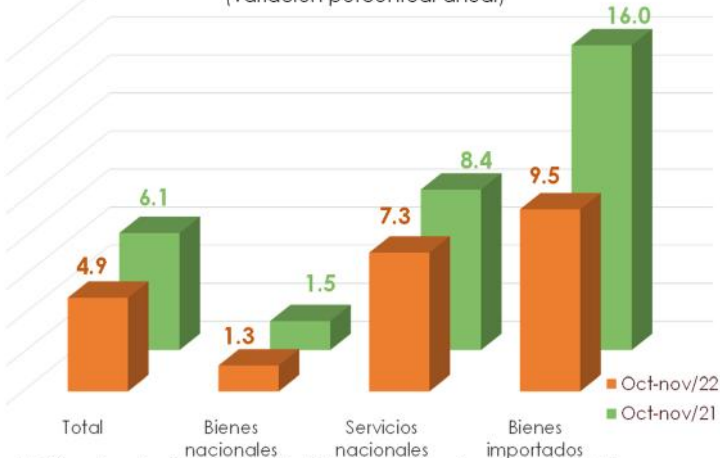
1.2.3 Demanda Interna

1.2.3.1 Consumo interior

El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior mantiene una tendencia ascendente que inició desde mayo de 2020; sin embargo, muestra una desaceleración durante el periodo octubre-noviembre de 2022 y con cifras ajustadas por estacionalidad, al registrar una expansión anual de 4.9 por ciento, mientras que en el mismo bimestre de 2021 subió 6.1 por ciento, cabe comentar que esta última presenta el efecto estadístico de una base baja de comparación con la observada en 2020.

En el periodo comentado, se estima que el consumo privado se vió favorecido por la mejoría en el mercado laboral, la llegada de remesas familiares, el alza del crédito a este sector y la mejoría de la confianza del consumidor; ello pese al menor dinamismo observado, atribuido al nivel de la inflación y al aumento de contagios por COVID-19 a finales del periodo.

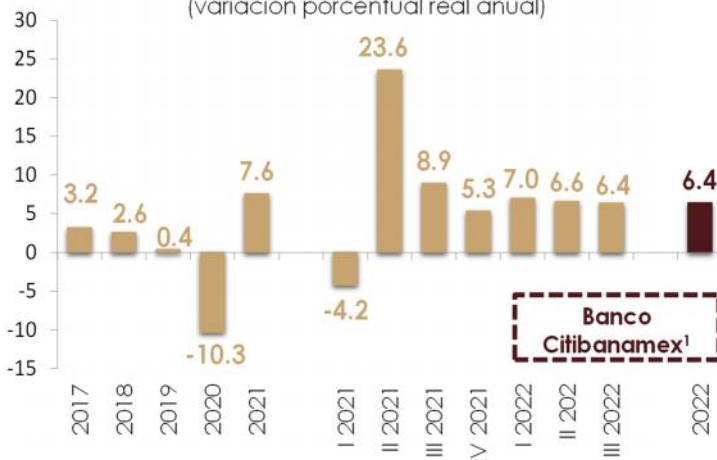
Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior
2021 - 2022 / Octubre-Noviembre
(variación porcentual anual)



1/ Cifras desestacionalizadas, debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Consumo Privado, 2017 - 2022¹

(variación porcentual real anual)



1/ Cifras originales, revisadas a partir del I-Trim-19; preliminares a partir del III-Trim-22. Año base 2013 = 100.

2/ Citibanamex, Perspectiva Semanal, Pronósticos Anuales; febrero 2, 2023.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Citibanamex.

Los componentes del indicador asumieron cambios anuales positivos: el gasto en bienes importados creció 9.5 por ciento en el periodo octubre-noviembre de 2022 (16.0% mismo periodo de 2021); la demanda de servicios internos registró un ascenso de 7.3 por ciento (8.4% un año atrás); y, el consumo de bienes internos se elevó 1.3 por ciento (1.5% octubre-noviembre de 2021).

1.2.3.2 Inversión

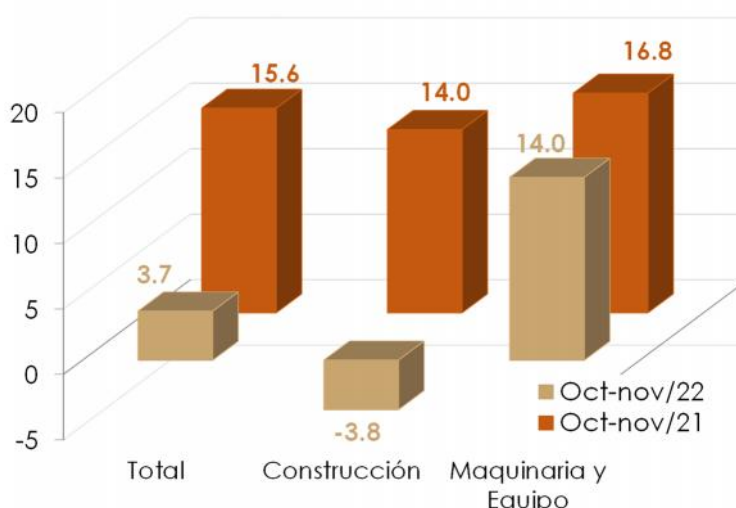
Con cifras sin estacionalidad, entre octubre y noviembre de 2022, la inversión fija bruta tuvo una ampliación anual de 3.7 por ciento; en el mismo lapso de 2021, registró un aumento de 15.6 por ciento que resultó de una baja base de comparación estadística observada en 2020. Es de señalar que la inversión podría verse desestimulada por el ciclo de alzas en las tasas de interés para contrarrestar el incremento de la inflación, entre los meses de octubre y diciembre de 2022 se elevó en dos ocasiones.

Cabe comentar que, en noviembre de 2022, el valor del índice de la inversión fija bruta (100.67 puntos) se ubicó por arriba del nivel observado previo a la pandemia (96.84 puntos, febrero de 2020); manteniendo así, su tendencia al alza.

Los principales componentes de la inversión mostraron resultados mixtos: la inversión en maquinaria y equipo tuvo un ascenso

anual de 14.0 por ciento en el lapso octubre-noviembre de 2022 (16.8% entre octubre y noviembre de 2021); en contraste, el gasto en construcción se contrajo 3.8 por ciento a tasa anual (+14.0% un año atrás).

Inversión Fija Bruta, 2021-2022/Octubre-Noviembre¹
(variación porcentual anual)



1/ Cifras desestacionalizadas. Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFPE con datos del INEGI.

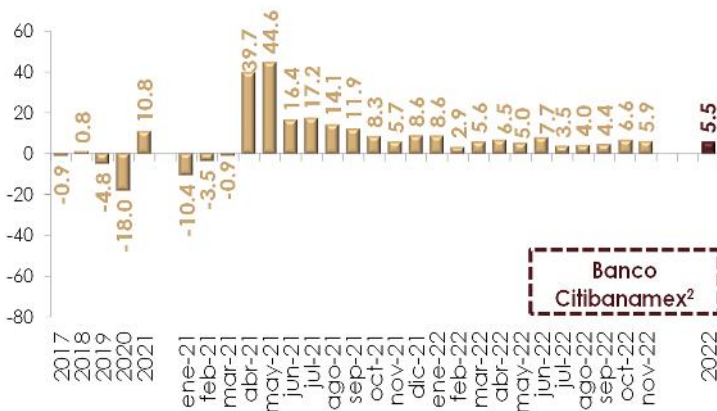
Por su parte, el Banco Citibanamex estima que la inversión total tenga una expansión de 5.5 por ciento en 2022, cifra que estaría por debajo de la observada un año atrás (10.8%) en caso de materializarse.

