

Análisis Institucional

16 de mayo de 2023

Análisis sobre la Situación Económica al Primer Trimestre de 2023

CEFP / 016 / 2023

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.)	10
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	18
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	27
2.3 Tipo de cambio.....	28
2.4 Tasa de interés	30
3. Riesgos para el crecimiento	31
4. Consideraciones finales	32
Fuentes de Información	34

Resumen Ejecutivo

En el primer trimestre de 2023, la economía nacional continuó avanzando al tener un aumento real anual de 3.9 por ciento, con cifras originales, dato superior al que registró en el mismo trimestre de 2022 (1.9%). Esta mayor fortaleza se explica, en parte, a la recuperación de las exportaciones que se vieron dinamizadas por el incremento de la producción manufacturera en Estados Unidos (EE.UU.) pese a la dinámica heterogénea de la actividad económica global propiciada por diversos factores, tales como: niveles altos de inflación, endurecimiento de las condiciones monetarias y efectos económicos adversos, tanto por la invasión de Rusia a Ucrania como por la turbulencia en los mercados financieros internacionales debido a los acontecimientos en los sistemas bancarios estadounidense y europeo; no obstante la normalización de las cadenas de suministro y la disminución de los precios de energéticos y materias primas.

Por su parte, la economía nacional se vio conducida por la demanda interna, favorecida por la generación de empleos, la mejora del salario real, el incremento de la inversión, la mayor disponibilidad del crédito al consumo por parte de la banca comercial y el aumento de la confianza del consumidor; aun cuando el nivel de la inflación sigue por arriba de su objetivo y las tasas de interés han aumentado.

Así, en el primer trimestre de 2023, los principales indicadores económicos mostraron los siguientes resultados:

Actividad Económica

Crecimiento económico. El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó, en cifras desestacionalizadas, un crecimiento trimestral real anual de 3.8 por ciento para el primer trimestre de 2023.

Actividad industrial. La actividad industrial, con cifras ajustadas por estacionalidad, registró un incremento de 2.3 por ciento en el primer trimestre de 2023, respecto al mismo periodo del año anterior.

Consumo interno. Entre enero y febrero de 2023, el consumo exhibió una ampliación anual de 4.8 por ciento con datos desestacionalizados.

Inversión. En el primer bimestre del año, la inversión aumentó a una tasa real anual de 9.8 por ciento, con cifras ajustadas estacionalmente.

Crédito. En marzo de 2023, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial creció 5.58 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se incrementó 10.27 por ciento.

Empleo. Al mes de marzo de 2023, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 21 millones 482 mil 509 afiliados (permanentes y eventuales urbanos), cifra mayor en 787 mil 044 afiliados respecto al mismo mes de 2022, equivalente a un crecimiento anual de 3.80 por ciento.

Tasa de Desocupación Nacional. Al primer trimestre de 2023, la tasa de desocupación nacional promedio se ubicó en 2.70 por ciento, menor en 0.77 puntos porcentuales respecto al mismo trimestre de 2022.

Salarios. El salario medio de cotización del IMSS, en el primer cuarto de 2023, registró un crecimiento nominal de 11.21 por ciento anual y de 3.49 por ciento en términos reales, en comparación con el mismo periodo de 2022.

Exportaciones. En el primer trimestre de 2023, las exportaciones tuvieron una ampliación de 6.84 por ciento, en cifras originales, respecto del mismo periodo de 2022. A su interior, las exportaciones petroleras descendieron 14.70 por ciento y las no petroleras aumentaron 8.39 por ciento.

Precios del petróleo. La Mezcla Mexicana de Exportación promedió, en el primer trimestre de 2023, 66.2 dólares por barril (dpb), cifra menor en 22.7 dpb, esto es, 25.8 por ciento menos con respecto al mismo trimestre de 2022.

Plataforma de producción petrolera. En el periodo enero-marzo de 2023, se reportó una producción media de 1 millón 558 mil barriles diarios, cifra menor en 6.3 por ciento al observado en el mismo periodo de 2022.

Política monetaria

Inflación. Durante el primer trimestre de 2023, la inflación general anual promedio se ubicó en 7.46 por ciento, 0.19 puntos porcentuales (pp) superior a la que se registró en el primer trimestre de 2022 (7.27%).

Mercados financieros. En el primer trimestre de 2023, el índice de volatilidad (VIX) promedió 20.68 puntos, nivel inferior al registrado en el mismo periodo de 2022 (25.37 puntos) y al reportado en el trimestre previo (25.0 puntos).

Tipo de cambio. En los primeros tres meses de 2023, el tipo de cambio cerró en 18.04 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una apreciación frente al dólar de 7.34 por ciento respecto al cierre del trimestre

anterior (19.47 ppd); lo que significó un promedio, al primer trimestre de 2023, de 18.66 ppd, 185 centavos menor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.50 ppd).

Tasa de interés. Al cierre del primer trimestre del año, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, fue de 11.34 por ciento. Además, de enero a marzo de 2023, la tasa tuvo una media de 10.95 por ciento, mayor en 5.01 pp, que la tasa observada en el mismo periodo del año previo (5.93%).

Avance de Indicadores Macroeconómicos al Primer Trimestre de 2023

Indicador	CGPE-23 ^{1,e}	Sector Privado ^e	Observado al I-Trim-23
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	1.2 - 3.0	n.d.	n.d.
Producto Interno Bruto puntual* (var. % real anual)	3.0	1.43	3.9 ²
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.2	5.26	6.85
Precios al Consumidor (var. % anual, promedio)	4.7	5.92	7.46
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	n.d.	485	787
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	n.d.	3.45	2.70
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	20.6	19.40	18.04
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	20.6	n.d.	18.66
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	8.5	11.32	11.34
CETES 28 días (% nominal promedio)	8.9	n.d.	10.95
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-18,282	-15,421	-13,423.5
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	n.d.	-21,584	-4,800.7
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	68.7	n.d.	66.20
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	784	n.d.	967
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,872	n.d.	1,588
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	1.8	0.92	1.6
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.3	n.d.	1.0
Inflación de EE.UU. (promedio)	3.8	n.d.	5.8
e/ Estimado.			
1/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2023 (CGPE-23).			
2/ Cifras originales, estimación INEGI.			
3/ Al IV-Trimestre de 2022.			
Nota: En su informe del primer trimestre de 2023, la SHCP ajustó la estimación para 2023 de los siguientes indicadores: variación real puntual del PIB (2.6%) y su rango (entre 2.2 a 3.0%); tipo de cambio promedio (18.9 ppp); inflación de fin de periodo (5.0%), precio promedio del petróleo (66.6 dólares por barril); y, plataforma de producción de petróleo (1,877 miles de barriles diarios), para las estimaciones de finanzas			
*/ Para estimaciones de finanzas públicas.			
nd. No disponible.			
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, marzo de 2023).			

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 primer trimestre de 2023.

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 Primer Trimestre de 2023", 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 2023.

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 marzo de 2023 (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 primer 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

A principios de 2023, según cifras de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2023), los datos mensuales apuntaron a una mejora a corto plazo, debido a la disminución de los precios mundiales de la energía y los alimentos, con la subsiguiente reducción de presiones sobre la inflación general, lo que impulsó el poder adquisitivo de los hogares; así como al impacto positivo por la reapertura de China en la actividad mundial. Entre enero y marzo, de acuerdo con información de la SHCP (2023), el consumo privado asociado al sector servicios fue el principal motor de crecimiento para la actividad económica. En el caso de Estados Unidos (EE.UU.), se debió a la fortaleza del mercado laboral y la recuperación del ingreso real disponible, con los siguientes efectos en los incrementos de las exportaciones manufactureras mexicanas por la demanda proveniente de EE.UU., mientras que en China procedió de la reapertura económica y el mayor dinamismo de sus exportaciones, a pesar de la ralentización de su producción industrial.

En cuanto a la evolución de los precios internacionales, los efectos de las políticas monetarias restrictivas y menores presiones del lado de la oferta, como la disminución de los costos de la energía y los alimentos, han frenado el incremento de la inflación general; mientras que la inflación subyacente, sostenida por aumentos de los precios de los servicios y mayores márgenes en algunos sectores, siguió siendo elevada.

Por otra parte, los problemas en la banca de países desarrollados, la quiebra de dos bancos regionales en Estados Unidos (*Silicon Valley Bank* y *Signature Bank*) y un banco global sistémico en Europa (*Credit Suisse*), en el marco del endurecimiento de la política monetaria estadounidense, incrementaron los riesgos en torno a un mayor deterioro en los balances del sector y una posible contracción crediticia. A pesar de que las autoridades reaccionaron para proveer de liquidez al sistema financiero y la fusión entre bancos limitó los riesgos de contagio y de pérdida de confianza en los inversionistas, la situación sigue siendo inestable; como lo evidenció el retiro masivo de depósitos que enfrentó el *First Republic Bank* en marzo, a pesar de la colocación de 30 mil millones de dólares en depósitos por parte de once grandes bancos estadounidenses.

