

23 de junio de 2023

Análisis Institucional

Aspectos Relevantes del Informe al Primer Trimestre de 2023 del Banco de México

Índice

Presentación	2
Introducción	3
1. Panorama Económico	4
1.1 Entorno Económico Internacional	4
1.2 Entorno Económico Nacional	6
2. Evolución de la Inflación	10
3. Política Monetaria en el Primer Trimestre de 2023	13
4. Expectativas de Crecimiento Económico y de Inflación	15
4.1 Crecimiento Económico	15
5. Consideraciones Finales	17
Fuentes de Información	18

Presentación

En cumplimiento con lo previsto en el Artículo 51, fracción I y II de la Ley del Banco de México¹, el Instituto Central envió al Congreso de la Unión el Informe Trimestral correspondiente al periodo Enero - Marzo 2023, en el que analiza la inflación, la actividad económica, el comportamiento de otros indicadores económicos del país, así como la ejecución de la política monetaria en el periodo indicado.

Al respecto, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados, como órgano de apoyo técnico, de carácter institucional, y en observancia de su función de aportar elementos de análisis al desarrollo de las tareas legislativas de las Comisiones, Grupos Parlamentarios y Diputados, presenta el documento **“Aspectos Relevantes del Informe al Primer Trimestre de 2023”**, el cual, describe las principales acciones tomadas en materia de política monetaria por parte del Banco Central.

¹ **ARTICULO 51.-** El Banco enviará al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión y, en los recesos de este último, a su Comisión Permanente, lo siguiente:

I. En enero de cada año, una exposición sobre la política monetaria a seguir por la Institución en el ejercicio respectivo, así como un informe sobre el presupuesto de gasto corriente e inversión física de la Institución, correspondiente a dicho ejercicio, y

II. A más tardar cuarenta y cinco días hábiles después del cierre de cada trimestre, un informe sobre la inflación, la evolución económica y el comportamiento de los indicadores económicos del país en dicho trimestre, así como la ejecución de la política monetaria del trimestre de que se trate y, en general, las actividades del Banco durante dicho periodo, en el contexto de la situación económica nacional e internacional (DOF 1993, última reforma 10-01-2014, art. 51).

Introducción

El Banco de México tiene como mandato prioritario procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional (Art. 28 Constitucional). Para lograrlo, durante 2023, el organismo instrumentará su política monetaria bajo el esquema de objetivos de inflación con base en pronósticos, utilizando como su principal instrumento operacional, la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”).

Adicionalmente, el Banco Central proyecta la trayectoria futura de la inflación en el horizonte en el que opera la política monetaria con el fin de apreciar si los pronósticos resultantes son congruentes con el cumplimiento de su mandato.

Es de señalar que, el organismo debe reaccionar en forma oportuna a las desviaciones del aumento o descenso de los precios con relación a la meta fijada, para que sus intervenciones de política monetaria incidan sobre la inflación. En este sentido, el presente documento se integra de cinco apartados: panorama económico internacional y nacional; evolución de la inflación; política monetaria durante el primer trimestre de 2023; expectativas inflacionarias y económicas; para concluir con algunas consideraciones finales.

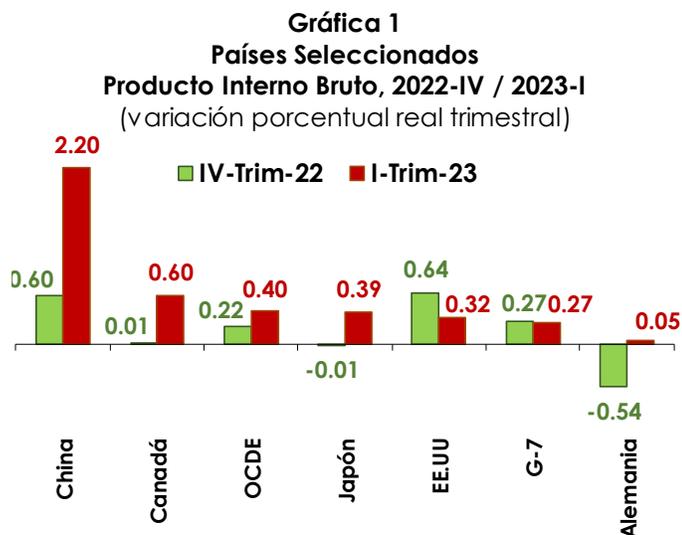
1. Panorama Económico

1.1 Entorno Económico Internacional

De acuerdo con el Banco de México (Banxico), durante el primer trimestre de 2023, el ritmo de crecimiento de la actividad económica mundial mostró mayor dinamismo respecto de lo observado al término de 2022. No obstante, los resultados entre países fueron heterogéneos (Ver gráfica 1).

Por ejemplo, para el trimestre que se reporta, **las cuatro principales economías a nivel mundial** exhibieron las siguientes variaciones trimestrales en su Producto Interno Bruto:

- **China** → **2.20 por ciento,**
- **Japón** → **0.39 por ciento,**
- **EE. UU.** → **0.32 por ciento, y**
- **Alemania** → **0.05 por ciento.**



Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la OCDE, PIB Trimestral (Consultado el 01 de junio de 2023) y Bureau of Economic Analysis (Segunda estimación, Primer Trimestre 2023).

En específico, Banxico señala que la moderación que registró la economía de los Estados Unidos (EE. UU.), se debió a la contribución negativa que tuvieron el cambio de inventarios y la inversión residencial, lo cual, fue compensado al alza por el consumo privado, el gasto público y la inversión no residencial. Además, la actividad industrial de EE. UU. mostró una caída ante un contexto donde se contrajo la demanda externa y las condiciones monetarios fueron restrictivas.

Asimismo, el Banco Central expone que, de enero a marzo de 2023, la actividad económica de la Zona Euro exhibió una expansión, después de experimentar una contracción en el cuarto trimestre de 2022. Lo anterior, debido al mejor funcionamiento de las cadenas de suministro, la confianza de consumidores y negocios, así como los menores precios de los energéticos.