1.2.3.3 Crédito al Sector privado

Durante el cuarto trimestre de 2022, el crédito bancario total al sector privado no financiero, continuó mostrando un comportamiento ascendente, después de una racha de 20 meses en terreno negativo (derivado del impacto de la pandemia en la demanda de crédito por parte de los agentes económicos). En este sentido, en los meses de octubre, noviembre y diciembre el crédito bancario total se incrementó a tasa anual en 4.52, 4.80 y 4.90 por ciento en términos reales, respectivamente.

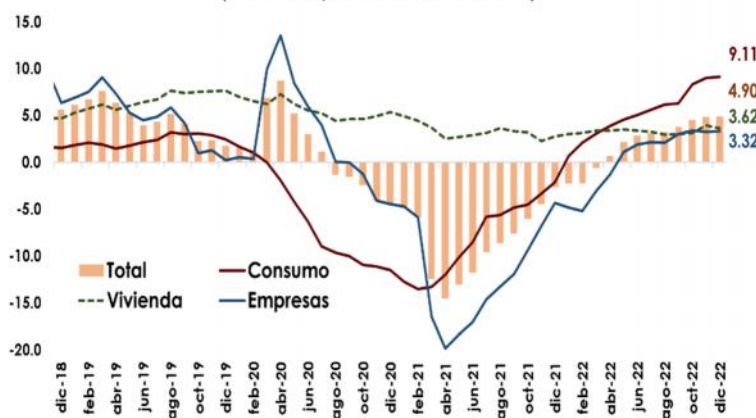
Al interior de este indicador, destaca que, luego de 20 meses consecutivos de caídas, el crédito otorgado a las empresas registró, de mayo a diciembre de 2022, ocho aumentos sucesivos, de 1.10, 1.88, 2.16, 2.08, 2.99, 3.37, 3.29 y 3.32 por ciento, en cada caso; no obstante, que las tasas de interés se ajustaron al alza. A su vez, en los doce meses del año, el crédito al consumo, presentó subidas consecutivas escalando progresivamente, es decir, pasando de: 0.69 por ciento en enero a registrar, en el último trimestre, las mayores

Inversión Fija Bruta, 2017 - 2022
(variación porcentual real anual^{1/})



1/ Cifras desestacionalizadas. Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2013=100.
2/ Citibanamex, Perspectiva Semanal, Pronósticos Anuales; febrero 2, 2023.
Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del INEGI y Citibanamex.

Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero, 2018 - 2022 / Diciembre
(variación porcentual real anual)



Elaborado por el CEFEP con datos de Banxico.

tasas de crecimiento, de 8.32, 9.0 y 9.11 por ciento, en octubre, noviembre y diciembre, respectivamente. Por su parte, el crédito a la vivienda, si bien continuó en terreno positivo, durante diciembre de 2022 reportó un menor crecimiento en comparación con el mes previo; lo que se podría explicar por las presiones inflacionarias y los incrementos continuos en las tasas de interés.

De esta forma, al cierre de diciembre de 2022, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 322.6 mil millones de pesos (Mmp), cifra que representó un incremento anual de 4.90 por ciento en términos reales. Sobre sus componentes, el crédito al consumo aumentó 9.11 por ciento a tasa real anual; el otorgado a la vivienda tuvo un ascenso de 3.62 por ciento real anual; mientras que, el crédito a las empresas, se incrementó 3.32 por ciento.

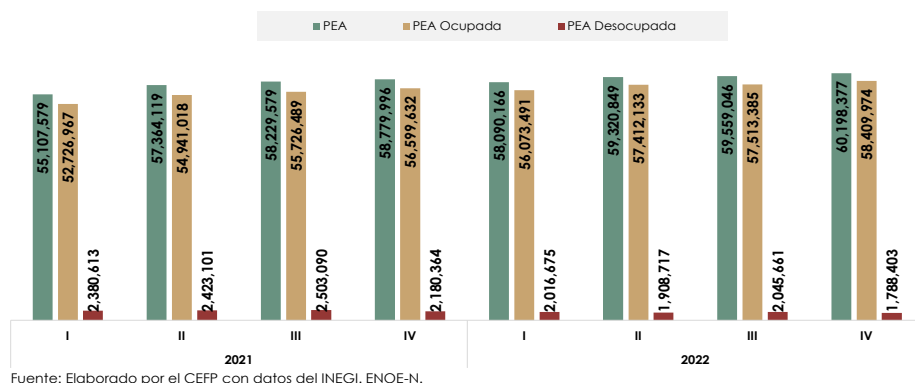
De acuerdo con pronósticos de Citibanamex, al cierre de 2022, el crédito de la banca comercial al sector privado tendría un crecimiento anual de 3.8 por ciento en términos reales, después de que en 2021 decreciera 2.7 por ciento. En tanto que para 2023, el banco proyecta un incremento menor del crédito al sector privado de 3.3 por ciento real anual.

1.2.4 Mercado Laboral

Con base en la ENOE-Nueva Edición¹, se observa que del tercer al cuarto trimestre de 2022, el mercado laboral mostró un crecimiento importante, ya que, en promedio, se registró la incorporación de 896 mil 588 personas como Población Económicamente Activa (PEA) Ocupada (58.41 millones en promedio), lo que representó para el mercado laboral mexicano un crecimiento por encima de los niveles de PEA Ocupada registrados en marzo de 2020 (pre-pandemia), cuando se alcanzaron 55.46 millones de personas en dicho rubro.

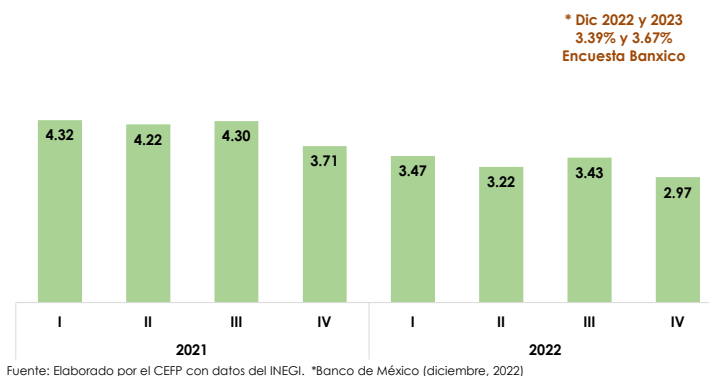
¹ A raíz de la contingencia sanitaria por COVID-19, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) diseñó la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE) 2020, cuyo objetivo es ofrecer información sobre la situación de la ocupación y el empleo en México. Derivado de la reanudación de todos los censos y encuestas en el país (D.O.F. 17 de Julio de 2020), el INEGI reinició las entrevistas presenciales, dando origen a la ENOE-Nueva Edición. Posteriormente, el 28 de septiembre de 2020, el INEGI remplazó los archivos de indicadores estratégicos y precisiones estadísticas de la ENOE-Nueva Edición, de julio de 2020, debido a que incorporó el tabulado 1.3 (ciudades y áreas más y menos urbanizadas), que permitirá hacerlos comparables con los resultados del mes de agosto de 2020.

