

10 de agosto de 2023

Análisis sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2023

cefp / 028 / 2023

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

Índice

Resumen Ejecutivo	4
Presentación	8
1. Evolución de la actividad económica.....	9
1.1 Panorama externo.....	9
1.1.1 Crecimiento económico mundial	9
1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EE.UU.)	11
1.2 Economía Mexicana	12
1.2.1 Crecimiento económico	12
1.2.2 Actividad industrial	13
1.2.3 Demanda Interna	14
1.2.3.1 Consumo interior	14
1.2.3.2 Inversión.....	15
1.2.3.3 Crédito al Sector privado	16
1.2.4 Mercado Laboral	17
1.2.5 Sector Externo	21
1.2.5.1 Balanza comercial	21
1.2.5.2 Cuenta Corriente.....	23
1.2.5.3 Precio del petróleo.....	24
1.2.5.3.1 Plataforma de producción	25
2. Política monetaria	25
2.1 Inflación.....	25
2.2 Mercados financieros	26
2.3 Tipo de cambio.....	28
2.4 Tasa de interés	29
3. Riesgos para el crecimiento	30
4. Consideraciones finales	31
Fuentes de Información	33

Resumen Ejecutivo

En el segundo trimestre de 2023, la economía nacional tuvo un aumento real anual de 3.7 por ciento, con cifras originales, dato superior al que registró en el mismo trimestre de 2022 (2.4%). Aunque la demanda externa apoyó la dinámica nacional, ésta se moderó, lo que se tradujo en un menor crecimiento de las exportaciones a causa de una disminución en la solidez de la producción manufacturera en Estados Unidos (EE.UU.) y del desempeño heterogéneo de la dinámica de la actividad económica global que, si bien continuó avanzando, lo hizo a un ritmo mesurado debido al endurecimiento de las condiciones monetarias y los efectos económicos adversos por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, aun cuando se observó una menor volatilidad en los mercados financieros internacionales, 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, principalmente, 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 continúa bajando, todavía se encuentra por arriba del objetivo inflacionario (3.0%).

En este contexto, durante el segundo trimestre de 2023, los principales indicadores económicos mostraron los siguientes resultados:

Actividad Económica

Crecimiento económico. El Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó, con cifras desestacionalizadas, una expansión real anual de 3.6 por ciento para el segundo trimestre de 2023.

Actividad industrial. La actividad industrial, con cifras ajustadas por estacionalidad, mostró un alza de 2.3 por ciento de enero a mayo de 2023, respecto al mismo periodo del año anterior.

Consumo interno. Entre abril y mayo de 2023, el consumo exhibió una ampliación anual de 3.2 por ciento con datos desestacionalizados.

Inversión. En el bimestre abril-mayo de 2023, la inversión tuvo un ascenso a tasa real anual de 11.4 por ciento, con cifras ajustadas estacionalmente.

Crédito. En junio de 2023, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial creció 5.03 por ciento anual en términos reales; en tanto que el crédito al consumo lo hizo en 12.60 por ciento anual.

Empleo. A junio de 2023, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 21 millones 658 mil 565 afiliados (permanentes y eventuales urbanos), cifra mayor en 814 mil 377 afiliados respecto al mismo mes de 2022, equivalente a un incremento anual de 3.91 por ciento.

Tasa de Desocupación Nacional. Al segundo trimestre de 2023, la tasa de desocupación nacional promedio se ubicó en 2.80 por ciento, menor en 0.42 puntos porcentuales (pp) respecto al mismo trimestre de 2022.

Salarios. El salario medio de cotización del IMSS, en el lapso abril-junio de 2023, registró un alza nominal de 11.26 por ciento anual y de 5.25 por ciento en términos reales, en comparación con el mismo periodo de 2022.

Exportaciones. En el segundo trimestre de 2023, las exportaciones tuvieron un crecimiento de 1.42 por ciento, con datos originales, respecto del mismo periodo de 2022. A su interior, las exportaciones petroleras retrocedieron 29.93 por ciento y las no petroleras aumentaron 4.10 por ciento.

Precios del petróleo. La Mezcla Mexicana de Exportación promedió, en el segundo trimestre de 2023, 65.5 dólares por barril (dpb), dígito menor en 38.6 dpb con respecto al mismo trimestre de 2022, esto es, 37.1 por ciento menos.

Plataforma de producción petrolera. Entre abril y junio de 2023, se reportó una producción media de 1 millón 609 mil barriles diarios, cifra menor en 4.9 por ciento al observado en el mismo periodo de 2022.

Política monetaria

Inflación. Durante el segundo trimestre de 2023, la inflación general anual promedio se ubicó en 5.71 por ciento, inferior en 2.06 pp inferior a la que se registró en el segundo trimestre de 2022 (7.77%).