Por otro lado, Banxico indica que al iniciar 2023, la inflación a nivel internacional fue a la baja en la mayoría de las principales economías como consecuencia de menores presiones en los precios de los energéticos y

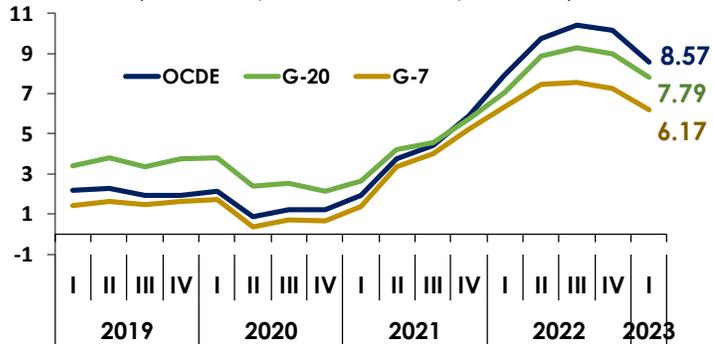
alimentos. Sin embargo, se mantuvo en niveles elevados y por encima de los objetivos de sus bancos centrales.

Al respecto, la **inflación** anual observada en los países que conforman a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) transitó de 10.13 a 8.57 por ciento, entre el cuarto trimestre de 2022 y el primer trimestre de 2023 (7.89% en enero-marzo de 2022) (Ver gráfica 2).

Asimismo, la **inflación** al consumidor en EE. UU., pasó de 7.10 a 5.80 por ciento anual (7.97% un año atrás) y, en China, se redujo de 1.84 a 1.24 por ciento. Además, en Alemania (8.24%) y Japón (3.64%) redujo su nivel de crecimiento, después de 8 y 5 periodos continuos al alza, respectivamente (Ver gráfica 3).

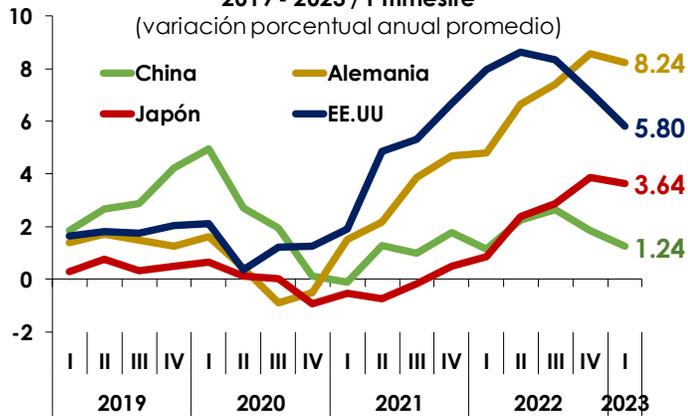
Banxico precisa que, si bien, los precios internacionales de las materias primas presentaron una disminución, también registraron cierta volatilidad. En el caso del petróleo, esto se debió a: una elevada incertidumbre sobre las perspectivas de la actividad económica global, particularmente de China; los anuncios de una menor producción de petróleo ruso; la política de recortes de producción de los países de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y países aliados (OPEP+); la expectativa de una política monetaria restrictiva por parte de los principales bancos centrales; y, los problemas en el sector bancario en EE. UU. y Europa.

Gráfica 2
Inflación Trimestral a Nivel Internacional
Grupos de Países Seleccionados, 2019 - 2023 / I Trimestre
(variación porcentual anual promedio)



Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la OCDE.

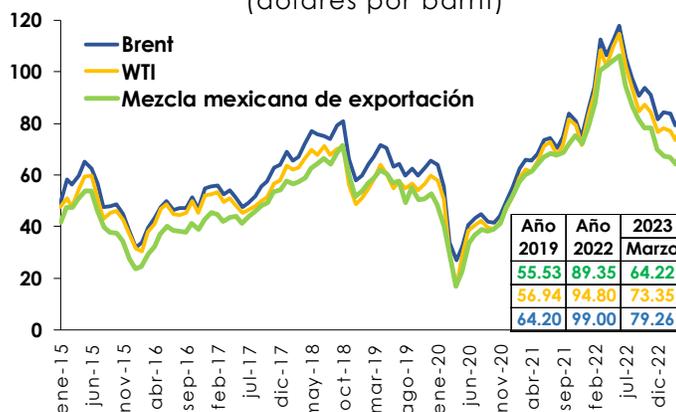
Gráfica 3
Inflación Trimestral en las Cuatro Principales Economías a Nivel Mundial
2019 - 2023 / I Trimestre
(variación porcentual anual promedio)



Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Fondo Monetario Internacional (FMI).

Al respecto, al finalizar el primer trimestre de 2023, los precios del petróleo estuvieron por debajo de los niveles promedio observados durante 2022, pero aún por arriba de lo registrado en 2019 (Ver gráfica 4).

Gráfica 4
Precio Promedio del Petróleo
2015 - 2023 / Marzo
(dólares por barril)



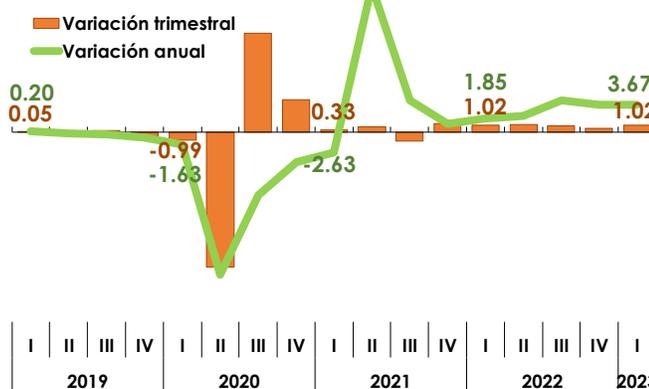
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Pemex y FRED Economic Data - St. Louis Fed.

1.2 Entorno Económico Nacional

De acuerdo con Banxico, durante el primer trimestre de 2023, **la actividad económica en México presentó un comportamiento mejor a lo esperado**, resultado de una reactivación de las actividades terciarias, así como del continuo crecimiento de las secundarias. En contraste, las actividades primarias fueron a la baja.

Para el trimestre que se reporta, con cifras ajustadas por estacionalidad, la economía mexicana **registró un avance trimestral de 1.02 por ciento (3.67% anual)**, es decir, igual que un año atrás, pero 0.44 puntos porcentuales (pp) por arriba de lo obtenido en el cuarto trimestre de 2022 (0.58%) (Ver gráfica 5).