En consecuencia, en su documento “*Perspectivas de la Economía Mundial: Una recuperación difícil*” de abril, el Fondo Monetario Internacional (FMI) modificó a la baja las proyecciones de desempeño de la economía global. El organismo financiero estima que el crecimiento haya sido de 3.4 por ciento en 2022, disminuya a 2.8 por ciento para el año 2023 (2.9% en la estimación anterior) y llegue a 3.0 por ciento en 2024 (3.1% en el reporte previo), 0.1 pp por debajo de lo proyectado en el informe de enero, para ambos años.



e/cifras estimadas.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del FMI, *Perspectivas de la Economía Mundial*, abril 2023.

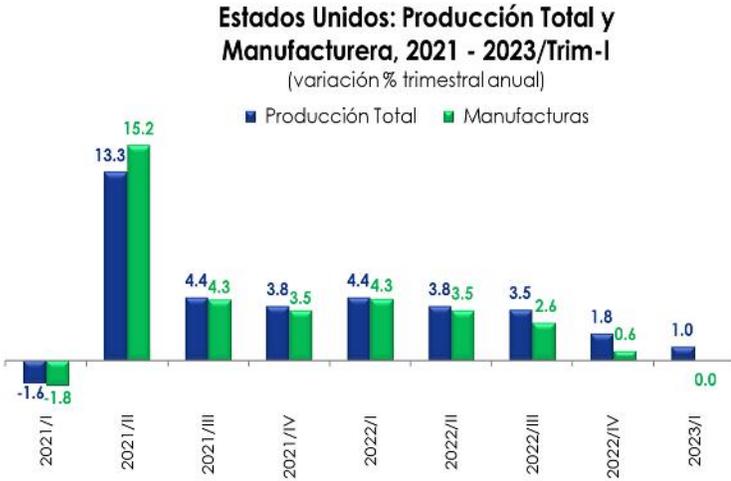
De manera particular, se prevé que las economías avanzadas experimenten una pronunciada desaceleración del crecimiento, desde 2.7 por ciento en 2022 a 1.3 por ciento y 1.4 por ciento, en el mismo orden. En el caso de EE. UU., se proyecta que la actividad observe una mejora de 0.2 pp para este año, con el cual estima un incremento del Producto Interno Bruto (PIB) de 1.6 por ciento (1.4% estimado en enero).

Para el caso de México, el FMI elevó en 0.1 pp las proyecciones de desempeño de la economía. Para 2023 espera un incremento del PIB de 1.8 por ciento (frente a 1.7% previsto en enero), en línea con la mejora en el pronóstico de la actividad económica de los Estados Unidos. En tanto que para 2024, el pronóstico de México permaneció sin cambios frente al reporte de enero, contemplando una desaceleración que se prevé, lleve al PIB a 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 0.3 por ciento en el primer trimestre de 2023, después de un

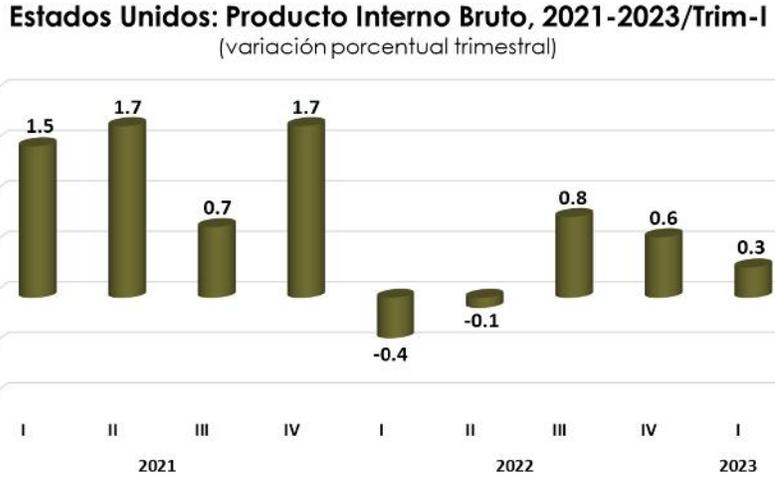
ascenso de 0.6 por ciento en el último cuartode 2022. El crecimiento del primer trimestre se debió, principalmente, a que el consumo privado continuó siendo el principal motor del PIB con una contribución a su crecimiento de 0.6 pp, en particular, por los rubros de servicios y bienes duraderos, esto debido a la fortaleza



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

del empleo y a las menores presiones inflacionarias; seguido por el gasto de gobierno con una aportación de 0.2 pp, mientras que las exportaciones netas e inversión no residencial tuvieron una ligera participación positiva. En contraste, se registró una contracción en la acumulación de inventarios con lo cual su participación al PIB, con respecto al trimestre previo, pasó de 0.4 a – 0.6 pp; mientras que la inversión residencial moderó su caída, aunque con una contribución negativa derivado de la pérdida de dinamismo en el sector ante el incremento de las tasas de interes, por parte de la FED, y de los precios de las casas. En comparación anual, la actividad económica desaceleró su crecimiento, al pasar de 3.7 por ciento en el primer trimestre de 2022 a uno de 1.6 por ciento en el mismo periodo de 2023.

Respecto a su producción industrial, en cifras desestacionalizadas de enero a marzo de 2023, creció a un menor ritmo, 1.0 por ciento anual, dato menor en 3.4 pp a lo registrado en el mismo periodo de 2022 (4.4%). Esta desaceleración se debió al nulo crecimiento del sector manufacturero, cuya participación en el total de la producción



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

industrial fue de 74 por ciento. Asimismo, durante el primer trimestre de 2023, la producción industrial total no presentó variación alguna, en particular para el sector de bienes durables. Entre los factores que explican el desempeño de la producción industrial se encuentran las menores presiones en las cadenas globales de valor y los menores precios relativos de materias primas que favorecieron los tiempos de entrega y el gradual reabastecimiento de inventarios. Por otra parte, los factores en contra fueron los elevados precios de las importaciones de semiconductores que se mantuvieron por encima del nivel previo a la pandemia, y cuya falta de insumos se reflejó en un menor ensamblaje de vehículos en febrero y marzo; sumado al encarecimiento del financiamiento por las mayores tasas de interés y, recientemente, a condiciones más restrictivas en el otorgamiento de crédito. Al ser México un importante centro de manufacturas para empresas estadounidenses, especialmente en subsectores como el automotriz, la electrónica y aeroespacial, un crecimiento del PIB y de la producción industrial de Estados Unidos implicaría un aumento en la demanda de componentes y productos manufacturados, lo que favorece la creación de empleo y la expansión de las cadenas de suministro en la economía nacional.

1.2 Economía Mexicana

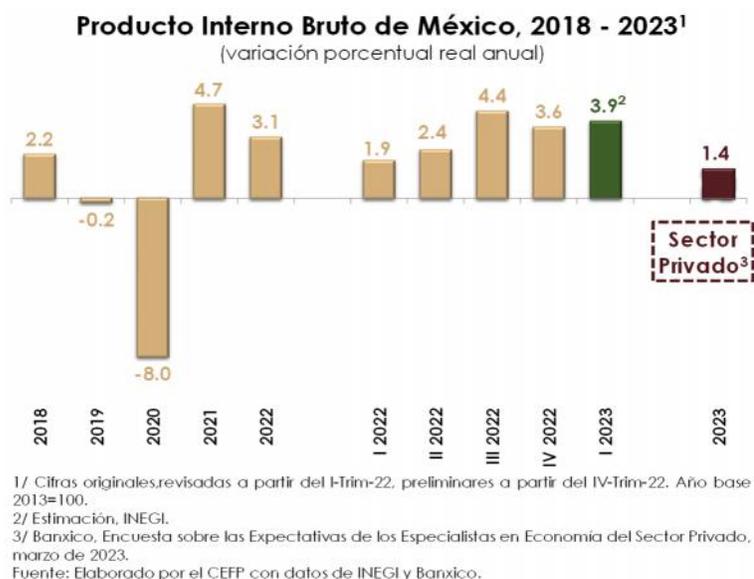
1.2.1 Crecimiento económico

El INEGI estimó, con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, que el desempeño económico pasó de una expansión trimestral real anual de 1.9 por ciento en el primer trimestre de 2022 a un ascenso de 3.8 por ciento en el mismo periodo de 2023. 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 nivel de la inflación, del aumento de la tasa de interés y del impacto económico negativo del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania que se deja sentir en la incertidumbre y la volatilidad en los mercados financieros internacionales y en la reducción del comercio mundial.

Por actividad económica, en el lapso enero-marzo de 2023 y con cifras desestacionalizadas, las actividades terciarias subieron 4.3 por ciento anual (1.2% en el primer trimestre de 2022); las primarias avanzaron 3.1 por ciento (0.5% en el mismo periodo de un año atrás); y, las secundarias se elevaron 2.6 por ciento (2.9% hace cuatro trimestres).

Con cifras originales, el PIB tuvo un ascenso de 3.9 por ciento en el primer trimestre de 2023, mayor al que tuvo en el mismo periodo de 2022 (1.9%).