Mercados financieros. Entre abril y junio de 2023, el índice de volatilidad (VIX) promedió 16.44 puntos, por debajo de lo registrado en el mismo periodo de 2022 (27.40 puntos) y al reportado en el trimestre previo (20.68 puntos).

Tipo de cambio. Al finalizar junio de 2023, el tipo de cambio cerró en 17.14 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una apreciación frente al dólar de 5.02 por ciento respecto al término de marzo (18.04 ppd); lo

que significó un promedio durante el segundo trimestre de 2023 de 18.16 ppd, 211 centavos menor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.28 ppd).

Tasa de interés. Al cierre del segundo trimestre del año, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, fue de 11.02 por ciento. Además, de enero a junio de 2023, la tasa promedió 11.10 por ciento, mayor en 4.65 pp, con relación a la tasa observada en el mismo periodo del año previo (6.44%).

Avance de Indicadores Macroeconómicos al Segundo Trimestre de 2023

Indicador	CGPE-23 ^{1,e}	Sector Privado ^e	Observado al II-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	2.26	3.7 ²
Precios al Consumidor (var. % anual. cierre de periodo)	3.2	4.70	5.06
Precios al Consumidor (var. % anual. promedio)	4.7	5.54	5.71
Empleo Formal, IMSS (miles de personas. cierre de periodo)	n.d.	616	814
Tasa de Desocupación (% de la PEA. cierre de periodo)	n.d.	3.18	2.80
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo. pesos por dólar)	20.6	18.37	17.14
Tipo de Cambio Nominal (promedio. pesos por dólar)	20.6	n.d.	18.16
CETES 28 días (%. nominal fin de periodo)	8.5	11.1	11.02
CETES 28 días (%. nominal promedio)	8.9	n.d.	11.10
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-18,282	-16,597	-14,282 ³
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	n.d.	-21,184	-6,344
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio. dólares por barril)	68.7	n.d.	65.63
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios. mbd)	784	n.d.	1,030
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,872	n.d.	1,599
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	1.8	1.31	2.2
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.3	n.d.	0.4
Inflación de EE.UU. (promedio)	3.8	n.d.	4.9
e/ Estimado.			
1/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2023 (CGPE-23).			
2/ Cifras originales, estimación INEGI.			
3/ All-Trimestre de 2023.			
Nota: En su informe del segundo trimestre de 2023, la SHCP ajustó la estimación para 2023 de los siguientes indicadores: tipo de cambio promedio (17.6 ppp); inflación de fin de periodo (4.8%), precio promedio del petróleo (67.0 dólares por barril); y, plataforma de producción de petróleo (1,955.4 miles de barriles diarios), para las estimaciones de finanzas públicas.			
*/ Para estimaciones de finanzas públicas.			
nd. No disponible.			
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, junio 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 segundo 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 Segundo 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 junio 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 segundo 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

Si bien durante el segundo trimestre de 2023 la economía global mostró señales de mejora, los indicadores de actividad mensuales exhibieron signos mixtos. En la mayoría de las economías, el avance a principios de 2023 fue mayormente visible en los sectores de servicios, sostenidos por un repunte de la demanda de los consumidores en China, la solidez del crecimiento del consumo en Estados Unidos y la caída de los precios de la energía. Sin embargo, según cifras de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2023) y del Fondo Monetario Internacional (FMI, 2023), los sectores distintos a los servicios, incluido el manufacturero, mostraron cierta debilidad, y apuntaron a una ralentización más generalizada de la actividad económica mundial. En específico, el sector manufacturero se mantuvo débil, especialmente en varias economías asiáticas, en parte, debido a la actividad moderada del sector tecnológico; asimismo, la demanda de bienes duraderos reflejó la mayor sensibilidad de dicho gasto a las condiciones financieras.

No obstante, varios de los factores que con anterioridad influyeron negativamente en el panorama económico mundial, continuaron desvaneciéndose. Por un lado, la disminución de los precios de la energía, redujo tensiones en la inflación general y en los presupuestos de los hogares; en tanto que la mejora de la confianza de las empresas y el consumo ha repuntado desde niveles bajos; además, la reapertura total de China ha proporcionado un impulso a la actividad económica global y se han registrado menores cuellos de botella en el suministro. Por otro lado, la inflación subyacente siguió siendo persistente, los niveles de deuda altos y la producción potencial baja; asimismo, aunque las presiones sobre las cadenas de suministro y los plazos de entrega de los proveedores han vuelto a los niveles anteriores a la pandemia, al debilitarse la demanda de mercancías y mejorar las condiciones del transporte marítimo mundial, el comercio mundial de mercancías disminuyó su dinamismo en el primer semestre de 2023, en consonancia con el debilitamiento de la industria mundial, una menor demanda y la continua rotación del consumo hacia los servicios.