Población Económicamente Activa, Ocupada y Desocupada, 2021 - 2022 (Encuesta Cara a Cara y Telefónica)



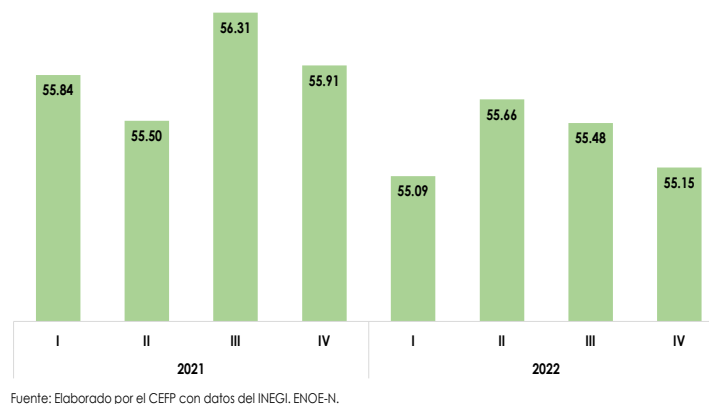
En lo que respecta a la tasa de desocupación registrada al cuarto trimestre de 2022, de acuerdo con la ENOE-Nueva Edición, ésta promedió 2.97 por ciento de la PEA, nivel menor en 0.74 puntos porcentuales respecto de la tasa registrada en el mismo trimestre, pero de 2021, la cual se ubicó en 3.71 por ciento. Resulta importante destacar, que la tendencia de dicho indicador se ha mantenido a la baja desde el primer trimestre de 2021, alcanzando en el cuarto trimestre de 2022 su nivel más bajo.

Tasa de Desocupación Nacional, 2021 - 2022 (Entrevista Cara a Cara y Telefónica)



Por otra parte, la tasa promedio de informalidad laboral (TIL1) disminuyó entre el tercer y cuarto trimestre de 2022, al pasar de 55.48 por ciento de la PEA ocupada a 55.15 por ciento, respectivamente. La disminución de la tasa de informalidad laboral (TIL1), se debió en gran

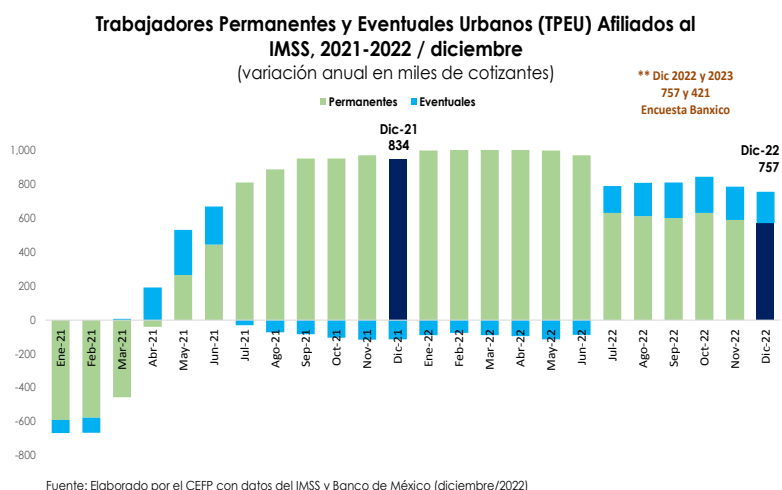
Tasa de Informalidad Laboral (TIL1), 2021-2022 (Entrevista Cara a Cara y Telefónica)



medida al crecimiento promedio que registró la PEA Ocupada Total y a la reducción promedio en el número de personas en ocupación informal de un trimestre a otro.

Algunos otros factores que coadyuvaron de forma marginal en la recuperación del mercado laboral, entre el tercer y cuarto trimestre de 2022, fueron: la reducción en 260 mil 868 de los subocupados² y de 627 mil 577 personas consideradas ausentes temporales con vínculo laboral³; así como, el aumento de 562 mil 641 ocupados con ingresos entre uno y dos salarios mínimos.

En lo concerniente al mercado laboral formal afiliado al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), a partir de los registros obtenidos se tiene que, al cierre de diciembre de 2022, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 21 millones 105 mil 330 afiliados (permanentes y eventuales urbanos), cifra mayor en 757 mil 499 afiliados respecto al mismo mes de 2021 (equivalente a un crecimiento anual de 3.72%).



Es importante destacar que la actividad productiva mantuvo los signos de recuperación, ya que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) pasó de una tasa de crecimiento promedio anual de 3.20 por ciento en el tercer trimestre de 2022 a una de 4.44 por ciento en el cuarto trimestre del mismo año; con base en ello, el sector privado mantuvo en terrenos positivos el pronóstico de generación de empleos formales, al anticipar, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de diciembre, para el cierre de 2022, la generación de 757 mil plazas.

² Personas de 15 y más años de edad que tienen la necesidad y disponibilidad de ofertar más horas de trabajo de lo que su ocupación actual les permite.

³ Persona que cuenta con una ocupación, la cual no desempeñó en la semana de referencia por vacaciones, enfermedad u otro motivo, sin que por ello se pierda el nexo con la unidad económica.

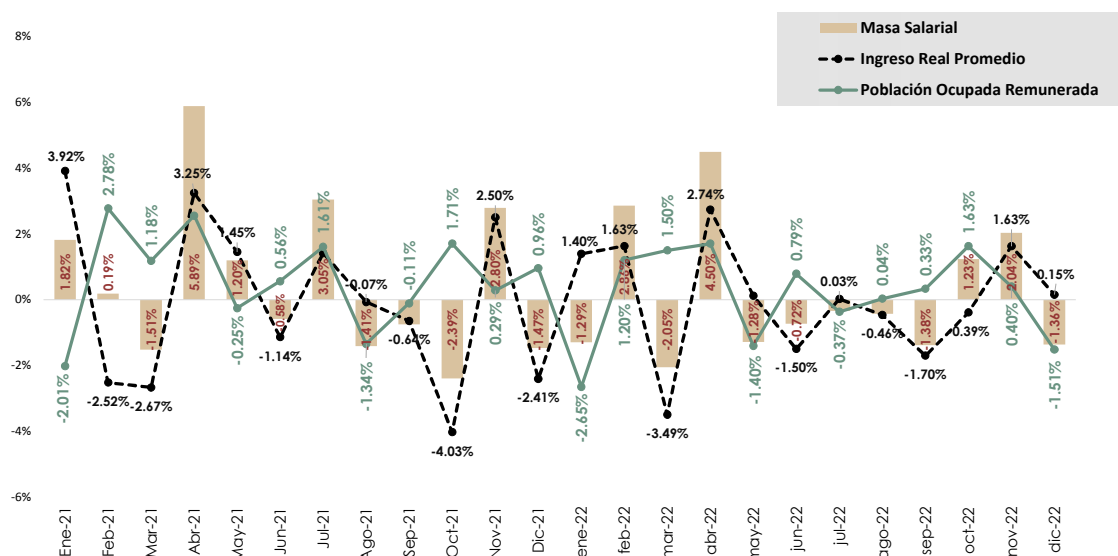
En lo que respecta a los salarios reales contractuales de cotización en el IMSS y a las remuneraciones reales por persona ocupada en los sectores manufactureros, estos exhibieron variaciones mixtas en términos reales. En particular, se observaron los siguientes resultados:

- En el cuarto trimestre de 2022, los salarios en la Jurisdicción Federal por Central Obrera registraron un incremento nominal anual promedio de 7.1 por ciento y en términos reales equivalente a -0.84 por ciento.
- Respecto al salario promedio de cotización del IMSS, en el cuarto trimestre de 2022, registró un crecimiento nominal de 11.02 por ciento anual (2.79% en términos reales) ubicándose en \$483.39 diarios.
- En el último trimestre de 2022, el personal ocupado en la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) creció en promedio 5.0 por ciento anual; mientras que las remuneraciones aumentaron a una tasa real anual promedio de 1.65 por ciento.