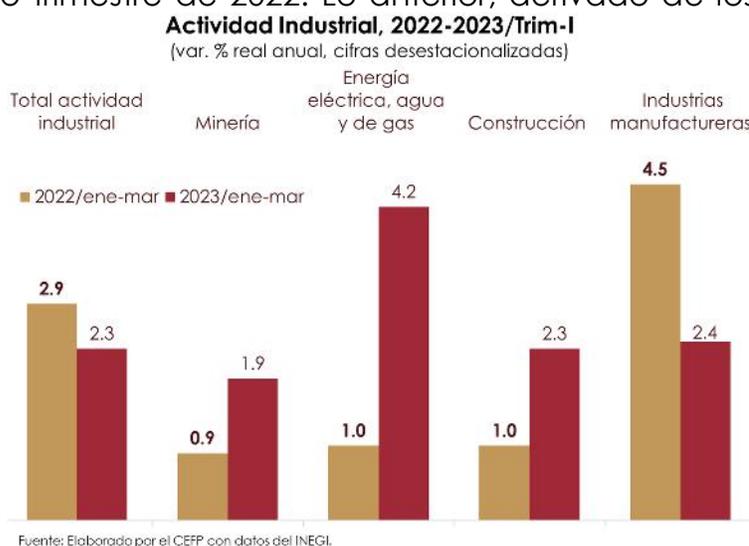
Bajo este contexto, en la Encuesta de marzo, el sector privado pronosticó un crecimiento para la economía de 1.4 por ciento en 2023; lo que implicaría una pérdida de dinamismo debido a que, con datos originales, en 2022 se observó un incremento 3.1 por ciento (igual que con cifras desestacionalizadas).



Es de señalar que, en su informe al primer trimestre de 2023, la SHCP ajustó su previsión para el intervalo de variación real del PIB de 2023 a 2.2 a 3.0 por ciento, elevando el nivel inferior del rango estimado en los CGPE-23 (1.2 - 3.0%) y utilizó el valor medio del intervalo (2.6%) para el crecimiento real puntual del PIB para efectos de estimaciones de finanzas públicas (3.0% en CGPE-23).

1.2.2 Actividad industrial

En el primer trimestre de 2023, la actividad industrial del país creció 0.5 por ciento con respecto al último trimestre de 2022. Lo anterior, derivado de los incrementos en la construcción (0.7%), energía eléctrica, agua y gas (2.2%) y la minería (2.5%), los cuales compensaron el retroceso de las industrias manufactureras (-0.1%). En comparación con el mismo trimestre de 2022, la producción industrial total creció en 2.3 por ciento, a



su interior, el mayor ascenso se dio en energía eléctrica, agua y gas (4.2%); en contraste, la industria manufacturera presentó el menor dinamismo, al pasar de 4.5 por ciento en 2022 a 2.4 por ciento en 2023, para el mismo trimestre de análisis, lo anterior, por los altos costos en los combustibles y en las materias primas utilizadas para este sector.

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 enero-febrero de 2023 al registrar una expansión anual de 4.8 por ciento, con cifras ajustadas por estacionalidad, mientras que en el mismo bimestre de 2022 subió 8.3 por ciento.

Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior
2022 - 2023 / Enero-Febrero
(variación porcentual anual)

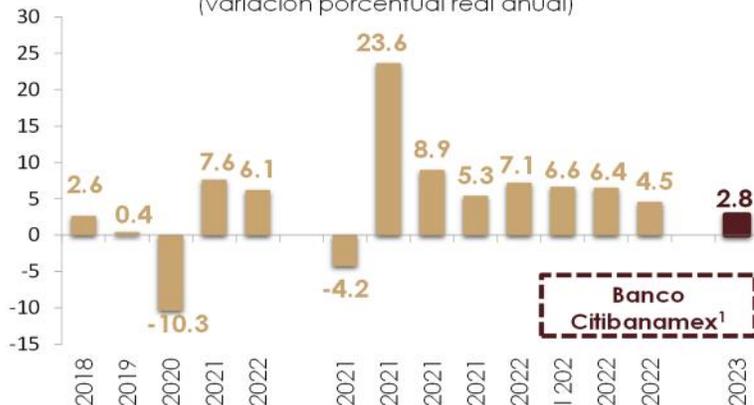


1/ Cifras desestacionalizadas, debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En el periodo comentado, este menor dinamismo se explica, en parte, por el efecto del nivel de la inflación y el aumento de la tasa de interés que inciden en el poder de compra y en el costo del financiamiento al consumo.

Los componentes del indicador asumieron cambios anuales positivos: el gasto en bienes importados creció 12.5 por

Consumo Privado, 2018 - 2023¹
(variación porcentual real anual)



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

2/ Citibanamex, Perspectiva Semanal, Pronósticos Anuales; abril 27, 2023.

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

ciento en el primer bimestre de 2023 (14.4% en el mismo periodo de 2022); la demanda de servicios internos registró un ascenso de 6.5 por ciento (11.7% un año atrás); y, el consumo de bienes internos se elevó 1.1 por ciento (3.6% enero-febrero de 2022).

El Banco Citibanamex prevé que el consumo privado continúe avanzando pero a menor, estimando un crecimiento de 2.8 por ciento en 2023, por abajo del incremento observado en 2022 (6.1%).

1.2.3.2 Inversión

Con cifras sin estacionalidad, entre enero y febrero de 2023, la inversión fija bruta tuvo un incremento bimestral de 2.2 por ciento, un periodo atrás había tenido un aumento de 3.0 por ciento; no obstante, la inversión presenta una tendencia positiva desde julio de 2020. Es de señalar que la inversión podría verse desestimulada por el ciclo de alzas en la tasa de interés objetivo que, en los meses de febrero y marzo de 2023 se elevó en dos ocasiones para contrarrestar el nivel de la inflación.

Los principales componentes de la inversión mostraron resultados positivos: la inversión en maquinaria y equipo tuvo un incremento bimestral de 4.9 por ciento en el lapso enero-febrero de 2023 (1.4% entre noviembre y diciembre de 2022); y, el gasto en construcción aumentó 0.8 por ciento a tasa bimestral (4.2% un bimestre atrás).

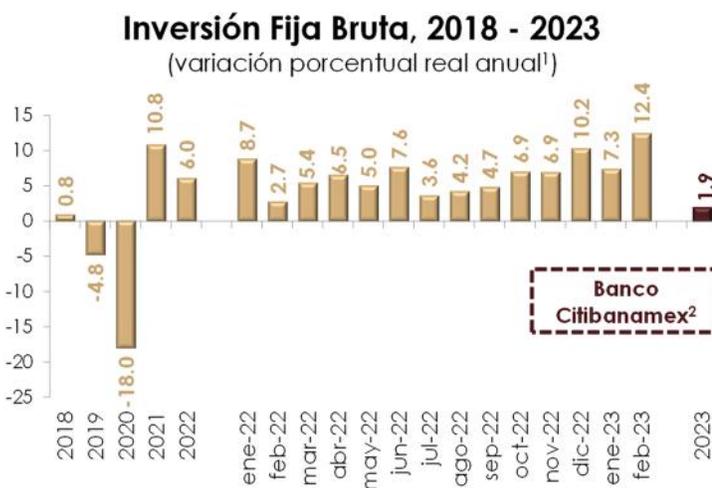
Por otro lado, en su comparación anual y con datos desestacionalizados, la inversión despuntó al pasar de un aumento anual de 5.7 por ciento en el primer bimestre de 2022 a una expansión de 9.8 por ciento en el mismo periodo de 2023. Sus elementos fundamentales observaron un comportamiento al alza: el gasto en construcción se elevó 4.2 por ciento anual entre enero y febrero de 2023 (3.2% un año atrás); en tanto



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.

que, la inversión en maquinaria y equipo creció 17.2 por ciento (8.4% en enero-febrero de 2022).

De acuerdo con la reciente Minuta de Política Monetaria (13 de abril de 2023) del Banco de México (Banxico), la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno manifestaron que sigue exhibiendo una mejoría en el nivel de inversión; en tanto que algunos integrantes señalaron que esta se sustenta en el componente de maquinaria y equipo; aunque se alertó que aún



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; abril 27, 2023.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Citibanamex.

presenta un rezago respecto de sus niveles máximos de mediados de 2018, si bien se sitúa cerca de los niveles previos a la pandemia. Otro miembro señaló que la inversión en construcción no residencial mantiene una tendencia ascendente ubicándose por encima de su nivel de febrero de 2020, mientras que la residencial se ha estancado, encontrándose por debajo de ese nivel. Para finalizar, un integrante opinó que, garantizar las condiciones para que el país aproveche lo más posible la reconfiguración de las cadenas globales de producción daría mayor impulso a la producción nacional, coadyuvando a contrarrestar la debilidad cíclica que se prevé en la demanda externa.