En cuanto a la evolución de los precios internacionales, los de las materias primas energéticas sufrieron reducciones desde el pasado verano, con un descenso especialmente acusado del gas natural, sobre todo en Europa. Por lo que, los costos de la energía volvieron a caer a los niveles de mediados de 2021. Respecto a las condiciones financieras, entre abril y junio de 2023, se constata que la política monetaria restrictiva siguió ejerciendo presión sobre algunos bancos después de las quiebras bancarias de mayo, tanto de forma directa (mayores costos de financiamiento) como indirecta (aumento del riesgo crediticio). Así, los préstamos empresariales disminuyeron en meses recientes, al igual que los préstamos para bienes raíces comerciales, limitando el acceso al crédito.

En este entorno, en su actualización de las “Perspectivas de la Economía Mundial: Resiliencia en el corto plazo y retos persistentes” de julio, el Fondo Monetario Internacional (FMI) mejoró las proyecciones de desempeño de la economía global para el presente año. Estima un crecimiento mundial de 3.0 por ciento para 2023 y 2024, 0.2 pp más para 2023 (2.8% en la estimación de abril) y la mantuvo sin cambio para 2024, en comparación con las proyecciones del informe anterior.

De manera particular, se prevé que las economías avanzadas experimenten moderación en su actividad productiva, al pasar de un aumento de 2.7 por ciento en 2022 a uno de 1.5 por ciento en 2023 y de 1.4 por ciento para 2024. En el caso de China, su pronóstico se mantuvo sin variación, en 5.2 por ciento



^{e/} Cifras estimadas.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del FMI, Perspectivas de la Economía Mundial, julio 2023.

en 2023 y 4.5 por ciento para 2024. Para la economía estadounidense, se proyecta que el crecimiento baje de 2.1 por ciento en 2022 a 1.8 por ciento en 2023 y que llegue a 1.0 por ciento para 2024. El pronóstico de este país para 2023 ha sido revisado al alza en 0.2 pp, debido a la resistencia del crecimiento del consumo.

Para el caso de México, el FMI elevó en 0.8 pp la proyección del desempeño de la economía para 2023 al esperar un incremento del Producto Interno Bruto (PIB) de 2.6 por ciento (frente a 1.8% previsto en abril), debido al afianzamiento de la recuperación rezagada tras la pandemia en el sector de servicios y a los efectos derivados de la fortaleza de la demanda de la economía estadounidense. Para 2024, el organismo internacional anticipa crezca 1.5 por ciento a tasa anual, 0.1 pp menor con relación al proyectado en abril (1.6%).

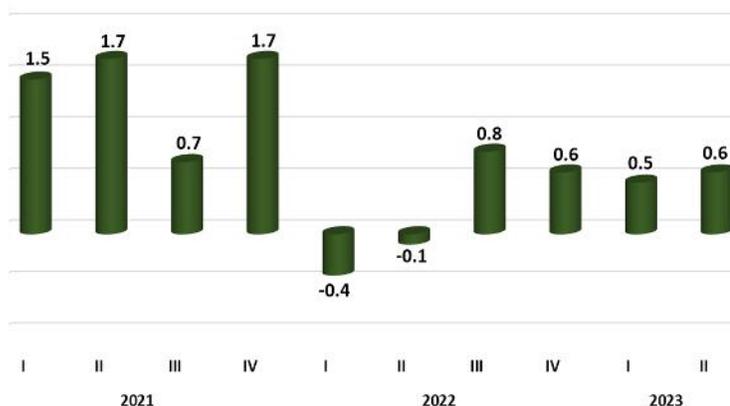
1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EE.UU.)

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la economía de EE.UU. continuó en la senda del crecimiento, a pesar de un entorno de elevadas tasas de interés, al registrar un ascenso de 0.6 por ciento en el segundo trimestre de 2023 respecto al trimestre inmediato anterior,

donde en este último se registró un alza de 0.5 por ciento. El aumento del segundo trimestre de 2023 se debió, principalmente, a la fortaleza en la demanda interna, que contribuyó en 0.5 pp al incremento del PIB;