Con base en la información disponible en la ENOE-Nueva Edición al cuarto trimestre de 2022, se encontró que la masa salarial creció en promedio 0.64 por ciento en términos reales; siendo noviembre, el mes que registró la mayor tasa de variación positiva, equivalente a 2.04 por ciento; en lo que respecta a la tasa de crecimiento mensual de la población ocupada remunerada, ésta registró una leve recuperación entre el tercer y cuarto trimestre de 2022, al

Masa Salarial Real Total, 2021 - 2022 / diciembre

(Entrevista Cara a Cara y Telefónica)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI (ENOE-N) y Banxico.

pasar de 0.00 a 0.17 por ciento. Finalmente, se encontró que el ingreso real promedio asociado a la población ocupada creció en 0.46 por ciento a lo largo del cuarto trimestre de 2022 (en el tercer trimestre del mismo año fue -0.71%), siendo el mes de noviembre, el que registró la mayor tasa de crecimiento positiva, equivalente a 1.63 por ciento. Resulta importante destacar, que los niveles récord alcanzados por la tasa de inflación mensual anualizada, desde mediados del segundo semestre de 2021 al cuarto trimestre de 2022, ha impactado negativamente el ingreso laboral, reduciendo su poder adquisitivo y traduciéndose en un menor nivel de bienestar de la población en general.

1.2.5 Sector Externo

1.2.5.1 Balanza comercial

Con cifras ajustadas por estacionalidad, durante el cuarto trimestre de 2022, el valor de las exportaciones mexicanas decreció 3.08 por ciento trimestral. Al cierre de 2022, las exportaciones crecieron 16.87 por ciento a tasa anual, mayor a la observada antes de la pandemia (2.20% en 2019).

De octubre a diciembre de 2022, el comercio exterior de México moderó su desempeño derivado de diversos factores: i) el menor ritmo del crecimiento de la producción industrial de EE.UU. y, en particular, la correspondiente al sector automotriz; ii) los menores precios de los energéticos y de algunas materias primas respecto al trimestre previo, así como, iii) la disminución de la demanda interna mexicana, que se reflejó principalmente en menores importaciones de bienes de consumo y de capital.

Exportaciones e Importaciones Totales^{1/}, 2021 - 2022 /IV Trim
(Variación porcentual trimestral)



1/ Cifras desestacionalizadas.

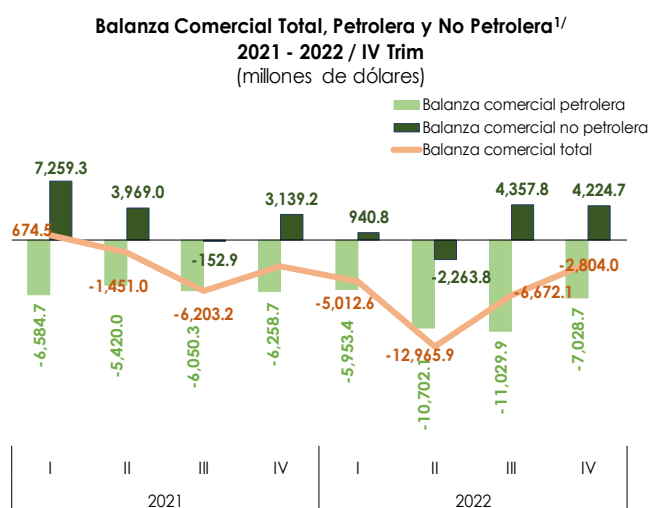
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Banco de México.

Las exportaciones petroleras disminuyeron 16.63 por ciento respecto al trimestre anterior, debido a la reducción del precio de la mezcla mexicana de exportación en 12.3 por ciento trimestral y al menor volumen de crudo exportado. Las agropecuarias y manufactureras registraron bajas trimestrales

de 6.14 y 2.18 por ciento, respectivamente. El menor valor de las exportaciones de manufacturas obedece al descenso de los envíos no automotrices en 3.62 por ciento, si bien las ventas automotrices externas registraron un incremento de 0.78 por ciento. En tanto que las extractivas presentaron un crecimiento de 13.19 por ciento, revirtiendo los saldos negativos de los tres trimestres previos.

Por otra parte, las importaciones tuvieron una disminución de 5.43 por ciento trimestral; a su interior, los bienes de consumo e intermedios exhibieron caídas trimestrales de 16.36 y 4.10 por ciento. En tanto que los de bienes de capital se incrementaron 0.45 por ciento. Al cierre de 2022, las importaciones totales permanecieron 33.57 por ciento por encima de los niveles prepandemia.

Con cifras desestacionalizadas, de octubre a diciembre de 2022, la balanza comercial de mercancías registró un déficit de 2 mil 804.0 millones de dólares (mdd), como consecuencia de un menor déficit en la balanza comercial petrolera (-7,028.7 mdd) y un superávit en la balanza no petrolera (4,224.7 mdd).



1/ Cifras desestacionalizadas.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Banco de México.

Con cifras originales, en el cuarto trimestre del año el valor de las exportaciones totales registró un monto de 147 mil 909.6 mdd, lo que significó un incremento de 9.39 por ciento respecto al mismo periodo de 2021. Las no petroleras crecieron a una tasa de 10.04 por ciento. A su interior, las manufactureras tuvieron un aumento de 10.59 por ciento y las automotrices un incremento de 18.11 por ciento; en tanto que las agropecuarias crecieron 2.46 por ciento y las extractivas descendieron 0.22 por ciento anual. Por su parte, las exportaciones petroleras disminuyeron 0.70 por ciento anual.

En cuanto a las importaciones, éstas registraron un valor de 149 mil 033.6 mdd, lo que representa un crecimiento de 8.42 por ciento con relación al mismo trimestre de 2021. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo

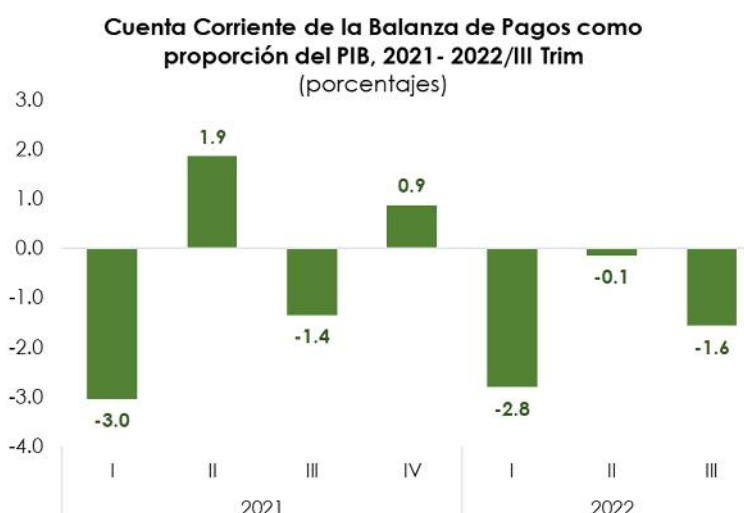
aumentaron 6.01 por ciento anual, las de bienes intermedios 8.05 por ciento, y las de bienes de capital 15.65 por ciento.