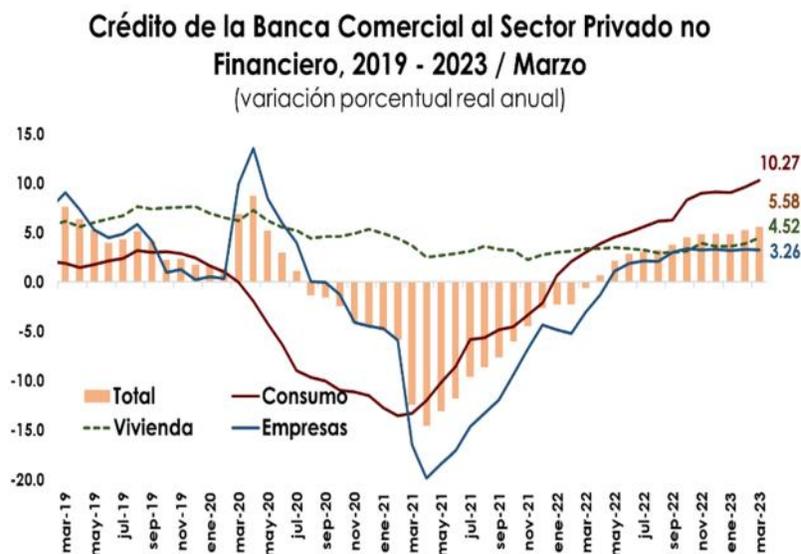
Por su parte, el Banco Citibanamex prevé que la inversión total tenga una expansión de 1.9 por ciento en 2023, cifra por debajo del aumento que se observó un año atrás (6.0%).

1.2.3.3 Crédito al Sector privado

Durante el primer trimestre de 2023, 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 enero, febrero y marzo el crédito bancario

total se incrementó a tasa anual en 4.84, 5.25 y 5.58 por ciento en términos reales, respectivamente.

Al interior de este indicador, destaca la recuperación del crédito al consumo, luego de 21 meses consecutivos de caídas, de enero a marzo de 2023, tres aumentos sucesivos de 9.03, 9.62 y 10.27 por ciento, en cada caso; no obstante, que las tasas de interés se ajustaron al alza. A su vez, en el primer trimestre del año, el crédito otorgado a las empresas muestra un crecimiento más moderado, al exhibir tasas de crecimiento de 3.21, 3.34 y 3.26 por



Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

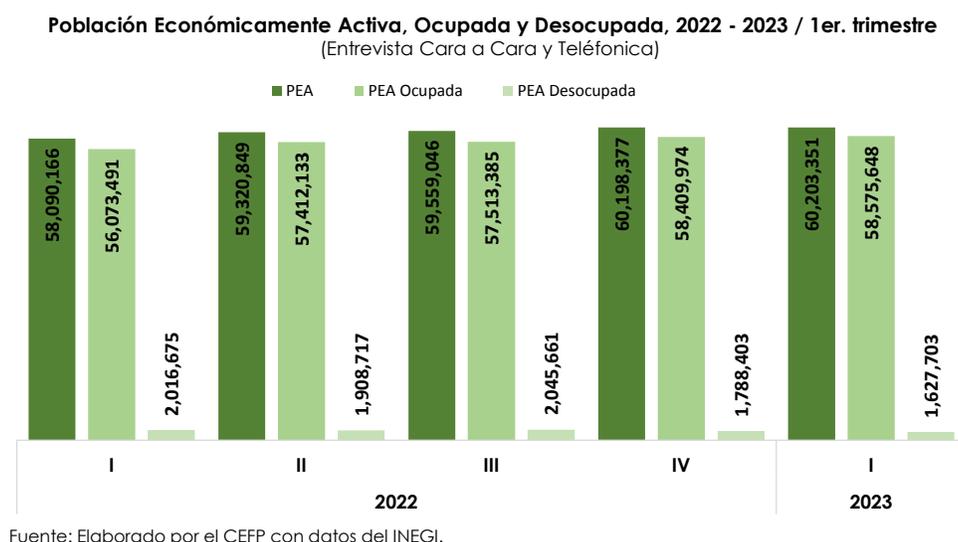
ciento, en los meses de enero, febrero y marzo, correspondientemente. Por su parte, durante el primero, segundo y tercer mes de 2023, el crédito a la vivienda continuó en terreno positivo, al reportar incrementos consecutivos reales de 3.61, 3.89 y 4.52 por ciento, en el orden dado; empero, los ascensos continuos en las tasas de interés.

De esta forma, al cierre de marzo de 2023, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 330.1 mil millones de pesos (Mmp), cifra que representó un incremento anual de 5.58 por ciento en términos reales. Sobre sus componentes, el crédito al consumo aumentó 10.27 por ciento a tasa real anual; el otorgado a la vivienda tuvo un ascenso de 4.52 por ciento real anual; mientras que, el crédito a las empresas, se incrementó 3.26 por ciento.

De acuerdo con pronósticos de Citibanamex, al cierre de 2023, el crédito de la banca comercial al sector privado tendría un crecimiento anual de 3.3 por ciento en términos reales, después de que en 2022 aumentó 4.9 por ciento. En tanto que para 2024, el banco proyecta un incremento del crédito al sector privado de 4.7 por ciento real anual.

1.2.4 Mercado Laboral

Con base en la ENOE-Nueva Edición¹ y la ENOE, se observa que, del último trimestre de 2022 al primer cuarto de 2023, el mercado laboral mostró un crecimiento importante, ya que, en promedio, se registró la incorporación de 165 mil 674 personas a la Población Económicamente Activa (PEA) Ocupada (58.58 millones en promedio), lo que representó, para el mercado laboral mexicano, un crecimiento por encima de los niveles de PEA Ocupada registrados a inicios de 2020 (pre-pandemia).



En lo que respecta a la tasa de desocupación registrada al primer trimestre de 2023, de acuerdo con el INEGI, ésta promedió 2.70 por ciento de la PEA, nivel menor en 0.77 pp con relación a la tasa registrada en el mismo trimestre de 2022, la cual se ubicó en 3.47 por ciento. Cabe destacar, que la tendencia de

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 reemplazó 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.

dicho indicador se ha mantenido a la baja a partir del primer trimestre de 2021, alcanzando su nivel más bajo en los primeros tres meses de 2023.

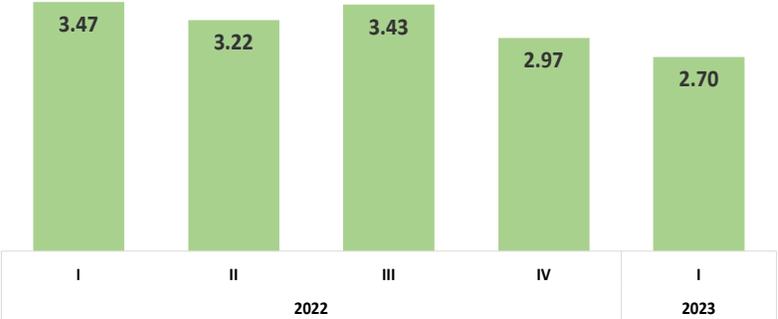
Por otra parte, la tasa promedio de informalidad laboral (TIL1) disminuyó entre el cuarto trimestre de 2022 y

el primero de 2023, al pasar de 55.15 por ciento de la PEA ocupada a 55.10 por ciento, respectivamente. La disminución de la tasa de informalidad laboral (TIL1), se debió en gran 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.

En el primer trimestre, se logró un nivel histórico de creación de empleo formal y la tasa de desempleo se encuentra en su nivel más bajo desde 2005.

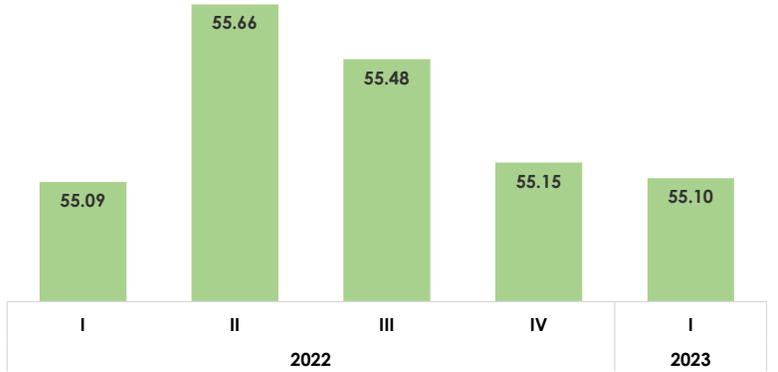
Algunos otros factores que coadyuvaron en la recuperación del mercado laboral, fueron: la reducción en 741 mil 891 de la población subocupada² entre marzo de 2022 y 2023, así como el aumento de 1 millón 564 mil 159 ocupados asalariados en el mismo lapso.

Tasa de Desocupación Nacional, 2022 - 2023 / 1er. trimestre
(Entrevista Cara a Cara y Telefónica)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI. * Banco de México (marzo, 2023).