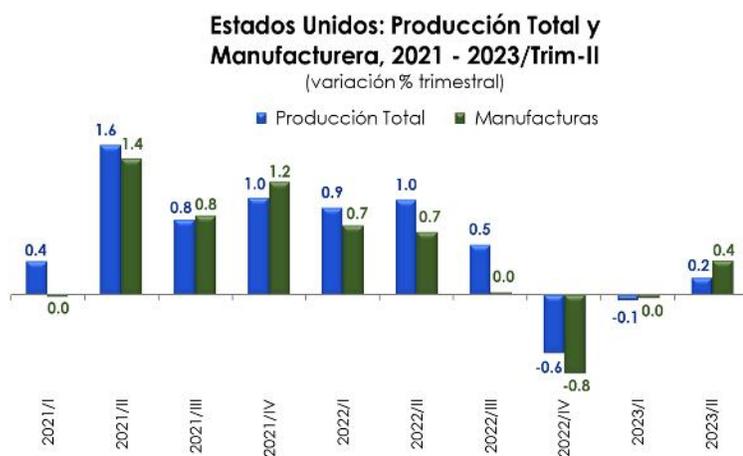
en especial, por el consumo privado en servicios y por los indicios de recuperación de la inversión no residencial y residencial, esta última a pesar de las altas tasas hipotecarias. Con respecto a los componentes más volátiles, la acumulación de inventarios tuvo una contribución prácticamente nula al PIB en el segundo trimestre tras la aportación negativa de 0.5 pp del trimestre previo; mientras que, el rubro de exportaciones netas pasó de 0.1 a 0.0 pp, entre el primer y segundo periodo, ante una mayor caída de las exportaciones con respecto a las importaciones, como reflejo de la desaceleración económica a nivel global. En su comparación anual, la actividad económica aceleró su dinamismo, al pasar de un avance de 1.8 por ciento en el segundo trimestre de 2022 a uno de 2.6 por ciento en el mismo periodo de 2023. Durante el primer semestre de 2023, el PIB de EE.UU. creció 2.2 por ciento en comparación anual, cifra mayor en 0.4 pp a lo estimado en los CGPE-23 (1.8%).

Estados Unidos: Producto Interno Bruto, 2021-2023/Trim-II
(variación porcentual trimestral)



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

Por su parte, la producción industrial mostró una mayor resiliencia a pesar de los incrementos en las tasas de interés y un mercado crediticio más restrictivo, al pasar de un descenso trimestral de 0.1 en el primer trimestre de 2023 a un incremento de 0.2 por ciento de abril a junio del mismo año. En el caso específico de las manufacturas, que representan el 74 por ciento de la industria, el ritmo fue de un cambio nulo a un alza 0.4 por ciento entre el primer y segundo trimestre del año, aunque con una tendencia de desaceleración hacia el cierre del periodo con variaciones mensuales en abril, mayo y junio de 1.0, -0.2 y -0.3 por ciento, respectivamente.



Al interior del sector de manufacturas, el mayor avance en el segundo trimestre provino, principalmente, de la fabricación de vehículos y autopartes, que aumentó 8.1 por ciento con respecto al periodo previo, favorecido por la normalización de las cadenas globales de valor y una alta demanda rezagada de pedidos pendientes por entregar; mientras que otros rubros, como electrónicos y equipo eléctrico, también mostraron un mayor progreso durante el periodo, de 1.4 y 1.3 por ciento, en el mismo orden. De enero a junio de 2023 la actividad industrial subió 0.4 por ciento con respecto al mismo periodo de 2022, esta cifra es menor a lo estimado en los CGPE-23 (2.3%).

1.2 Economía Mexicana

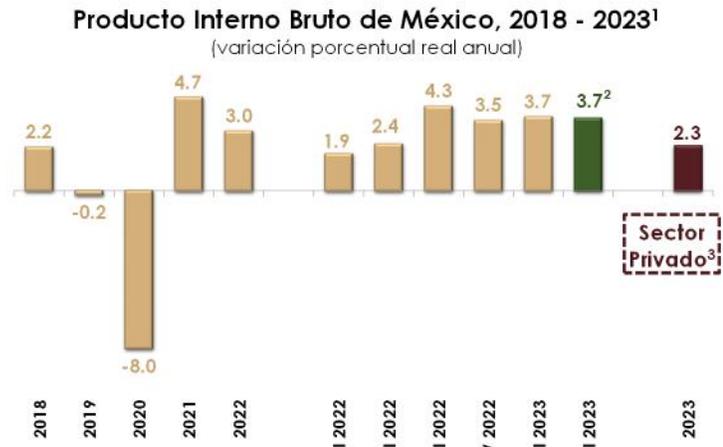
1.2.1 Crecimiento económico

El INEGI estimó, con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, que el desempeño económico pasó de una expansión trimestral real anual de 2.2 por ciento en el segundo trimestre de 2022 a un ascenso de 3.6 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 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 abril-junio de 2023 y con cifras desestacionalizadas, las actividades terciarias subieron 4.1 por ciento anual (1.5% en el segundo trimestre de 2022); las secundarias se elevaron 2.6 por ciento (3.2% hace cuatro trimestres); y, las primarias avanzaron 2.5 por ciento (sin variación un año atrás).