Gráfica 5
Producto Interno Bruto^{1/}, 2019 - 2023 / I Trimestre
(variación porcentual real)



1/ Cifras desestacionalizadas, 2013=100. (Consultado el 1 de junio de 2023). Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información de INEGI.

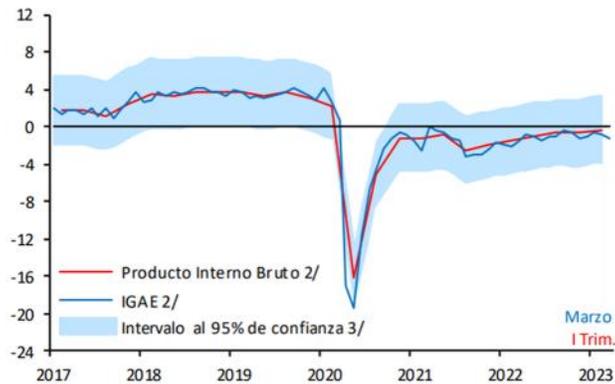
Al respecto, el Banco Central precisa que el desempeño favorable de las actividades secundarias fue consecuencia, principalmente, de un aumento significativo en el sector de la minería, dado que la construcción se desaceleró y las manufacturas

mostraron menor dinamismo. Mientras que, la caída de las actividades primarias se explicó por una reducción en la superficie sembrada para el ciclo otoño-invierno, por un retroceso en la superficie cosechada para el ciclo primavera-verano, así como por disminuciones en la producción de: caña de azúcar, nuez, alfalfa verde, pepino y maíz forrajero.

En este sentido, para el primer trimestre de 2023, el Banco Central estima que **la brecha del producto (diferencia entre el producto observado y el potencial) continuó cerrándose** (Ver gráfica 6), sin poder precisar si ya se encuentra en terreno positivo; lo anterior, significa que al iniciar 2023, **aumentó la utilización de la capacidad instalada en el país debido a una mayor demanda**, lo que puede incidir al alza sobre el nivel de precios.

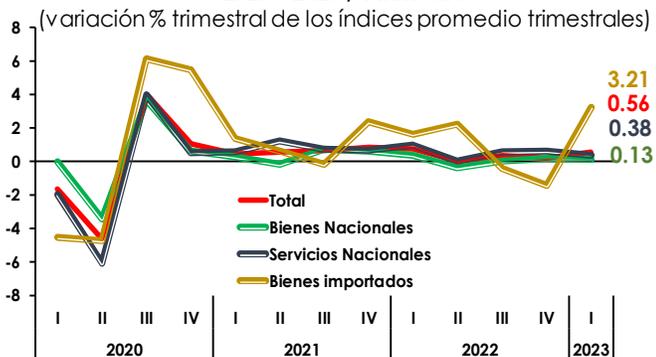
En particular, con cifras ajustadas por estacionalidad, **el consumo privado observó un crecimiento promedio trimestral de 0.56 por ciento de enero a marzo de 2023** (0.20% el trimestre inmediato anterior), con lo cual, **acumula tres periodos consecutivos en ascenso**, siendo el componente de bienes importados el que mostró un mayor dinamismo, al subir 3.21 por ciento, después de tener un descenso de 1.44 por ciento al término de 2022 (Ver gráfica 7).

Gráfica 6
Estimación de la Brecha del Producto^{1/}
Producto Interno Bruto, 2017 - 2023 / I Trimestre
(porcentaje del producto potencial, a.e.)



a.e./ Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad.
1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Informe sobre la Inflación Abril - Junio 2009, Banco de México, p. 74.
2/ Cifras del PIB al cuarto trimestre de 2022 y del IGAE a diciembre de 2022.
3/ Intervalo de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.
Fuente: Tomado de Banxico (2023). Informe Trimestral Enero - Marzo 2023, pág. 65.

Gráfica 7
Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado interior¹
2020 - 2023 / I Trimestre



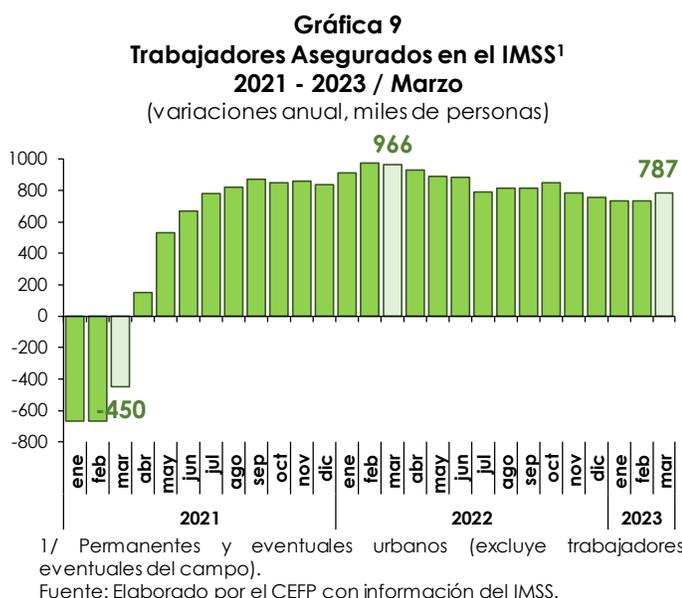
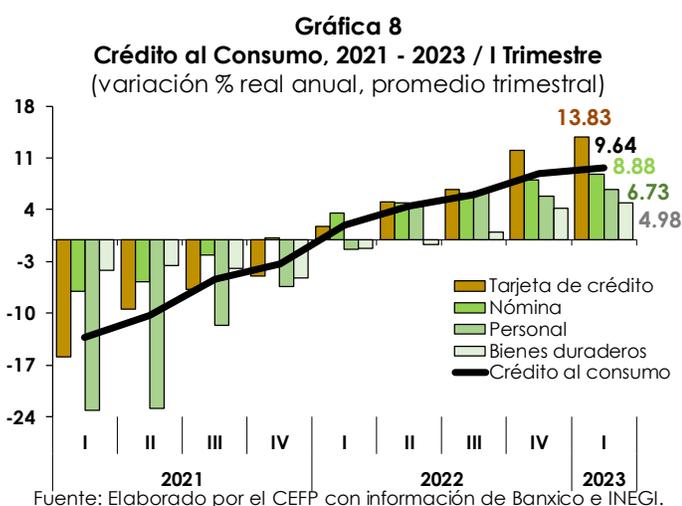
^{1/} Cifras desestacionalizadas. Última actualización 5/junio/2023.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI.