Tasa de Informalidad Laboral (TIL1), 2022 - 2023 / 1er. trimestre
(Entrevista Cara a Cara y Telefónica)



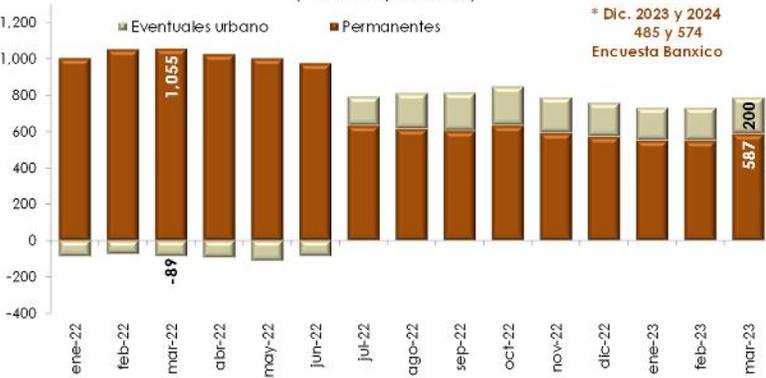
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

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.

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 mes de marzo de 2023, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 21 millones 482 mil 509 afiliados (permanentes y eventuales urbanos), cifra mayor en 787 mil 044 afiliados respecto al mismo mes de 2022 (equivalente a un crecimiento anual de 3.80%).

En el primer trimestre de 2023 continuó la fortaleza en la creación de empleos. Asimismo, la tasa de desempleo se mantuvo por debajo del 3.0% en el último cuarto de 2022 y en los primeros tres meses de 2023, datos inferiores a su media histórica de 5.9%.

Trabajadores Asegurados en el IMSS, Permanentes y Eventuales Urbanos (TPEU), 2022 - 2023 / Marzo
(miles de personas)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del IMSS y Banco de México (marzo, 2023).

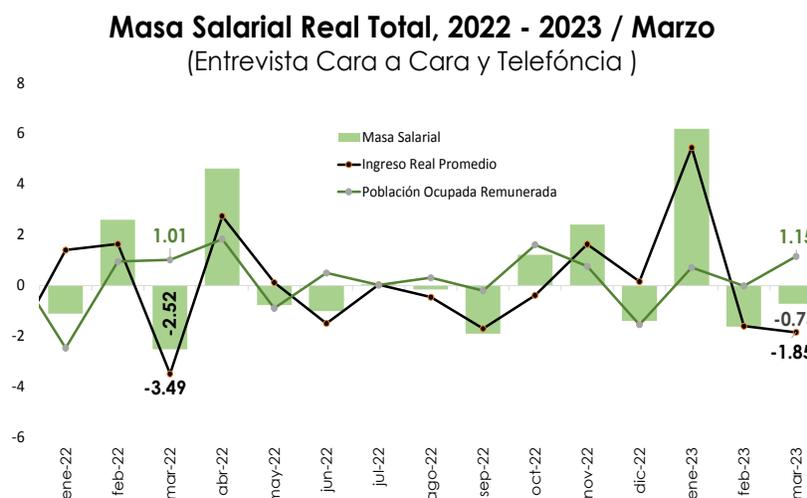
Con base en ello, el sector privado mantuvo en terrenos positivos el pronóstico de generación de empleos formales, al anticipar, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de marzo, para el cierre de 2023, la generación de 485 mil plazas.

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 primer cuarto de 2023, los salarios en la Jurisdicción Federal por Central Obrera registraron un incremento nominal anual promedio de 9.6 por ciento y en términos reales equivalente a 1.97 por ciento.
- Respecto al salario promedio de cotización del IMSS, en el primer trimestre de 2023, registró un crecimiento nominal de 11.21 por ciento anual (3.49% en términos reales) ubicándose en 522.57 pesos diarios.

Con base en la información disponible en la ENOE-Nueva Edición y en la ENOE, al primer trimestre de 2023, se encontró que la masa salarial creció en promedio 1.28 por ciento en términos reales; siendo enero, el mes que registró

la mayor tasa de variación positiva, equivalente a 6.19 por ciento; en lo que respecta a la tasa de crecimiento mensual de la población ocupada remunerada, ésta registró una ligera recuperación entre el primer cuarto de 2022



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

al igual periodo de 2023, al pasar de una caída de 0.17 a una ampliación promedio de 0.61 por ciento, registrando su mayor nivel en el mes de marzo del año corriente.

Finalmente, se encontró que el ingreso real promedio asociado a la población ocupada creció en 0.66 por ciento a lo largo del primer trimestre de 2023 (en el mismo trimestre de 2022 fue -0.15%), siendo el mes de enero, el que registró la mayor tasa de crecimiento positiva, equivalente a 5.44 por ciento. Es de destacar que, al mes de marzo 2023 los precios al consumidor registraron un incremento anual de 6.85 por ciento, menor a lo observado en el mismo mes de 2022 (7.45%); es importante mencionar que en febrero y marzo del presente año el nivel de precios sumaron dos meses consecutivos a la baja, esto indica que la inflación comenzó a desacelerar durante el primer cuarto de 2023, por lo tanto, de continuar con esta tendencia se puede esperar menor afectación sobre el ingreso laboral y la población trabajadora no verá afectado su poder adquisitivo, como sucedió durante el año pasado.

1.2.5 Sector Externo

1.2.5.1 Balanza comercial

Con cifras ajustadas por estacionalidad, durante el primer trimestre de 2023, el valor de las exportaciones mexicanas creció 1.16 por ciento trimestral.

De enero a marzo de 2023, el comercio exterior de México tuvo una recuperación en su desempeño respecto al trimestre previo, derivado de los siguientes factores: i) el aumento moderado de la producción manufacturera de EE.UU., que favoreció a las exportaciones mexicanas; ii) el incremento de

la demanda interna mexicana que se reflejó, principalmente, en un repunte de las importaciones de bienes de consumo y de capital.

Las exportaciones petroleras presentaron una caída por tercer trimestre consecutivo, si bien ésta se moderó a 3.60 por ciento respecto al trimestre anterior (-17.15%). Lo anterior como resultado de la reducción del precio de la mezcla mexicana de exportación en 12.0 por ciento trimestral, aunado al aumento de 5.6 por ciento del volumen de crudo

Exportaciones e Importaciones Totales^{1/}, 2022 - 2023 / I Trim
(Variación porcentual trimestral)



1/ Cifras desestacionalizadas.

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

exportado. En cuanto a las mercancías no petroleras, estas tuvieron un incremento de 1.45 por ciento trimestral. Las agropecuarias, extractivas y manufactureras registraron alzas trimestrales de 1.73, 2.06 y 1.43 por ciento, respectivamente. El mayor valor de las exportaciones de manufacturas obedece al aumento de los envíos no automotrices en 1.23 por ciento, al igual que de las ventas automotrices externas en 1.82 por ciento.

Por otra parte, las importaciones recobraron dinamismo, al crecer 1.58 por ciento después de dos trimestres previos con caídas; lo anterior, apoyado en el crecimiento que exhibieron las importaciones de bienes de consumo y de capital, de 19.91 y 7.06 por ciento a tasa trimestral, correspondientemente. En tanto que, las de bienes de uso intermedio disminuyeron 1.85 por ciento.

Con cifras desestacionalizadas, de enero a marzo de 2023, la balanza comercial de mercancías registró un déficit de 3 mil 379.6 millones de dólares (mdd), como consecuencia de un mayor déficit en la balanza petrolera (-8,686.9 mdd), pese a la mejora de la balanza comercial petrolera, que presentó un superávit de 5,307.2 mdd.

Con cifras originales, en el primer cuarto del año el valor de las exportaciones totales registró un monto de 141 mil 082.3 mdd, lo que significó un incremento de 6.84 por ciento respecto al mismo periodo de 2022. Las no petroleras crecieron a una tasa de 8.39 por ciento. A su interior, las exportaciones

manufactureras tuvieron un aumento de 8.50 por ciento, destacando las automotrices con un incremento de 17.53 por ciento; en tanto que las agropecuarias crecieron 8.05 por ciento y las extractivas 3.88 por ciento anual. Por su parte, las exportaciones petroleras descendieron 14.70 por ciento a tasa anual.

En cuanto a las importaciones, éstas registraron un valor de

145 mil 883.1 mdd, lo que representa un crecimiento de 6.53 por ciento con relación al mismo trimestre de 2022. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de capital despuntaron, con un aumento de 23.17 por ciento anual, seguidas por las de bienes de consumo, con un alza de 17.87 por ciento, en tanto que las de bienes intermedios aumentaron 3.05 por ciento.