Con cifras originales, el PIB tuvo un ascenso de 3.7 por ciento en el segundo trimestre de 2023, mayor al que tuvo en el mismo periodo de 2022 (2.4%).



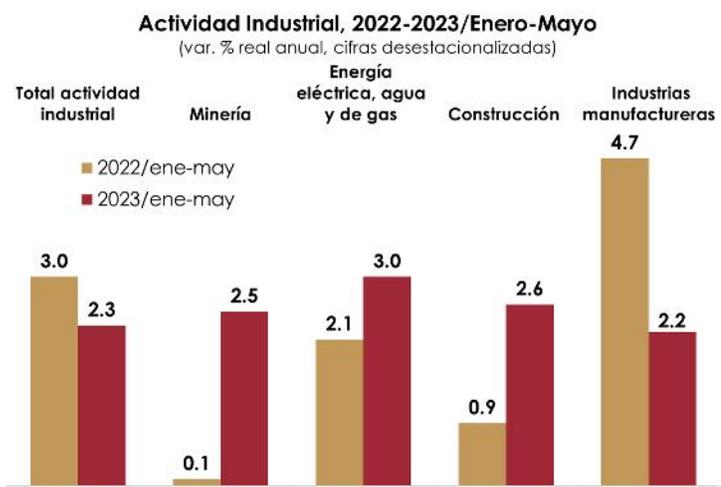
1/ Cifras originales, revisadas a partir del I-Trim-21, preliminares a partir del I-Trim-23. Año base 2013=100.
 2/ Estimación, INEGI.
 3/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, junio de 2023.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI y Banxico.

Bajo este contexto, en la Encuesta de junio, el sector privado pronosticó un crecimiento para la economía de 2.3 por ciento en 2023; lo que contrasta con el incremento de 3.0 por ciento observado en 2022.

Es de señalar que, en su informe al segundo trimestre de 2023, la SHCP mantuvo su previsión puntual de crecimiento real del PIB (3.0%) para 2023 que utiliza para efectos de las estimaciones de las finanzas públicas a lo considerado en los CGPE-23.

1.2.2 Actividad industrial

De enero a mayo de 2023, la actividad industrial del país creció con un menor dinamismo al registrar 2.3 por ciento con respecto al mismo periodo de 2022 (3.0%). Lo anterior, derivado de los incrementos en las industrias manufactureras (2.2%), minería



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

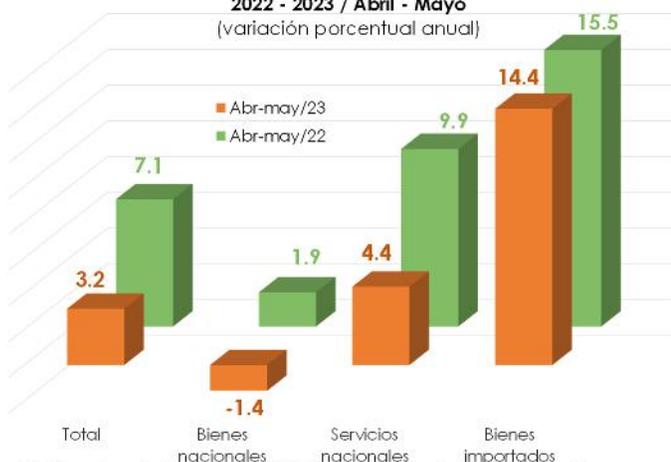
(2.5%), construcción (2.6%) y energía eléctrica, agua y gas (3.0%). En comparación con el periodo de agosto a diciembre de 2022, la producción industrial total creció en 1.0 por ciento, a su interior, el mayor ascenso se dio en la minería (3.2%); en contraste, las industrias manufactureras presentaron el menor avance, 0.3 por ciento.

1.2.3 Demanda Interna

1.2.3.1 Consumo interior

Con cifras ajustadas por estacionalidad, 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 abril-mayo de 2023 al registrar una expansión anual de 3.2 por ciento, mientras que en el mismo bimestre de 2022 subió 7.1 por ciento.

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

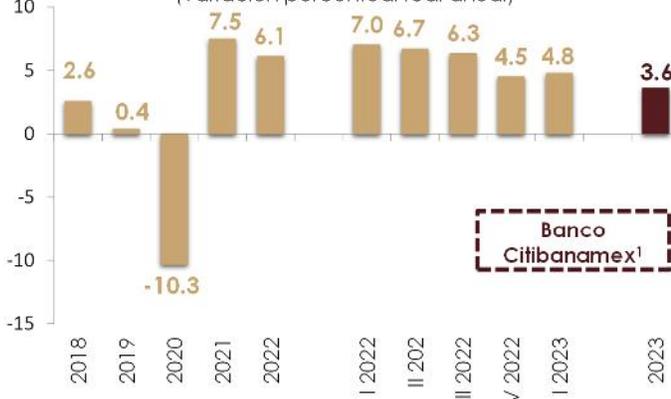


1/ Cifras desestacionalizadas, debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