Asimismo, en el periodo de análisis, **el crédito al consumo acumuló cinco trimestres con variaciones anuales positivas (9.64%)** (Ver gráfica 8). Por componentes, el crédito al consumo vía tarjeta de crédito, nómina y personal se incrementó 13.83, 8.88 y 6.73 por ciento anual, correspondientemente; en tanto que, el financiamiento para adquirir bienes duraderos exhibió un aumento de 4.98 por ciento anual.

Por otra parte, a marzo de 2023, los trabajadores permanentes y eventuales urbanos asegurados en el IMSS, sumaron 21 millones 482 mil 509 personas (20,695,465 en marzo de 2022), lo que implicó un aumento anual de 787 mil 044 personas, por debajo del incremento anual de 966 mil 164 trabajadores en marzo del año anterior (Ver gráfica 9).

Al respecto, **con cifras desestacionalizadas por el Banco de México se estima que, el empleo afiliado al IMSS al finalizar el primer trimestre de 2023 acumula 33 periodos continuos con variaciones mensuales positivas.**

Lo anterior, involucró que para el trimestre que se reporta, la tasa de desocupación nacional promedio, con cifras originales, fue de 2.66 por ciento, menor a la observada en el trimestre previo (2.99%) y de la obtenida en enero-marzo de 2022 (3.45%). Sin embargo, la tasa de participación de

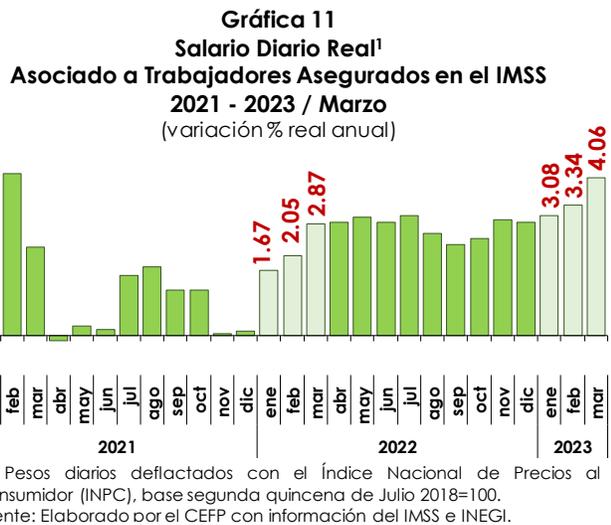
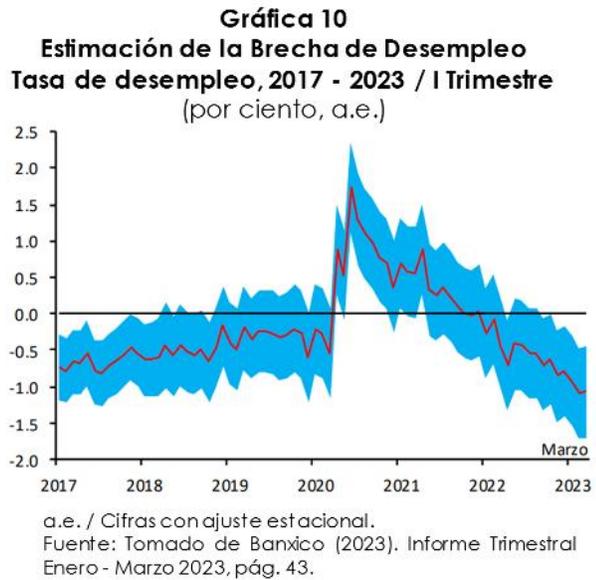


la fuerza laboral disminuyó respecto al trimestre anterior (60.24% vs. 60.43% en octubre-diciembre de 2022).

En este sentido, el Banco Central calcula que **la brecha de desempleo se mantuvo en terreno negativo** durante el primer trimestre de 2023 (Ver gráfica 10), **lo que, junto a otros indicadores salariales, implica que las condiciones existentes en el mercado laboral podrían presionar al alza los salarios** y, con ello, influir en la inflación.

Por ejemplo, **durante el trimestre de análisis, el salario diario real asociado a los trabajadores asegurados en el IMSS mostró una tendencia ascendente**, con incrementos anuales de 3.08, 3.34 y 4.06 por ciento en enero, febrero y marzo de 2023, respectivamente (Ver gráfica 11), con lo cual, sumó 23 meses ininterrumpidos con variaciones anuales positivas.

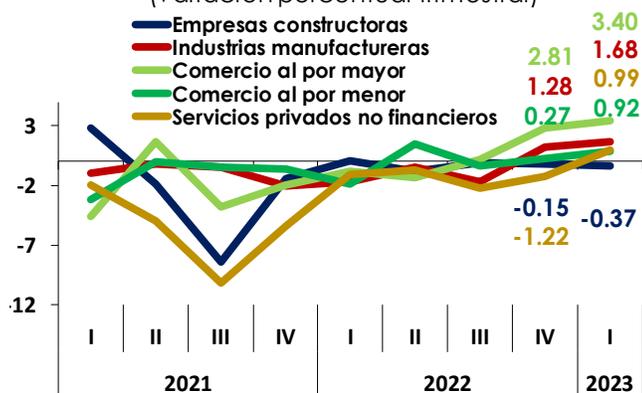
Además, de enero a marzo de 2023, el costo unitario de la mano de obra en las empresas de comercio al por mayor, en las industrias manufactureras, los servicios privados no financieros y en el comercio al por menor, registró aumentos trimestrales de 3.40, 1.68, 0.99 y 0.92 por ciento, en ese orden; en contraste, en las empresas constructoras exhibió una disminución de 0.37 por ciento (Ver gráfica 12).



Al respecto, Banxico expone que, durante el primer trimestre de 2023, **el costo unitario de la mano de obra creció para la economía en su conjunto**, con lo cual, acumula dos periodos consecutivos al alza.