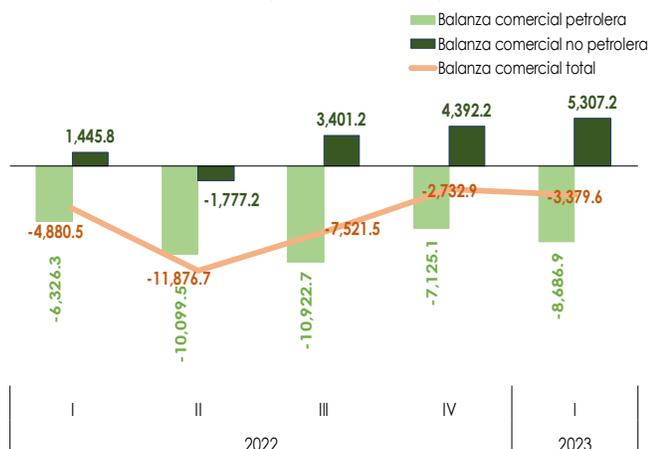
Con datos originales, la suma neta de las exportaciones e importaciones dio como resultado que la balanza comercial de mercancías registrara un saldo negativo de 4 mil 800.7 mdd en el primer trimestre de 2023, resultado del déficit en la balanza comercial petrolera por 8 mil 075.73 mdd frente al superávit de 3 mil 275.00 mdd en la balanza no petrolera.

1.2.5.2 Cuenta Corriente

Con base en la última información disponible, en el cuarto trimestre de 2022, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 4 mil 576.0 mdd, equivalente a 1.2 por ciento del PIB, superior al 0.4 por ciento del PIB observado en igual periodo de 2021.

Lo anterior fue resultado de: i) un déficit en la balanza de bienes y servicios por 4 mil 287.4 mdd, menor al observado en el mismo lapso de 2021 (-5,751.7 mdd); ii) un déficit en la balanza de ingreso primario de 6 mil 526.5 mdd; y, iii) un superávit de 15 mil 389.8 mdd en la balanza de ingreso secundario, el cual marca un máximo y es 8.4 por ciento superior al observado en el cuarto

Balanza Comercial Total, Petrolera y No Petrolera^{1/}
2022 - 2023 / I Trím
(millones de dólares)



1/ Cifras desestacionalizadas.

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

trimestre de 2021. Cabe señalar que, en el último trimestre de 2022, el saldo de la balanza de ingreso secundario compensó los déficits conjuntos en la balanza de bienes y servicios, y en la de ingresos primarios.

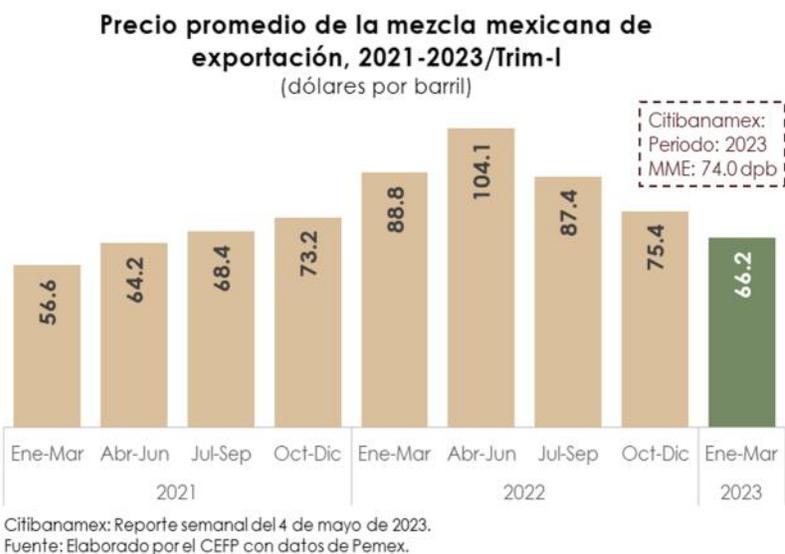
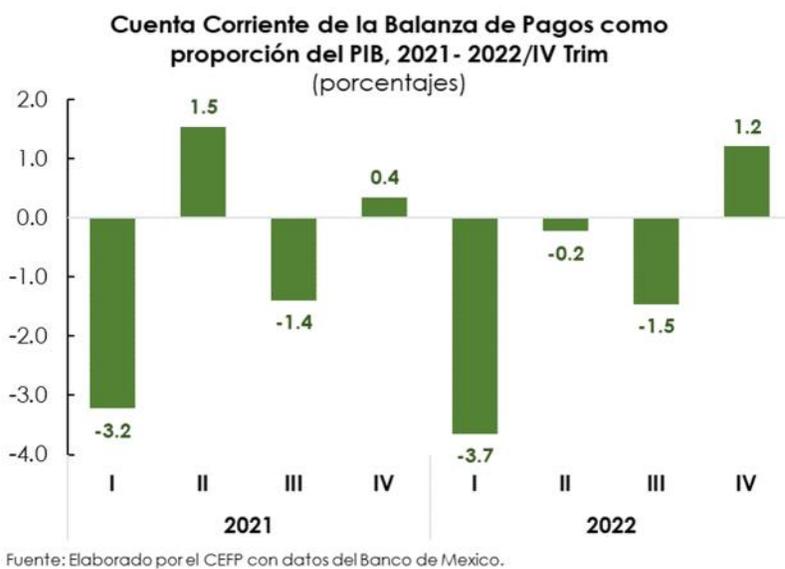
La cuenta de capital tuvo un déficit de 11.7 mdd. Respecto a la cuenta financiera,

reportó un préstamo neto, que implicó una salida de recursos por 4 mil 549.8 mdd.

1.2.5.3 Precio del petróleo

En el mercado petrolero, los precios del Brent, el WTI y la mezcla mexicana de exportación cayeron 7.3, 8.0 y 12.2 por ciento, respectivamente, entre el primer trimestre de 2023 y el cuarto trimestre de 2022. Los factores que contribuyeron a este descenso en los precios fueron la menor demanda de crudo por parte de las refinerías en EE.UU., debido a que en febrero y marzo algunas de ellas estuvieron en mantenimiento, y a factores climatológicos desfavorables, como las tormentas invernales, aunado a una mayor acumulación de inventarios de petróleo crudo a nivel global.

Durante el trimestre también se presentaron nuevos choques de oferta en el mercado de petróleo. El 5 de febrero entró en vigor la prohibición de



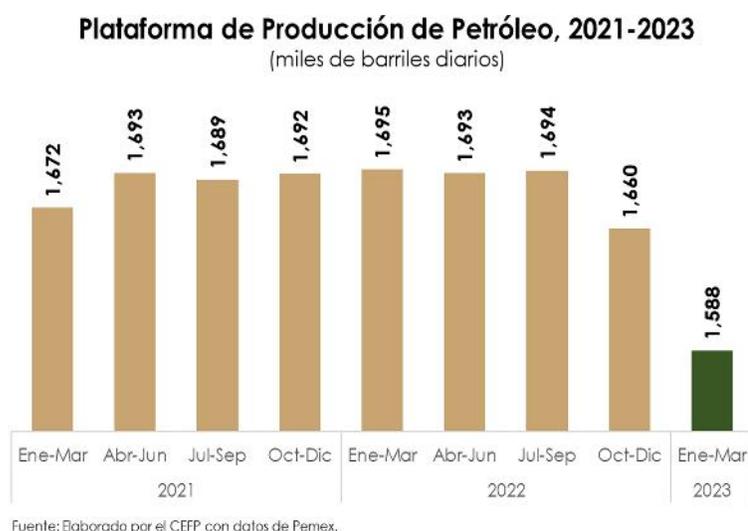
importación de petrolíferos rusos por parte de la Unión Europea y nuevos topes de precios de 100 dpb para los petrolíferos rusos de alto valor, como gasolina y diésel, y 45 dpb para los de bajo valor, como combustóleo y nafta.

Por lo anterior, la SHCP actualizó su estimación del precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación en 66.6 dpb, menor a los 68.7 dpb previstos en el paquete económico 2023.

Cabe mencionar que, Citibanamex en su informe semanal del 4 de mayo del presente año, estimó un precio promedio para la MME de 74.0 dpb para 2023.

1.2.5.3.1 Plataforma de producción

Para el primer trimestre de 2023, se reportó una producción promedio de un millón 588 mil barriles diarios (mbd), cifra menor en 6.3 por ciento a la observada en el mismo periodo de 2022, y 4.4 por ciento por debajo de lo conseguido en el trimestre inmediato anterior (1,660 mbd).



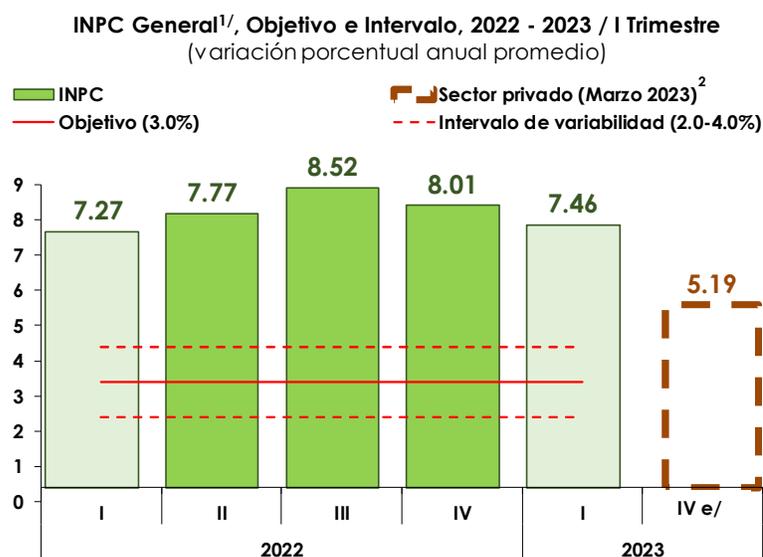
Finalmente, la SHCP actualizó el estimado de la plataforma de producción de petróleo en 1,877 miles de barriles diarios (mbd), en lugar de los 1,872 mbd considerados en el Paquete Económico 2023.