Con datos originales, la suma neta de las exportaciones e importaciones dio como resultado que la balanza comercial de mercancías registrara un saldo negativo de un mil 124.0 mdd en el último trimestre de 2022, resultado del déficit en la balanza comercial petrolera por 6 mil 762.50 mdd frente al superávit de 5 mil 638.46 mdd en la balanza no petrolera. Así, en cifras acumuladas, al cierre del año, la balanza comercial tuvo un déficit de 26 mil 421.2 mdd.

1.2.5.2 Cuenta Corriente

Con base en la última información disponible, en el tercer trimestre de 2022, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 5 mil 505.2 millones de dólares (mdd), equivalente a 1.6 por ciento del PIB, superior en dos décimas al 1.4 por ciento

del PIB observado en igual periodo de 2021. Lo anterior resultado de: i) un déficit en la balanza de bienes y servicios por 16 mil 559.2 mdd, mayor al observado en el mismo lapso de 2021 (-13,094.1 mdd); ii) un déficit en la balanza de ingreso primario de 4 mil 305.4 mdd; y, iii) un superávit de 15 mil 359.4 mdd en la



Fuente: Elaborado por el CEEF con datos del Banco de México.

balanza de ingreso secundario, el cual marca un máximo, y es 12.4 por ciento superior al observado en el tercer trimestre de 2021. Así, en el tercer cuarto del año, el saldo de la balanza de ingreso secundario no logró compensar los déficits conjuntos en la balanza de bienes y servicios y en la de ingresos primarios.

La cuenta de capital tuvo un déficit de 52.6 mdd en el tercer trimestre de 2022. Respecto a la cuenta financiera, ésta reportó un endeudamiento neto, que implicó una entrada de recursos por 5 mil 998.4 mdd.

Resulta relevante señalar que en los CGPE-22 se estimó un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos para el cierre de 2022 de 6 mil 133 mdd, equivalente a 0.4 por ciento del PIB, que contrasta con respecto al observado hasta el tercer trimestre de 2022 (-15,271.0 mdd).

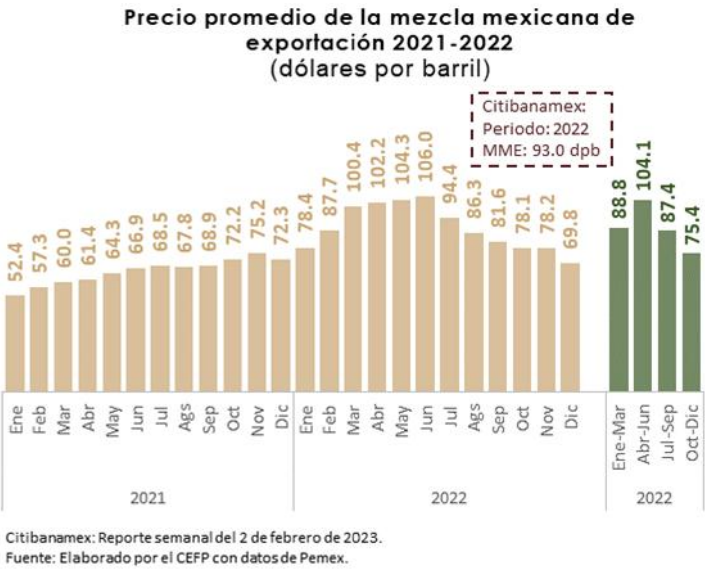
1.2.5.3 Precio del petróleo

En lo que respecta a los precios promedio del petróleo Brent, WTI y la Mezcla Mexicana de Exportación (MME) presentaron caídas de 8.8, 9.2 y 13.8 por ciento, en ese orden, entre el tercer y cuarto trimestre de 2022, al ubicarse en 88.4, 82.6 y 75.4 dpb, derivado de diversos choques de oferta en el mercado petrolero, en los que predominaron los efectos de las preocupaciones sobre el crecimiento económico mundial.

En su reunión del 5 de octubre, la OPEP y sus aliados recortaron su producción objetivo en 2 millones de barriles diarios (Mbd), el mayor recorte desde 2020. Por su parte, EE.UU. concluyó en noviembre su liberación histórica de reservas estratégicas de petróleo, y anunció en diciembre planes para reponerlas.

Posteriormente, el 5 de diciembre entró en vigor la prohibición de la Unión Europea a las importaciones marítimas de crudo ruso y el tope de precios a este en 60 dpb. En respuesta, el 27 de diciembre Rusia emitió un decreto que prohíbe el suministro de petróleo y productos petrolíferos a las naciones que participen en el tope de precios al crudo ruso, prohibición que entrará en vigor del 1 de febrero al 1 de julio de 2023.

Así, de enero a diciembre de 2022, el precio promedio de la MME de exportación fue de 89.4 dpb, cifra mayor en 34.3 dpb (62.2%) a lo aprobado en la Ley de Ingresos de la Federación 2022, en la que se estimó un precio de 55.1 dpb.

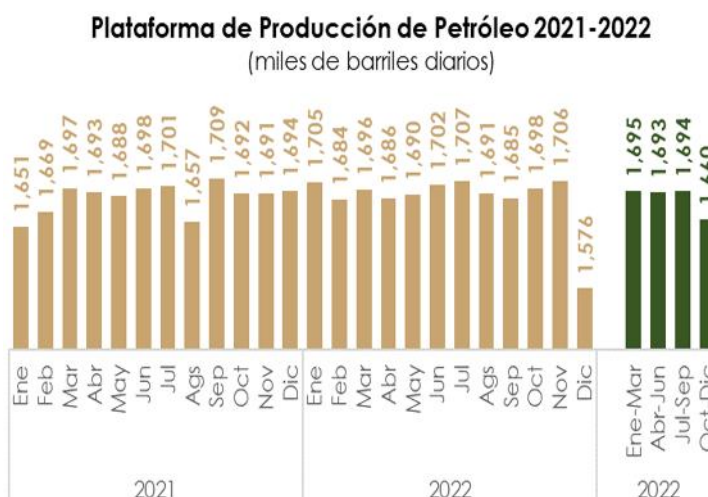


Por otra parte, Citibanamex, en su informe semanal del 2 de febrero del presente año, estimó un precio promedio para la MME de 93.0 dpb para 2022.

1.2.5.3.1 Plataforma de producción

Para el cuarto trimestre de 2022, se reportó una producción promedio de un millón 660 mil barriles diarios (mbd), cifra menor en 1.9 por ciento a la observada en el mismo periodo de 2021, y 2.0% por debajo de lo conseguido en el trimestre inmediato anterior (1,694 mbd).

Así, en 2022, la producción total fue de un millón 686 mbd, menor en 7.7 por ciento a lo programado en los CGPE-22 (1,826 mbd), incluso al ajuste hecho en el tercer trimestre de un mil 835 mbd.