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

Los componentes del indicador asumieron cambios anuales diferenciados: el gasto en bienes importados creció 14.4 por ciento entre abril y mayo de 2023 (15.5% en el mismo periodo de 2022); la demanda de servicios internos registró un ascenso de

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



1/ Cifras originales, revisadas a partir del I-Trim-19; preliminares a partir del I-Trim-23. Año base 2013 = 100.
2/ Citibanamex, Perspectiva Semanal, Pronósticos Anuales; julio 20, 2023.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Citibanamex.

4.4 por ciento (9.9% un año atrás); y, el consumo de bienes internos bajó 1.4 por ciento (+1.9% abril-mayo de 2022).

El Banco Citibanamex prevé que el consumo privado continúe avanzando pero a menor ritmo, estimando un crecimiento de 3.6 por ciento en 2023, por abajo del incremento observado en 2022 (6.1%).

1.2.3.2 Inversión

Con cifras sin estacionalidad, de abril a mayo de 2023, la inversión fija bruta tuvo una ampliación bimestral de 2.8 por ciento, un periodo atrás había tenido un aumento de 2.2 por ciento; así, la inversión presenta una tendencia positiva desde julio de 2020 a pesar del ciclo de alzas en la tasa de interés objetivo.

Los principales componentes de la inversión mostraron resultados positivos: la inversión en maquinaria y equipo tuvo un avance bimestral de 3.2 por ciento en el lapso abril-mayo de 2023 (4.2% entre febrero y marzo); y, el gasto en construcción lo hizo en 1.8 por ciento a tasa bimestral (0.3% un bimestre atrás).

Por otro lado, en su comparación anual y con datos desestacionalizados, la inversión despuntó al pasar de una expansión



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.

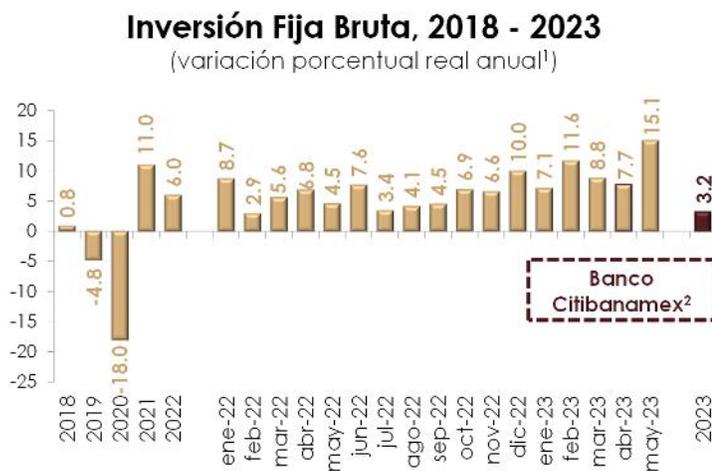
anual de 5.7 por ciento en el bimestre abril-mayo de 2022 a una de 11.4 por ciento en el mismo periodo de 2023. Sus elementos fundamentales observaron un comportamiento al alza: el gasto en construcción se elevó 6.5 por ciento anual entre abril y mayo de 2023 (0.9% un año atrás); en tanto que, la inversión en maquinaria y equipo creció 17.2 por ciento (12.0% en abril-mayo de 2022).

De acuerdo con la reciente Minuta de Política Monetaria (7 de julio de 2023) del Banco Central, la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno manifestaron que la inversión total continuó creciendo, impulsada principalmente por el gasto en maquinaria y equipo; empero, se señaló que

la construcción ha seguido exhibiendo debilidad. En tanto que uno de los miembros atribuyó lo anterior a la tendencia decreciente en la inversión residencial. Otro aspecto destacado en la minuta radica en la importancia de establecer políticas fiscales y públicas que fomenten un entorno propicio para la inversión privada, especialmente ante las posibilidades de reubicación de las cadenas de producción.

Además, se subraya la necesidad de dirigir la inversión pública hacia el desarrollo de la infraestructura requerida para incentivar la llegada de inversiones.

Por su parte, el Banco Citibanamex prevé que la inversión total tenga una expansión de 3.2 por ciento en 2023, cifra por debajo del aumento que se observó un año atrás (6.0%).



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; julio 20, 2023.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Citibanamex.

1.2.3.3 Crédito al Sector privado

Durante el segundo trimestre de 2023, el crédito bancario total al sector privado no financiero, registró un menor dinamismo respecto al trimestre previo; no obstante, continuó con variaciones positivas. En este sentido, en los meses de abril, mayo y junio el crédito bancario total se incrementó a tasa anual en 5.54, 5.07 y 5.03 por ciento en términos reales, respectivamente.