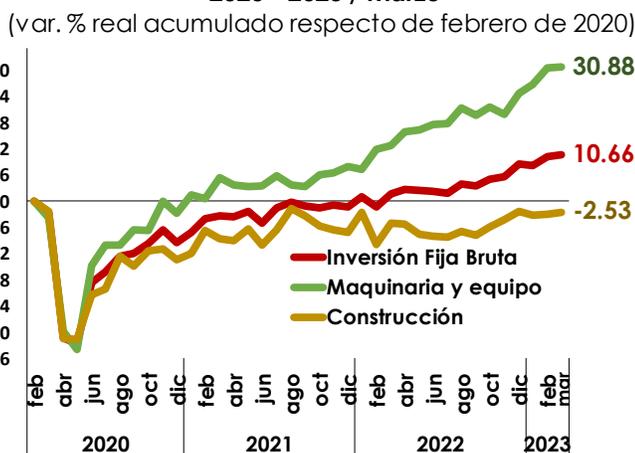
En lo que corresponde a la formación bruta de capital fijo (inversión), al término del primer trimestre de 2023 y con cifras ajustadas por estacionalidad, este indicador se posicionó 10.66 por ciento por arriba de su valor prepandemia y avanzó 2.04 pp respecto a lo registrado en diciembre de 2022 (8.62%). En particular, el componente de maquinaria y equipo está 30.88 por ciento por encima de lo observado previo a la emergencia sanitaria, mientras que el de **la construcción permanece 2.53 por ciento por debajo de su nivel de febrero de 2020** (-2.23% al cierre de 2022) (Ver gráfica 13).

Gráfica 12
Costo Unitario de la Mano de Obra^{1/}
2021 - 2023 / I Trimestre
(variación porcentual trimestral)



^{1/} Cifras desestacionalizadas. Última actualización 7/junio/2023.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI.

Gráfica 13
Inversión Fija Bruta^{1/} por Componentes
2020 - 2023 / Marzo



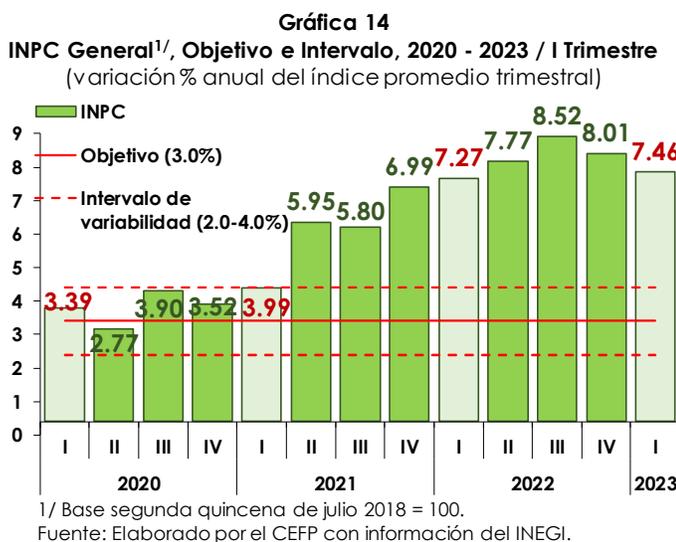
^{1/} Cifras desestacionalizadas. Última actualización 05/junio/2023.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

2. Evolución de la Inflación

De acuerdo con Banxico, para el trimestre de análisis, la inflación al consumidor fue a la baja debido, principalmente, por el menor incremento que registraron los precios de los productos agropecuarios y de los energéticos (componente no subyacente) y, en menor medida, los de las

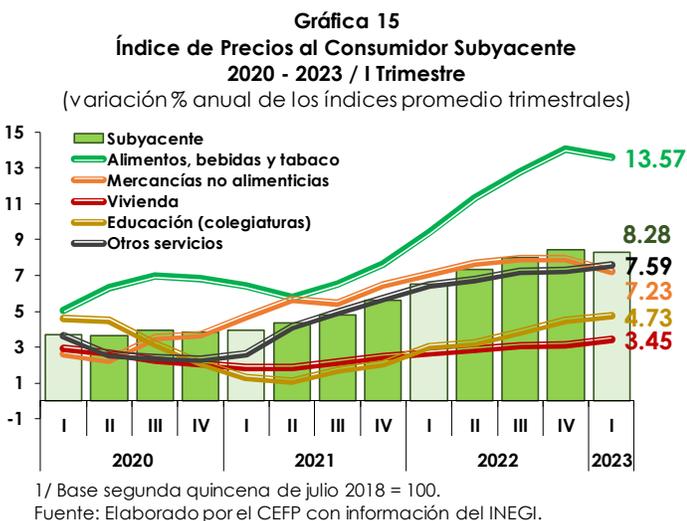
mercancías (alimentarias y no alimentarias). En contraste, la inflación anual de los servicios continuó en ascenso.

Así, de enero a marzo de 2023, **la inflación general anual fue de 7.46 por ciento**, 0.55 puntos porcentuales (pp) por debajo de lo obtenido en el cuarto trimestre de 2022 (8.01%), con lo cual, **suma 2 periodos ininterrumpidos a la baja**; no obstante, acumula once trimestres consecutivos por encima del objetivo inflacionario (3.0%) y ocho por arriba del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) (Ver gráfica 14).



Al respecto, el Banxico estima -con variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad y anualizadas²- que, entre el cuarto trimestre de 2022 y el primer trimestre de 2023, la proporción de genéricos que componen la canasta del INPC que experimentaron aumentos de precios por arriba del 10 por ciento disminuyó al pasar de 33.12 a 26.04 por ciento.

En específico, la inflación registrada en el **índice subyacente³ transitó de 8.43 a 8.28 por ciento anual**, del cuarto trimestre de 2022 al primer trimestre de 2023; siendo la primera vez que disminuye de un periodo a otro en más de dos años (Ver gráfica 15). Sin embargo, la



² Este tipo de variaciones, a diferencia de las anuales, no están afectadas por efectos base de comparación.