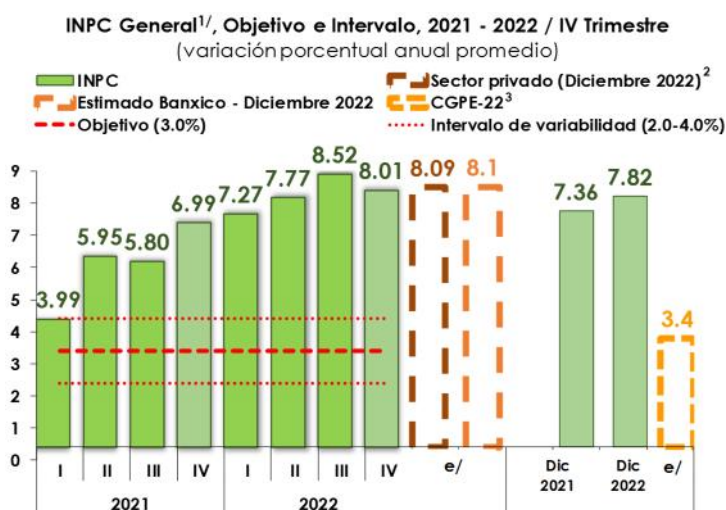
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex.

2. Política monetaria

2.1 Inflación

Durante el cuarto trimestre de 2022, la inflación general promedio anual se ubicó en 8.01 por ciento, cifra 1.02 puntos porcentuales (pp) superior a la que se registró en el cuarto trimestre de 2021 (6.99%); sin embargo, estuvo por debajo de lo anticipado por Banxico en su Anuncio de Política Monetaria del 15 de diciembre de 2022 (8.1%).

Por componentes, en el cuarto trimestre de 2022, la



e/ = Estimado.

1/ Base segunda quincena de julio 2018=100.

2/ Calculado a partir de la inflación observada en octubre y noviembre, y utilizando la media de los pronósticos mensuales para diciembre de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas del Sector Privado - Diciembre 2022 - Banxico.

3/ Criterios Generales de Política Económica 2022.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico, INEGI y SHCP.

inflación subyacente se situó en 8.43 por ciento promedio anual (5.60% en el cuarto trimestre de 2021), y la inflación no subyacente fue de 6.79 por ciento promedio anual (11.27% en el mismo trimestre de 2021).

Durante el cuarto trimestre de 2022, la inflación general promedio anual se posicionó por décima ocasión consecutiva por arriba del objetivo de inflación (3.0%) y por siete periodos continuos por encima del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%).

Durante el último mes de 2022, la inflación general anual fue de 7.82 por ciento, es decir, 0.46 pp superior a la obtenida un año antes (7.36%). Además, fue 2.6 veces mayor a lo aprobado en los Criterios Generales de Política Económica 2022 (3.4%), pero menor de lo esperado por el Sector Privado encuestado por Banxico al término de 2022 (8.09%).

La menor inflación trimestral con relación a lo previsto por el consenso de analistas obedeció, principalmente, a las reducciones del componente no subyacente en frutas y verduras, debido a condiciones meteorológicas que ayudaron a la producción y cosecha de ciertos productos como la cebolla blanca, la manzana, el aguacate y el chile serrano, así como, a la continua tendencia a la baja de los energéticos.

Sin embargo, persistieron factores internacionales y domésticos que llevaron a la inflación general a niveles no observados desde finales del 2001. Entre estos se encuentran los elevados costos de transporte respecto a su nivel prepandemia. Adicionalmente, la gripe aviar y las medidas para contenerla a lo largo del territorio nacional siguió impactando el precio de algunos productos pecuarios, particularmente el huevo y el pollo. Finalmente, el comportamiento de la demanda interna también presionó algunos genéricos del componente subyacente, donde destacan los servicios de loncherías, torterías, taquerías y restaurantes.

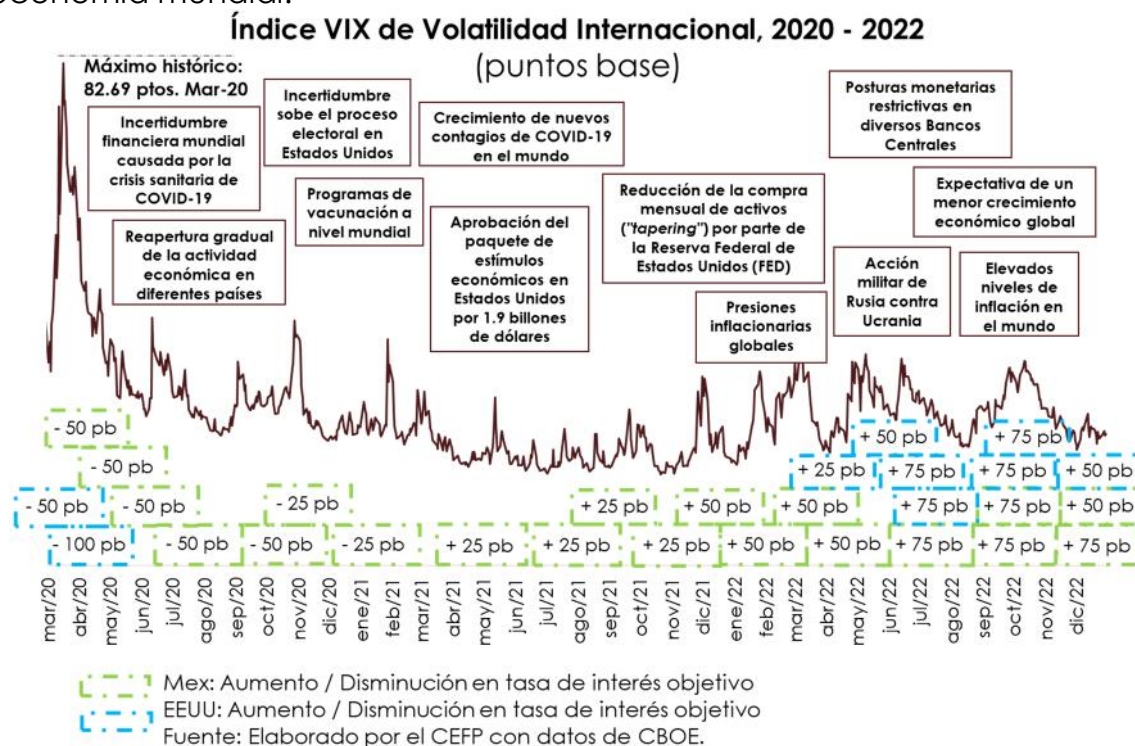
2.2 Mercados financieros

El marco financiero internacional durante el cuarto trimestre de 2022 experimentó episodios de incertidumbre y volatilidad, relacionados con la persistencia de elevados niveles de inflación, por arriba de los objetivos en la mayoría de los países; la consecuente política monetaria aplicada por los principales bancos centrales para contener la inflación; así como, la expectativa de una mayor desaceleración económica global. No obstante lo

anterior, durante el periodo de análisis, las presiones inflacionarias mostraron una tendencia a la baja; mientras que, el ritmo de los ajustes a las tasas de interés de referencia se moderó.

En este sentido, durante los últimos tres meses de 2022, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) se reunió en dos ocasiones (2 de noviembre y 14 de diciembre) en ambas incrementó su tasa de interés de referencia en 75 y 50 puntos base (pb), respectivamente; de tal forma que, el rango objetivo de la tasa de fondos federales quedó entre 4.25 y 4.50%, al cierre de 2022. Sin embargo, la FED anticipó que, los aumentos continuos en el rango objetivo serán los que consideren apropiados para regresar el nivel de precios a la meta del 2 por ciento.