2. Política monetaria

2.1 Inflación

Durante el primer trimestre de 2023, la inflación general anual promedio se ubicó en 7.46 por ciento, cifra 0.19 pp superior a la que se registró en el primer trimestre de 2022 (7.27%), pero 0.55 pp menor a la obtenida al término de 2022 (8.01%), con lo cual, acumuló dos periodos consecutivos a la baja. Además, estuvo en correspondencia con lo anticipado por el Banco de México (Banxico) en su Anuncio de Política Monetaria del 30 de marzo de 2023 (7.5%).

Lo anterior obedeció, principalmente, a la disminución del componente no subyacente, debido a los menores precios de materias primas a nivel internacional, la continua normalización de las cadenas de valor, las mejores condiciones de la gripe aviar a finales del trimestre, así como por los efectos de las políticas públicas en el marco del Paquete Contra la Inflación y la Carestía (PACIC).



e/ = Estimado.

1/ Base segunda quincena de julio 2018=100.

2/ Calculado a partir de la inflación observada en enero y febrero, y utilizando la media de los pronósticos mensuales de marzo a diciembre de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas del Sector Privado - Marzo 2023 - Banxico.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico e INEGI.

En específico, en el primer trimestre del año en curso, la inflación subyacente anual promedio se situó en 8.28 por ciento (6.53% en el primer trimestre de 2022), una reducción de 0.15 pp respecto al trimestre inmediato anterior (8.43%); y, la inflación no subyacente anual promedio fue de 5.08 por ciento (9.49% en el mismo trimestre de 2022), cifra 1.71 pp menor a lo registrado el periodo previo (6.79%).

La tendencia descendente en la inflación subyacente se observó tanto en las mercancías alimenticias y no alimenticias, destacando la menor contribución de productos como: la tortilla de maíz; el pan dulce; la leche; los aceites y grasas comestibles; los detergentes; las películas y música; los blancos y otros textiles para el hogar; y, los neumáticos.

Mientras que, en la inflación no subyacente, tanto los productos pecuarios como los energéticos disminuyeron su incidencia, principalmente: el pollo; la manteca de cerdo; la carne de res; el gas natural; y, la gasolina de bajo y alto octanaje.

Solo los servicios, las frutas y verduras continuaron al alza.

Así, al primer trimestre de 2023, la inflación general anual promedio se posicionó por onceava ocasión consecutiva por arriba del objetivo de inflación (3.0%) y por octavo periodo continuo por encima del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%).

Adicionalmente, en el informe en comento, la SHCP ajustó a 5.0 por ciento su pronóstico de inflación anual al término de 2023 (en los CGPE-23 se estimó en 3.2%).

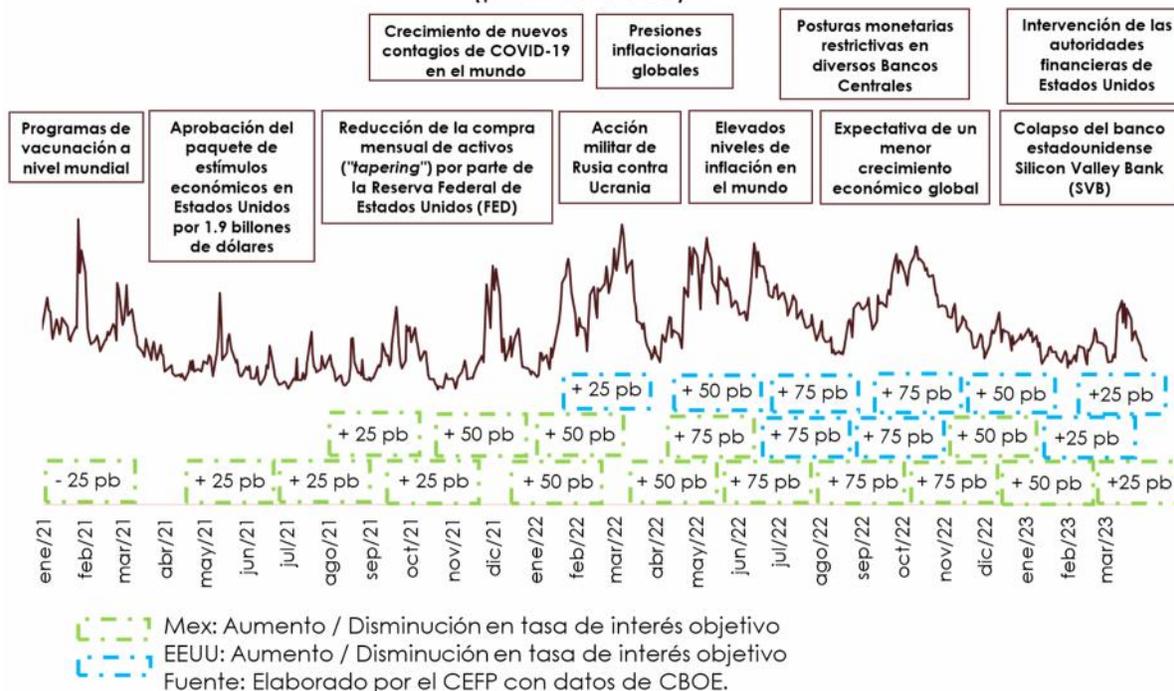
2.2 Mercados financieros

Durante el primer trimestre de 2023, el marco financiero internacional experimentó episodios de incertidumbre y alta volatilidad, relacionados con los problemas que enfrentaron algunas instituciones bancarias de EE.UU. y Europa; 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 de la actividad económica global. No obstante lo anterior, durante el periodo de análisis, destacan la oportuna intervención de las autoridades financieras norteamericanas para dotar de mayor confianza al sistema bancario de ese país; la tendencia a la baja de las presiones inflacionarias a nivel global; mientras que, el ritmo de los ajustes a las tasas de interés de referencia se moderó.

En este sentido, durante los primeros tres meses del año, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) se reunió en dos ocasiones (1 de febrero y 22 de marzo), en cada una incrementó su tasa de interés de referencia en 25 puntos base (pb); de tal forma que, el rango objetivo de la tasa de fondos federales quedó entre 4.75 y 5.0 por ciento al cierre de marzo de 2023. Con respecto al sistema bancario estadounidense, la FED destacó que, éste se mantiene sólido y resiliente; sin embargo, es probable que los agentes económicos enfrenten condiciones crediticias más estrictas, que afecten a la actividad económica y la inflación.

Desde este contexto, en el primer trimestre de 2023, el índice de volatilidad (VIX) promedió 20.68 puntos, nivel inferior al registrado en el mismo periodo de 2022 (25.37 puntos) y al reportado en el trimestre previo (25.0 puntos).

Índice VIX de Volatilidad Internacional, 2021 - 2023 / Marzo (puntos base)



Cabe señalar que, en los siguientes meses del año 2023, los mercados financieros internacionales podrían enfrentar una mayor volatilidad e incertidumbre, derivado del desempeño del sector bancario en algunas economías avanzadas; la evolución del conflicto bélico en Ucrania; la desaceleración más pronunciada 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.

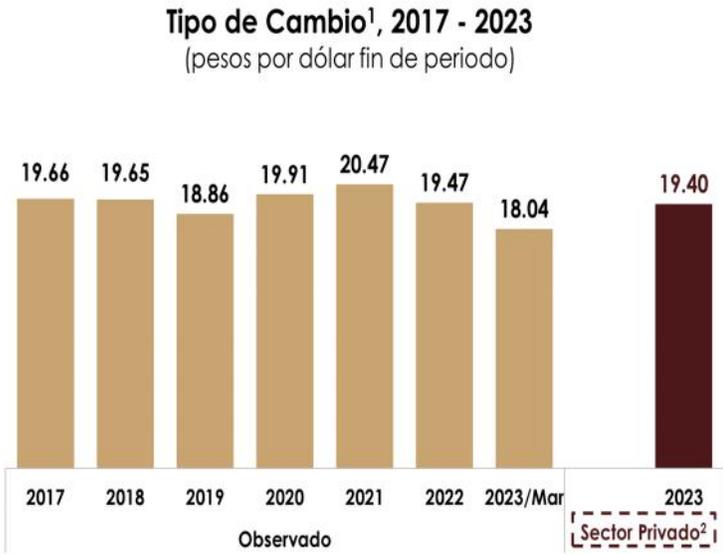
2.3 Tipo de cambio

En el primer cuarto de 2023, el mercado cambiario experimentó eventos que propiciaron una mayor volatilidad y aversión al riesgo, relacionados con la incertidumbre sobre los sistemas bancarios en Estados Unidos y Europa, 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. Dicha apreciación cambiaria es resultado del amplio diferencial de tasas de interés entre México y EE.UU., una menor percepción de riesgo en los mercados financieros internacionales; así como, la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país.