³ Integra a los bienes y servicios con los precios más estables y cuyas variaciones responden principalmente a condiciones de mercado

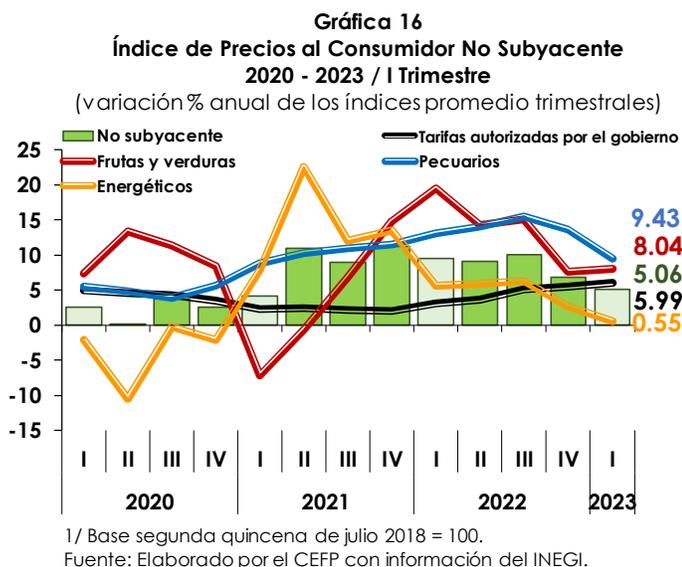
inflación de los servicios de vivienda, educación y otros continuaron en ascenso.

Asimismo, la inflación del índice **no subyacente**⁴, pasó de 6.77 a 5.06 por ciento anual, de octubre-diciembre de 2022 al primer trimestre de 2023 (Ver gráfica 16); consecuencia de las variaciones anuales positivas que observaron sus componentes, en el periodo de análisis: 9.43 por ciento los productos pecuarios (13.61%

un periodo atrás); 8.04 por ciento las frutas y verduras (7.64% el trimestre anterior); 5.99 por ciento las tarifas autorizadas por el gobierno (5.50% en el cuarto trimestre de 2022); y, 0.55 por ciento los energéticos (2.76% en octubre-diciembre de 2022).

Como lo expone Banxico, los energéticos fueron a la baja como consecuencia de: menores precios en las referencias internacionales del gas L.P y natural, la política de precios establecida por el Gobierno Federal en cuanto a la gasolina y la disminución en los costos de generación de electricidad.

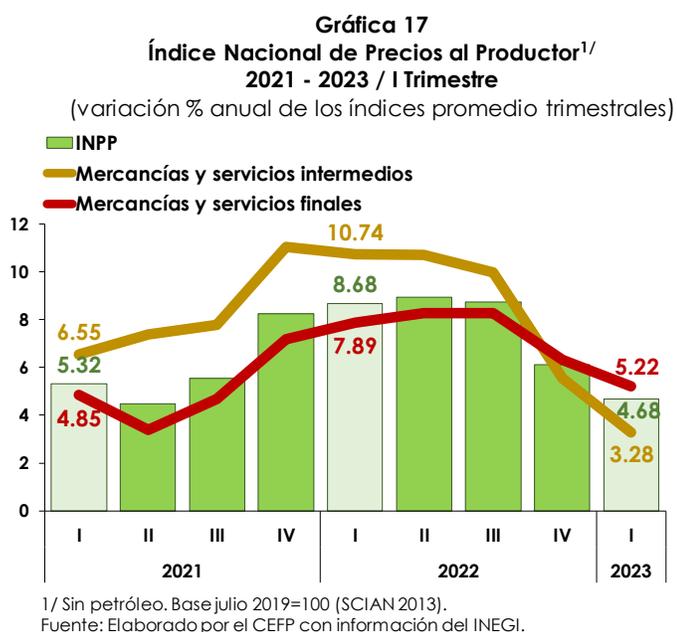
En relación con **el índice Nacional de Precios al Productor (excluyendo al petróleo)**⁵, éste registró una variación anual positiva de 4.68 por ciento en el primer trimestre de 2023 (6.10% en el trimestre previo), con lo cual, **sumó su tercer periodo consecutivo a la baja** (Ver gráfica 17); lo anterior es relevante dado que es un indicador adelantado del INPC.



⁴ Compuesto por los bienes y servicios con los precios más volátiles y los administrados por el gobierno.

⁵ Incluye los bienes y servicios producidos en territorio nacional (bienes intermedios, finales y de autoconsumo).

En específico, el Índice de Mercancías y Servicios Intermedios⁶ observó un incremento de 3.28 por ciento en el primer trimestre de 2023, menor a lo obtenido en el trimestre inmediato anterior (5.54%); mientras que, **el Índice de Mercancías y Servicios Finales⁷ registró una ampliación de 5.22 por ciento anual** en el periodo que cubre el presente análisis (6.32% en octubre-diciembre de 2022).



3. Política Monetaria en el Primer Trimestre de 2023

En sus reuniones de febrero y marzo, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió por mayoría incrementar en 50 y 25 puntos base (pb), respectivamente, la Tasa de Interés Interbancaria a un día (tasa de interés objetivo).

Así, **al finalizar el primer trimestre de 2023, la tasa objetivo se ubicó en un nivel de 11.25 por ciento, con lo cual, acumuló 725 pb desde junio de 2021.**

En ambas ocasiones, casi todos los miembros de la Junta expresaron preocupación sobre los niveles elevados en los que se mantiene la inflación subyacente. No obstante, en su más reciente decisión, consideraron que las presiones inflacionarias continuarán disminuyendo.

Asimismo, en su Anuncio de Política Monetaria de marzo, la Junta de Gobierno señaló que, con tal decisión, se redujo el ritmo de incrementos en la tasa de interés.

⁶Incluye aquellos bienes y servicios que, aun siendo procesados requieren de un tratamiento adicional antes de pasar a ser bienes finales, así como aquellos que no se destinan al consumo, la formación de capital o a las exportaciones.

⁷ Esta índice incorpora aquellos bienes y servicios que consumen las familias y el gobierno, así como aquellos que se destinan a la inversión o son exportados.

En virtud de lo anterior, Banxico expone en el Informe Trimestral en comentario que, dada la magnitud de los incrementos en la tasa de referencia y la evolución de las expectativas inflacionarias, **la política monetaria del Banco Central fue más restrictiva con relación al trimestre inmediato anterior.**

Por otra parte, el Banco de México reitera que el peso mexicano continuó como una de las divisas más resilientes entre las economías emergentes. Así, **el tipo de cambio real**, con respecto a sus principales socios comerciales, **continuó apreciándose** en correspondencia con los sólidos fundamentos macroeconómicos del país y la política monetaria que ha propiciado un amplio diferencial de tasas de interés entre México y EE. UU.