Desde este contexto, en el cuarto trimestre del año anterior, el índice de volatilidad (VIX) promedió 25.0 puntos, nivel superior al registrado en el mismo periodo de 2021 (19.28 puntos) y al reportado en el trimestre previo (24.79 puntos), pero por debajo del alcanzado en marzo de 2020 (57.74 puntos), mes en que, el índice VIX llegó a su nivel máximo histórico de 82.69 puntos (16 de marzo de 2020), producto de los efectos de la pandemia de COVID-19 en la economía mundial.



Cabe señalar que, en los siguientes meses de 2023, se prevén mayores niveles de volatilidad en los mercados financieros internacionales, derivado de la evolución del conflicto en Ucrania, la desaceleración de la actividad económica mundial, los altos niveles de inflación; así como, la prolongación del endurecimiento monetario con mayores incrementos en las tasas de interés globales. Aunado a estos riesgos, la aparición de nuevos eventos o el escalamiento de los conflictos comerciales y geopolíticos ya existentes, podrían elevar la percepción de riesgo en los mercados financieros; lo que dificultaría la recuperación económica mundial.

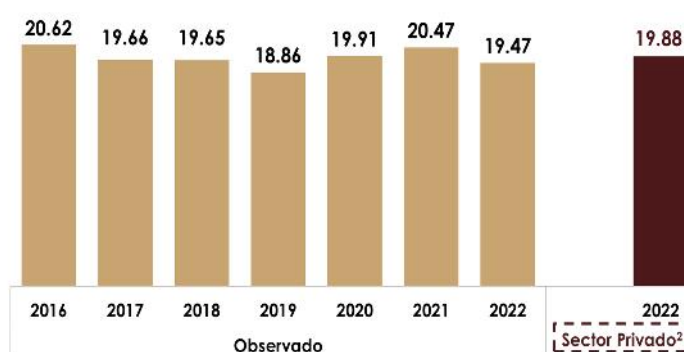
2.3 Tipo de cambio

En el último cuarto de 2022, el mercado cambiario experimentó eventos que propiciaron una mayor volatilidad y aversión al riesgo, relacionados con el desarrollo y las repercusiones del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, los elevados niveles de inflación registrados a nivel mundial, así como las posturas monetarias más restrictivas por parte de los principales bancos centrales.

No obstante, con respecto al trimestre previo, el peso mexicano registró una apreciación frente al dólar. Además de enero a diciembre de 2022, el tipo de cambio mantuvo un comportamiento ordenado, como resultado del amplio diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos, la dinámica del sector exportador, los ingresos provenientes de remesas e inversión extranjera directa; así como, la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país.

En tal sentido, en el cuarto trimestre de 2022, el tipo de cambio cerró en 19.47 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una apreciación frente al dólar de 3.09 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (20.09 ppd); lo que significó un promedio, al cuarto trimestre de 2022, de 20.12 ppd, 16 centavos menor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.28 ppd).

Tipo de Cambio¹, 2016 - 2022
(pesos por dólar fin de periodo)



1/ Tipo de Cambio pesos por dólar EUA, fecha de determinación (FIX). Información al 31 de diciembre de 2022.
2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, diciembre 2022.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

Por su parte, en la encuesta de Banxico de diciembre de 2022, el sector privado estimó un nivel de tipo de cambio de 19.88 ppd en el cierre de 2022, cifra menor en 80 centavos al pronóstico del trimestre previo (20.68 ppd).

Cabe señalar que, las perspectivas del tipo de cambio, dependen principalmente de factores externos relacionados con la expectativa de desaceleración de la actividad económica global, en un contexto de mayor apretamiento de las condiciones financieras a fin de contener presiones inflacionarias más pronunciadas.

2.4 Tasa de interés

Ante los retos que plantea el endurecimiento de las condiciones monetarias a nivel global, las expectativas inflacionarias, los riesgos a las que están sujetas, y con el objetivo de consolidar una trayectoria descendente de la inflación hacia la meta de 3.0 por ciento en el plazo en el que opera la política monetaria, durante el cuarto trimestre de 2022, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones (10 de octubre y 15 de diciembre), en cada una decidió aumentar en 75 y 50 puntos base (pb), respectivamente, el objetivo para la tasa de interés de referencia, situándola en un nivel de 10.50 por ciento, en línea con las posturas monetarias más restrictivas por parte de los principales bancos centrales.

En particular, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), a fin de controlar los altos niveles de inflación registrados en los últimos meses y lograr que ésta regrese al objetivo de 2 por ciento, continuó incrementando su tasa de interés de referencia. En este sentido, durante noviembre y diciembre, aplicó dos alzas consecutivas de 75 y 50 pb, en cada caso; de tal forma que el rango objetivo de la tasa de fondos federales se ubicó entre 4.25 y 4.50%, al cierre de diciembre, lo que representó un diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos de 600 pb.

Es de destacar que, desde junio de 2021, el Banco Central de México ha realizado trece incrementos consecutivos (650 pb) a la tasa de interés objetivo. Asimismo, en su último comunicado de política monetaria de 2022 (15 de diciembre) Banxico refirió que, si bien, la inflación general continuó descendiendo en noviembre (ubicándose en 7.80%), el componente subyacente mantuvo una tendencia al alza; de tal forma que revisó a la baja su estimación de inflación general y al alza el de inflación subyacente. En el primer caso, el Banco Central prevé que, para el cuarto trimestre de 2022 y

para los primeros tres trimestres de 2023, la inflación general se ubique en: 8.1, 7.5, 5.9 y 4.8%, en ese orden (8.3, 7.6, 5.8 y 4.7%, en su predicción pasada). Por su parte, para el mismo periodo, la inflación subyacente se anticipa en 8.5, 7.8, 6.7 y 5.5%, respectivamente (8.3, 7.5, 6.4 y 5.2%, en su proyección anterior), esperando que la inflación converja a la meta de 3 por ciento en el tercer trimestre de 2024.

En este contexto, la tasa asociada a los Cetes a 28 días cerró la última semana de 2022 en 10.10 por ciento, 0.85 puntos porcentuales (pp) más que el observado la última semana del trimestre anterior (9.25%). Además, de enero a diciembre de 2022, la tasa promedió 7.66 por ciento, mayor en 3.23 pp, que la tasa observada en el mismo periodo del año previo (4.43%).



Así, la tasa observada de 10.10 por ciento a finales de diciembre de 2022 se ubicó por debajo de lo estimado por el sector privado, en la Encuesta de Banxico correspondiente a diciembre (10.46%), pero superó la estimada en los CGPE-22 de 5.3 por ciento.

3. Riesgos para el crecimiento

Ante el panorama descrito en este informe, los factores que expone la SHCP que podrían impulsar la actividad económica nacional, son los siguientes:

- La moderación o solución al conflicto geopolítico en Europa del Este, lo que permitiría mayor estabilidad y menores presiones en los precios de alimentos y energéticos; así como mejores condiciones en los mercados financieros internacionales.
- Un mayor aprovechamiento de los tratados comerciales y la coyuntura económica, a través del incremento en la inversión productiva.

- El mayor fortalecimiento del mercado interno a través del consumo, derivado de las transferencias de los programas sociales, los ingresos por remesas; así como la mayor inclusión financiera y el acceso al crédito.
- Un mayor control sobre la pandemia de COVID-19, aunado con avances más acelerados en la vacunación de los países de ingresos bajos.