Cabe mencionar que, durante los primeros tres meses del año, el tipo de cambio llegó a cotizarse a su nivel más bajo de 17.97 ppd (8 de marzo), lo que significó una apreciación de 7.73 por ciento, con relación al nivel cambiario de cierre del 2022. Sin embargo, derivado de las dificultades que enfrentaron algunos bancos de Estados Unidos, como Silicon Valley Bank (10 de marzo de 2023), la moneda mexicana estuvo presionada. Empero, luego de la oportuna intervención de las autoridades financieras estadounidenses para dotar de mayor confianza al sistema bancario de ese país, el tipo de cambio recuperó los niveles alcanzados previamente.

En tal sentido, en el primer trimestre de 2023, el tipo de cambio cerró en 18.04 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una apreciación frente al dólar de 7.34 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (19.47 ppd); lo que significó un promedio, al primer trimestre de 2023, de 18.66 ppd, 185 centavos menor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.50 ppd).



1/ Tipo de Cambio pesos por dólar EUA, fecha de determinación (FIX). Información al 31 de marzo de 2023.
2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, marzo de 2023.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

Por su parte, en la encuesta de Banxico de marzo de 2023, el sector privado estimó un nivel de tipo de cambio de 19.40 ppd en el cierre de 2023, cifra menor en 123 centavos al pronóstico del trimestre previo (20.63 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 primer trimestre de 2023, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones (9 de febrero y 30 de marzo), en cada una decidió aumentar en 50 y 25 pb, respectivamente, el objetivo para la tasa de interés de referencia, situándola en un nivel de 11.25 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 febrero y marzo, aplicó dos alzas consecutivas de 25 pb, en cada caso; de tal forma que el rango objetivo de la tasa de fondos federales se ubicó entre 4.75 y 5.0%, al cierre del primer trimestre de 2023, lo que representó un diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos de 625 pb.

Es de destacar que, desde junio de 2021, el Banco Central de México ha realizado quince incrementos consecutivos (725 pb) a la tasa de interés objetivo. Asimismo, en su último comunicado de política monetaria (30 de marzo de 2023) Banxico refirió que, la inflación general ha disminuido más de lo previsto y la parte subyacente se ha ajustado a la baja de manera gradual; de tal forma que revisó a la baja su estimación de inflación general y al alza el de inflación subyacente, en el corto plazo. En el primer caso, el Banco Central prevé que, para los cuatro trimestres de 2023, la inflación general se ubique en: 7.5, 6.3, 5.3 y 4.8%, en ese orden (7.7, 6.4, 5.3 y 4.9%, en su predicción pasada). Por su parte, para el mismo periodo, la inflación subyacente se anticipa en 8.3, 7.5, 6.2 y 5.0%, en ese orden (8.2, 7.3, 6.2 y 5.0%, en su proyección anterior), esperando que la inflación converja a la meta de 3 por ciento en el cuarto trimestre de 2024.

En este contexto, la tasa asociada a los Cetes a 28 días cerró el primer trimestre del año en 11.34 por ciento, 1.24 puntos porcentuales (pp) más que el observado la última semana de 2022 (10.10%). Además, de enero a marzo de 2023, la tasa promedió 10.95 por ciento, mayor en 5.01 pp, que la tasa observada en el mismo periodo del año previo (5.93%).



Por su parte, el sector privado, en la encuesta de Banxico correspondiente a marzo, estimó una tasa de interés para el cierre de 2023 en 11.32 por ciento, quedando ligeramente por debajo de la tasa observada de 11.34 por ciento a finales del primer trimestre de 2023.

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 resolución 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.
- Una mayor disminución de la inflación de Estados Unidos, que implique una política monetaria menos restrictiva por parte de la Reserva Federal (FED) estadounidense.
- Incremento de las inversiones en el país, consecuencia de la relocalización de los procesos productivos de empresas globales.
- Intensificación del desarrollo industrial del sur-sureste del país, que propicie una mayor productividad y crecimiento económico en México.

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

- 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 internacional.
- Una mayor volatilidad en los mercados financieros y contracción de la oferta de crédito.
- La desaceleración de la actividad económica mundial.
- Condiciones climatológicas extremas en México y sus socios comerciales, con repercusiones en la inflación de alimentos.

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.

4. Consideraciones finales

De acuerdo con INEGI, durante el primer trimestre de 2023 y con cifras desestacionalizadas, la economía mexicana tuvo un aumento real anual de 3.8 por ciento, su octavo incremento anual consecutivo. Esta cifra fue mayor al 1.9 por ciento que registró en el primer trimestre de 2022. Así, la actividad económica nacional ha mostrado un mejor desempeño de lo esperado, por lo que las expectativas de crecimiento para 2023 del sector privado se ajustaron al alza: pasando de 0.9 por ciento (diciembre de 2022) a 1.4 por ciento (estimado en marzo de 2023).

Durante el periodo de análisis, el impulso de la actividad económica de México provino de sus dos principales motores: la demanda externa, derivado del crecimiento económico del sector manufacturero de EE.UU. que propició el crecimiento de las exportaciones; y de la demanda interna, proveniente de la entrada de remesas familiares, la generación de empleos, la mayor disponibilidad de crédito al consumo y del aumento de la confianza del consumidor; en tanto que la inversión fija bruta, que determina el crecimiento económico de largo plazo, repuntó ante el incremento 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; se registraron aumentos en siete de sus nueve subsectores, destacando el incremento de los servicios de alojamiento temporal y preparación de

alimentos, en los servicios de transporte, en los servicios profesionales y en el comercio al por menor.

Por otra parte, en los mercados financieros nacionales, el valor del tipo de cambio mostró una 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 18.66 ppd, menor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.50 ppd); ello a pesar de la incertidumbre procedente de los sistemas financieros internacionales, los elevados niveles de inflación registrados a nivel mundial y las posturas monetarias más restrictivas por parte de los principales bancos centrales.

En lo que toca a los precios, si bien se prevé una reducción del nivel de la inflación, seguirá manifestándose como una contrariedad para la economía mexicana, debido a la existencia de factores internos y externos, ya que se anticipa, termine por arriba del intervalo de variabilidad; bajo esta previsión, la política monetaria continuará con una postura restrictiva para combatir la inflación, aunque se espera que sea más pausada, no obstante, podría implicar, a su vez, un freno al crecimiento económico interno.

En el presente año, la economía nacional se enfrenta a un entorno externo con elevada incertidumbre y volatilidad ante los acontecimientos en los mercados financieros internacionales procedentes de los sistemas bancarios de EE.UU. y Europa, lo que exterioriza preocupaciones sobre la estabilidad financiera; así como por 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, el surgimiento de nuevas variantes del COVID-19 y el debilitamiento del sector inmobiliario en China; lo que dificultaría la recuperación económica internacional y nacional.

Fuentes de Información

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

-----, Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 30 de marzo de 2023, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BB5CDF10E-D32B-9E92-3E8E-13BB22940D60%7D.pdf>.

-----, Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 9 de febrero de 2023, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BC38BE1D9-20AB-7D0D-C010-ED242852AF04%7D.pdf>.

-----, El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero actualiza su Balance de Riesgos, Comunicado de Prensa, 31 de marzo de 2023, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/miscelaneos/%7BDF2421B1-A06F-240C-61B2-626D7A2066BA%7D.pdf>.

-----, Minuta número 99, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 30 de marzo de 2023. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B74DDC4B0-E669-BC27-745E-F453D86608D1%7D.pdf>.

-----, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Marzo de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B957E5C90-525A-0C48-6CA7-50FA71DC96AF%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>.

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

Citibanamex, Dirección de Estudios Económicos, Perspectiva Semanal No. 1221 (4 de mayo de 2023). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1221040523OK.pdf>.

-----, Perspectiva Semanal No. 1218 (27 de abril de 2023). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1218270423.pdf>.

-----, Perspectiva Semanal No. 1210 (13 de abril de 2023). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1210130423.pdf>.

Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas Económicas Mundiales. Abril, 2023. Disponible en línea: <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) 2023. Disponible en Internet: <https://www.inegi.org.mx/programas/enoe/15ymas/#Tabulados>.

-----, Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto, primer trimestre de 2023. Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/pib_eo/pib_eo2023_04.pdf.

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

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), Perspectivas Económicas Mundiales. Marzo, 2023. Disponible en línea: <https://www.oecd.org/economic-outlook/march-2023/>.

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 2023 (CGPE-23). Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2023.PDF.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Primer Trimestre de 2023, Comunicado No. 29. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/821461/Comunicado_No_29_Informes_sobre_la_Situacion_Economica_las_Finanzas_Publicas_y_la_Deuda_Publica_al_primer_trimestre_de_2023.pdf.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Primer Trimestre de 2023. Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2023/it/01inf/itindc_202301.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



@CEFP_diputados