No obstante, **el Banco Central puntualiza que no tiene un nivel objetivo para el diferencial de tasas o para el tipo de cambio**, por lo que sus acciones de política responden primordialmente a las condiciones inflacionarias que prevalecen en el país.

Al respecto, el tipo de cambio (FIX, peso/dólar) registró su mayor apreciación del 2 de enero al 8 de marzo de 2023, al pasar de 19.49 a 17.96 pesos por dólar (ppd); en adelante, se depreció hasta alcanzar 18.99 ppd el 15 de marzo. En tanto que al término del trimestre de análisis se ubicó en 18.04 ppd.

Es de señalar **que no se observaban niveles en torno a los 18 ppd desde abril de 2018.**

Además, en sus dos primeras reuniones del año (enero-febrero y marzo), el Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos (FOMC por sus siglas en inglés) incrementó, en cada ocasión, en 25 pb el rango objetivo para la tasa de Fondos Federales, situándolo en un rango de 4.75 a 5.0 por ciento al finalizar el primer trimestre de 2023 (4.25-4.50% al término de 2022).

En este contexto, al concluir el primer trimestre de 2023, **el diferencial de tasas de interés de referencia entre México y Estados Unidos se ubicó en 6.25 pp**, esto es, 0.25 pp por arriba de lo observado al cierre de cada uno de los trimestres de 2022 (6.0 pp).

Además, el Banco Central estadounidense revisó a la baja su proyección de expansión para la economía de EE. UU. a 0.4 por ciento para 2023 y 1.2 por ciento para 2024 (0.5% y 1.16%, respectivamente, en diciembre de 2022). No

obstante, elevó su pronóstico para la inflación anual de cierre de 2023 a 3.3 por ciento (2.1% previamente) y lo mantuvo sin cambios para el 2024 (2.5%).

4. Expectativas de Crecimiento Económico y de Inflación

4.1 Crecimiento Económico

De acuerdo con la más reciente encuesta recabada por Banxico en mayo de 2023, los **especialistas en economía del sector privado anticipan una expansión de la economía mexicana de 2.05 por ciento anual en 2023** (1.68 en la encuesta de abril) **y de 1.58 por ciento anual para 2024** (1.61% en la estimación anterior).

Por su parte, Banxico pronóstica una ampliación anual de la actividad económica nacional de 2.3 por ciento en 2023 (1.6% el trimestre anterior) y de 1.6 por ciento en 2024 (1.8% en el informe de octubre-diciembre de 2022).

Banxico explica que su previsión para 2023 obedece al mayor dinamismo de la economía en el primer trimestre respecto de lo anticipado, mientras que para 2024 se espera que la producción industrial en EE. UU. se modere, lo que se traduciría en una reducción de la demanda externa para nuestro país.

En este sentido, Banxico identifica que la actividad económica respecto de lo esperado puede ir al alza, si: i) la desaceleración de la economía de EE. UU., es menor a lo esperado, ii) la economía mexicana muestra mayor resiliencia ante la debilidad de la economía mundial y, iii) en el marco del T-MEC, México es un destino atractivo para la inversión procedente de la reconfiguración global de los procesos productivos.

En cambio, el avance de la economía mexicana puede ser menor a lo anticipado, si: i) la economía de EE. UU., experimenta una recesión profunda y duradera, ii) las condiciones financieras y/o los episodios de volatilidad de los mercados financieros internacionales afectan los flujos de financiamiento hacia las economías emergentes, iii) se presentan nuevas afectaciones en las cadenas de suministro a nivel global, iv) la inversión interna es menor a lo esperado o insuficiente para apoyar el crecimiento, particularmente a largo plazo y, v) que los fenómenos meteorológicos impacten adversamente la actividad económica nacional.

El Banco Central considera que el balance de riesgos para la previsión de la actividad económica se mantiene sesgado a la baja, a pesar de que las consideraciones al alza han cobrado importancia.

4.2 Inflación

En cuanto a la **inflación anual al término de 2023**, en la encuesta de mayo, los especialistas del **sector privado disminuyeron su estimación a 5.0 por ciento** (5.11% en su estimación anterior); en cambio, **la aumentaron a 4.08 por ciento para diciembre de 2024** (4.06% un mes antes). Además, mantienen en 3.80 por ciento sus expectativas inflacionarias de mediano plazo (2024-2027) e incrementan las de largo plazo (2028-2031) a 3.65 por ciento (3.62% un mes antes).

Por su parte, en su Anuncio de Política Monetaria de junio, **Banxico mantiene su pronóstico sobre que la inflación convergerá a la meta (3.0%) en el cuarto trimestre de 2024** (Ver gráfica 18).

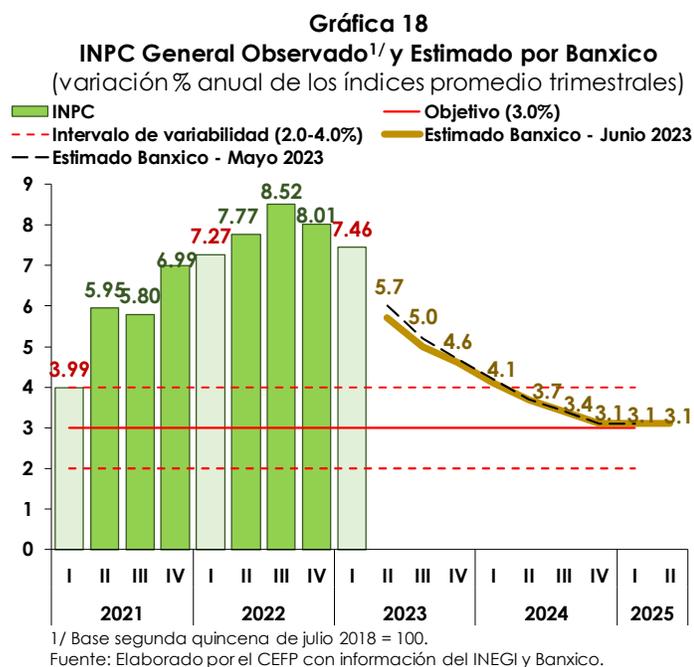
Asimismo, el Banco Central puntualiza los siguientes factores de riesgo para la trayectoria de la inflación:

Al alza:

- i) Persistencia de la inflación subyacente en niveles elevados.
- ii) Depreciación cambiaria.
- iii) Mayores presiones de costos.
- iv) Presiones en los precios de energéticos o agropecuarios.