Por el contrario, los riesgos que se mantienen y que podrían afectar el desempeño económico, son:

- Mayor endurecimiento de la postura monetaria por parte de los bancos centrales de México y Estados Unidos, derivado de una inflación más alta y persistente en ambos países.
- La persistencia de los desequilibrios globales entre oferta y demanda, que ocasionen altas tasas de inflación por un periodo prolongado.
- La continuación y agravamiento de la guerra entre Rusia y Ucrania, incluyendo mayores sanciones económicas, con consecuencias negativas para los mercados financieros y la actividad económica global.
- El resurgimiento y escalamiento de los conflictos geopolíticos a nivel mundial, que a su vez podrían afectar los flujos de capitales, la productividad y el crecimiento económico global.
- El debilitamiento del consumo y la inversión a nivel nacional; así como, el estancamiento del sector industrial y las exportaciones manufactureras, aunado con problemas de desabasto y mayores costos de insumos industriales.

Por su parte, el FMI precisa que los riesgos para las perspectivas de crecimiento siguen inclinados a la baja, aun cuando los riesgos adversos se han moderado desde octubre, entre los que se incluyen: el estancamiento de la recuperación de China; recrudecimiento de la guerra en Ucrania; tensiones por sobreendeudamiento; inflación persistente; revaloración repentina en el mercado financiero; y fragmentación geopolítica creciente.

4. Consideraciones finales

De acuerdo con INEGI, durante el cuarto trimestre de 2022 y con cifras desestacionalizadas, la economía mexicana tuvo un aumento trimestral real anual de 3.6 por ciento, su séptimo incremento anual consecutivo. Dicha cifra

fue mayor al 1.1 por ciento que registró en el último trimestre de 2021. Así, la actividad económica nacional ha mostrado un mejor desempeño de lo esperado, por lo que las expectativas de crecimiento para 2022 del sector privado se ajustaron al alza: pasando de 2.0 por ciento (septiembre de 2022) a 2.9 por ciento (estimado en diciembre). Por su parte, INEGI estima crezca 3.0 por ciento.

El impulso de la actividad económica de México durante 2022 provino de sus dos principales motores: la demanda externa, derivado del crecimiento económico de Estados Unidos que propició el crecimiento de las exportaciones, si bien a menor dinamismo; y la demanda interna, proveniente de la entrada de remesas familiares, la generación de empleos y la confianza del consumidor; en tanto que la inversión fija bruta, que determina el crecimiento económico de largo plazo, exhibió cierta recuperación ante el aumento de ésta en maquinaria y equipo.

A lo que se suma el avance de las actividades terciarias, aunque con heterogeneidad en la dinámica de sus componentes que las integran; algunos como los transportes, correos y almacenamiento; información en medios masivos; servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles y los servicios de salud y de asistencia social crecieron más. En tanto que los servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación, el comercio al por mayor o al por menor retrocedieron o perdieron dinamismo.

La tendencia al alza del nivel de la inflación durante el año pasado, a consecuencia de las distorsiones causadas por el COVID-19 y los efectos disruptivos de la guerra entre Rusia y Ucrania que implicó un alza de los precios de los energéticos y de los alimentos, propició que el Banco de México elevara la tasa de interés objetivo para contener la evolución de precios, lo que causó que dicha tasa se situara un nivel máximo histórico (10.50%) y que la tasa de los Cetes a 28 días terminara en 10.10 por ciento, rebasando las expectativas oficiales.

Por su parte, el tipo de cambio mostró tendencia a la baja ante la mayor entrada de divisas por exportaciones, inversión extranjera directa y remesas. Así, el tipo de cambio tuvo un nivel medio de 20.12 ppd y mostró un mínimo, en el año, de 19.14 ppd, regresando a niveles no vistos desde antes de la crisis sanitaria. Además, mantuvo un comportamiento ordenado, como resultado

del amplio diferencial de las tasas de interés entre México y Estados Unidos; así como, la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país.

En lo que toca a los precios, el nivel de la inflación propició que la política monetaria se tornara más restrictiva y llegara a niveles máximos en su historia y, se anticipa, se eleve aún más su nivel restrictivo, aunque a menor ritmo, ante los niveles de precios y de observarse nuevas presiones sobre éstos y en línea con las posturas monetarias más restrictivas por parte de los principales bancos centrales.

En el presente año, la economía nacional se enfrenta a episodios de elevada incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros internacionales ante la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, la desaceleración de la actividad económica mundial, los altos niveles de inflación y el endurecimiento de las condiciones monetarias por parte de los principales bancos; a lo que se le podría sumar la aparición de nuevos eventos o el escalamiento de los conflictos comerciales y geopolíticos ya existentes, lo que dificultaría la recuperación económica internacional.

Fuentes de Información

Banco de México (Banxico), <http://www.banxico.org.mx/index.html>.

-----, Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 15 de diciembre de 2022, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B83B088FF-1923-A73F-2914-0087A31FE25A%7D.pdf>.

-----, Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 10 de noviembre de 2022, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BB66AB8E7-4C51-B5BB-4463-335449EC1006%7D.pdf>.

-----, El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero actualiza su Balance de Riesgos, Comunicado de Prensa, 21 de diciembre de 2022, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/miscelaneos/%7B6552AB28-CAC7-7558-4FEB-C021B1ADCF0D%7D.pdf>.

-----, Sistema de Información Económica. Balanza de Pagos. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=1&accion=consultarDirectorioCuadros&locale=es>.

-----, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Diciembre de 2022. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B73F1BA8F-F1BE-B072-61BD-CF52A82A26DF%7D.pdf>.

-----, Sistema de Información Económica. Balanza de Pagos. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=1&accion=consultarDirectorioCuadros&locale=es>.

Banco Mundial (BM), "Perspectivas de la economía mundial" enero 2023. Disponible en: <https://www.oecd.org/economic-outlook/>.

Bureau of Economic Analysis (BEA). <https://www.bea.gov/>.

Citibanamex, Dirección de Estudios Económicos, Perspectiva Semanal No. 1179 (2 de febrero de 2023). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1179020223.pdf>.

-----, Perspectiva Semanal No. 1163 (5 de enero de 2023). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1163050123.pdf>.

Fondo Monetario Internacional (FMI), "Perspectivas de la economía mundial: La inflación toca máximos en un contexto de bajo crecimiento" enero 2023. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>.

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx>.

-----, Índice Nacional de Precios al Consumidor. Disponible en <https://www.inegi.org.mx/temas/inpc/>.

-----, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) 2022. Disponible en Internet: <https://www.inegi.org.mx/programas/enoe/15ymas/#Tabulados>.

-----, Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto cuarto trimestre de 2022. Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/pib_eo/pib_eo2022_01.pdf.

Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Disponible en Internet: <http://www.imss.gob.mx/conoce-al-imss/cubos>.

Petróleos Mexicanos (PEMEX), <https://www.pemex.com/Paginas/default.aspx>.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondiente al Ejercicio Fiscal de 2022 (CGPE-22). Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2022.pdf.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Cuarto Trimestre de 2022, Comunicado No. 9. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/798859/Comunicado_No_9_Informes_sobre_la_Situacion_Economica__las_Finanzas_Publicas_y_la_Deuda_Publica_al_cuarto_trimestre_de_2022.pdf.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre de 2022. Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2022/ivt/01inf/itindc_202204.PDF.

Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS), Salario Diario Asociado a Cotizantes al IMSS. Disponible en http://www.stps.gob.mx/gobmx/estadisticas/302_0057.htm?verinfo=2.



www.cefp.gob.mx



[@CEFP_diputados](https://www.facebook.com/CEFP_diputados)



[@CEFP_diputados](https://twitter.com/CEFP_diputados)