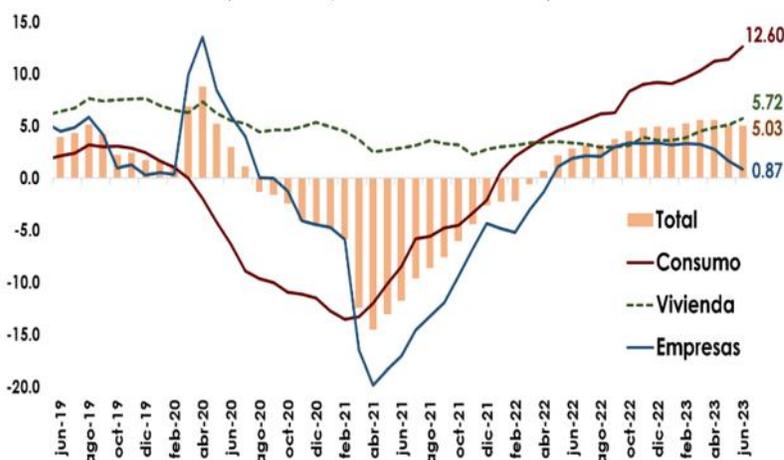
Al interior de este indicador, destaca que el crédito al consumo registró, de abril a junio de 2023, tres aumentos sucesivos de 11.21, 11.39 y 12.60 por ciento, en cada caso; aun cuando las tasas de interés se mantuvieron elevadas. A su vez, durante el cuarto, quinto y sexto mes de 2023, el crédito a la vivienda continuó en terreno positivo, al reportar incrementos ininterrumpidos reales de 4.83, 5.11 y 5.72 por ciento, en el orden dado. Por su parte, el crédito otorgado a las empresas exhibió una menor fortaleza, al registrar alzas de 2.75, 1.65 y 0.87 por ciento, en los meses de abril, mayo y junio, respectivamente.

De esta forma, al cierre de junio de 2023, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 424.2 mil millones de pesos.

De acuerdo con pronósticos de Citibanamex, al cierre de 2023, el crédito de la banca comercial al sector privado tendría un avance anual de 3.5 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 4.3 por ciento real anual.

Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero, 2019 - 2023 / Junio
(variación porcentual real anual)



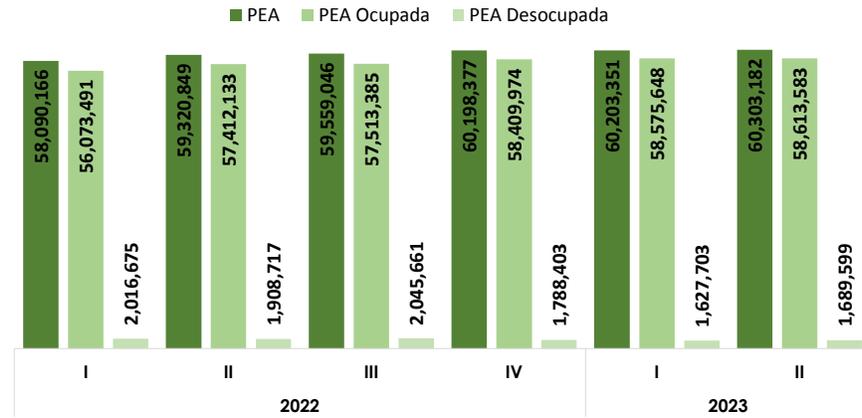
Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

1.2.4 Mercado Laboral

Con base en la ENOE-Nueva Edición¹ y la ENOE, se observa que, del primero al segundo trimestre de 2023, el mercado laboral mostró un crecimiento, ya que, en promedio, se registró la incorporación de 37 mil 935 personas a la Población Económicamente Activa (PEA) Ocupada, con lo cual, la PEA Ocupada Total alcanzó, en promedio, los 58.61 millones de personas.

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.

Población Económicamente Activa, Ocupada y Desocupada, 2022 - 2023 / II Trimestre
(personas, entrevista Cara a Cara y Telefónica)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

De acuerdo con el INEGI, la tasa de desocupación registrada durante el segundo trimestre de 2023 promedió 2.80 por ciento de la PEA, nivel menor en 0.42 pp con relación a la tasa observada en el mismo trimestre de 2022, la cual se ubicó en 3.22 por ciento. Cabe destacar que, la tendencia de dicho indicador se ha mantenido

Tasa de Desocupación Nacional, 2022 - 2023 / II Trimestre
(porcentaje, entrevista Cara a Cara y Telefónica)



* Dic. 2023 y 2024
3.18% y 3.17%
Encuesta Banxico

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

a la baja a partir del primer trimestre de 2021, alcanzando su nivel más bajo en los primeros tres meses de 2023 (2.70%).