A la baja:

- i) Una mayor desaceleración de la actividad económica mundial respecto de la anticipada.
- ii) Un menor traspaso de algunas presiones de costos.



- iii) Mejor funcionamiento de las cadenas de producción y distribución.
- iv) Un efecto mayor al previsto de las medidas implementadas por el Gobierno Federal para mitigar los incrementos de precios de ciertos bienes y servicios.

No obstante, **para el Banco Central el balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación en el horizonte de pronóstico se mantiene sesgado al alza.**

5. Consideraciones Finales

Después de 15 aumentos consecutivos en la tasa de interés objetivo y de acumular 725 pb, en su decisión del 18 de mayo de 2023, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió por unanimidad mantener en 11.25 por ciento la Tasa de Interés Interbancaria a un día, aun cuando unos días antes, el FOMC incrementó el rango objetivo de la tasa de Fondos Federales en 25 pb para ubicarlo en 5.0 - 5.25 por ciento.

En virtud de lo anterior, previo a la cuarta reunión de la autoridad monetaria de los EE. UU., el diferencial de tasas de interés de referencia entre México y Estados Unidos se ubicó nuevamente en 6.0 pp.

Por otra parte, se mantiene la coincidencia entre las expectativas de Banxico y el sector privado sobre que la inflación se mantendrá por arriba del intervalo de variabilidad durante 2023, así como la discrepancia para 2024, dado que el Banco Central anticipa que la inflación converja al objetivo a finales de ese año, en tanto que el sector privado espera que termine aún por arriba del intervalo.

Fuentes de Información

Banxico. (28 de agosto 2019). Informe Trimestral Abril-Junio 2019. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B1CA9105C-D7BE-C2C3-4D0C-D2BCA5DB0EB8%7D.pdf>

(2 de marzo 2022). Banxico Ante Ciclos de Ajustes en la Tasa de Fondos Federales. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/recuadros/%7B4347688F-D964-3177-BC02-8CA9BE199F1A%7D.pdf>

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

(23 de febrero 2023). Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 9 de febrero de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B6C23C599-227C-FE6F-CF3D-37325C858154%7D.pdf>

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

(13 de abril 2023). Minuta de la 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: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B74DDC4B0-E669-BC27-745E-F453D86608D1%7D.pdf>

(18 de mayo 2023). Anuncio de Política Monetaria 18 de mayo de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B325F9D3D-8C6B-8F20-4811-1069701DB7F1%7D.pdf>

(31 de mayo 2023). Informe Trimestral. Enero-Marzo 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B09540E27-D0DB-72F9-A41E-BA35BC34C702%7D.pdf>

(1 de junio 2023). Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 18 de mayo de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B35319FC4-DD42-44F0-4E44-02D64FEE7E3B%7D.pdf>

_____, Precio de la mezcla mexicana de petróleo. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/apps/gc/precios-spot-del-petroleo-gra.html>

_____, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Mayo de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B3373D45B-966E-A9B1-973A-75C0465672B0%7D.pdf>

(22 de junio 2023). Anuncio de Política Monetaria. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BE24CCCC4-3EBC-F5B1-29FE-4595201C5876%7D.pdf>

BEA. (25 de mayo 2023). Producto Interno Bruto (Segunda estimación). Utilidades corporativas (Estimación preliminar), primer trimestre de 2023. Disponible en: https://www.bea.gov/sites/default/files/2023-05/gdp1q23_2nd.pdf

DOF. (1993, última reforma 10-01-2014). Ley del Banco de México. Disponible en: <https://www.diputados.gob.mx/LeyesBiblio/pdf/74.pdf>

FOMC. (1 de febrero 2023). Comunicado. Reunión 31 de enero - 1 de febrero de 2023. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20230201a1.pdf>

(22 de marzo 2023). Comunicado. Reunión 21-22 de marzo de 2023. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20230322a1.pdf>

_____, Resumen de proyecciones económicas. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20230322.pdf>

(3 de mayo 2023). Comunicado. Reunión 2-3 de mayo de 2023. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20230503a1.pdf>

FMI. (1 de junio 2023). Índice de precios al consumidor. Disponible en: <https://data.imf.org/?sk=4FFB52B2-3653-409A-B471-D47B46D904B5&sld=1485878855236>

FRED. (1 de junio 2023). Precios del petróleo crudo. West Texas Intermediate (WTI) Cushing, Oklahoma. Disponible en: <https://fred.stlouisfed.org/series/DCOILWTICO>

_____, Precios de petróleo crudo. Brent-Europa. Disponible en: <https://fred.stlouisfed.org/series/DCOILBRETEU>

INEGI. (26 de mayo 2023). Producto Interno Bruto. Primer trimestre de 2023.

Disponible en:

https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/pib_pconst/pib_pconst2023_05.pdf

(5 de abril 2023). Índice Nacional de Precios al Consumidor. Marzo de 2023. Disponible en:

https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/inpc_2q/inpc_2q2023_04.pdf

_____, Índice Nacional de Precios Productor. Marzo de 2023. Disponible en:

https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/inpp/inpp2023_04.pdf

(5 de junio 2023). Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior. Marzo de 2023. Disponible en:

https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/imcpi/imcpi2023_06.pdf

_____, Indicador Mensual de la Inversión Fija Bruta. Marzo de 2023. Disponible en:

https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/ifb/ifb2023_06.pdf

(7 de junio 2023). Indicadores de Productividad Laboral y del Costo Unitario de la Mano de Obra. Primer Trimestre de 2023. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/ipl/ipl2023_06.pdf

IMSS. (1 de junio 2023). Cifras de puestos de trabajo. Disponible en: https://public.tableau.com/app/profile/imss.cpe/viz/Historico_4/Empleo_h?publish=yes

_____, Cifras de Salario. Disponible en:
https://public.tableau.com/app/profile/imss.cpe/viz/Historico_4/Empleo_h?publish=yes

OCDE. (1 de junio 2023). Inflación. Disponible en:
<https://data.oecd.org/price/inflation-cpi.htm>

Pemex. (8 de junio 2023). Estadísticas petroleras abril 2023. Disponible en:
<https://www.pemex.com/ri/Publicaciones/Paginas/IndicadoresPetroleros.aspx>



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



@CEFP_diputados