Por otra parte, la tasa promedio de informalidad laboral (TIL¹²) disminuyó entre el segundo trimestre de 2022 y el mismo periodo de 2023, al pasar de 55.66 por ciento de la PEA ocupada a 55.12 por ciento, respectivamente. La disminución de la TIL1 se debió, en gran medida, al crecimiento promedio que registró la

² Representa la proporción de la población ocupada que comprende a la suma, sin duplicar, de los ocupados que son laboralmente vulnerables por la naturaleza de la unidad económica para la que trabajan, con aquellos cuyo vínculo o dependencia laboral no es reconocido por su fuente de trabajo.

PEA Ocupada Total y a la reducción promedio en el número de personas en ocupación informal durante el periodo referido.

Algunos otros factores que coadyuvaron en la recuperación del mercado laboral, fueron: la reducción de 494 mil 555 de la población subocupada³

entre junio de 2022 y 2023, así como el aumento de 1 millón 116 mil 861 ocupados asalariados en el mismo lapso.

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 junio de 2023, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 21 millones 658 mil 565 afiliados (permanentes y eventuales urbanos), cifra mayor en 814 mil 377 afiliados respecto al mismo mes de 2022, es decir, un crecimiento anual de 3.91 por ciento. En el segundo trimestre de 2023, continuó la fortaleza en la creación de empleos.

Por otra parte, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de junio, el sector privado anticipa una generación de 616 mil plazas para el cierre de 2023.

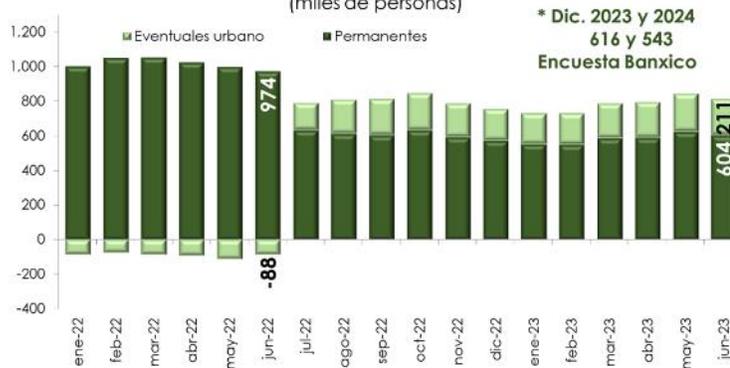
En lo que respecta a los salarios reales contractuales de cotización en el IMSS y a las remuneraciones reales por persona ocupada en los sectores

Tasa de Informalidad Laboral (TIL1), 2022 - 2023 / II Trimestre
(porcentaje, entrevista Cara a Cara y Telefónica)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

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



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

³ 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.

manufactureros, estos exhibieron variaciones mixtas en términos reales. En particular, se observaron los siguientes resultados:

- En el segundo trimestre de 2023, los salarios en la Jurisdicción Federal por Central Obrera registraron un incremento nominal anual promedio de 8.6 por ciento y real de 2.74 por ciento.
- En tanto que el salario promedio de cotización del IMSS, en el lapso abril-junio de 2023, tuvo un alza nominal de 11.26 por ciento anual (5.25% en términos reales) ubicándose en 531.98 pesos diarios.

Con base en la información disponible en la ENOE-Nueva Edición y en la ENOE, al segundo trimestre de 2023, se encontró que la masa salarial creció, en promedio, 0.92 por ciento en términos reales; siendo mayo, el mes que registró la mayor tasa de variación positiva, equivalente a 3.53 por ciento; en lo que respecta a la tasa de crecimiento mensual de la población ocupada remunerada, ésta observó un ligero retroceso entre el segundo cuarto de 2022 e igual periodo de 2023, al pasar de un crecimiento de 0.48 a una reducción promedio de 0.19 por ciento, su mayor nivel en el mes de junio del año corriente (0.72%).



Finalmente, se encontró que el ingreso real promedio asociado a la población ocupada subió en 1.14 por ciento a lo largo del segundo trimestre de 2023 (en el mismo trimestre de 2022 fue 0.45%), siendo el mes de mayo, el que registró la mayor tasa de crecimiento positiva, equivalente a 4.68 por ciento. Es de destacar que, en junio de 2023, los precios al consumidor tuvieron un incremento anual de 5.06 por ciento, menor a lo observado en el mismo mes de 2022 (7.99%); es importante mencionar que, durante el primer semestre del presente año, el nivel de precios se ha mantenido consecutivamente a la baja, esto indica que la inflación va en descenso constante, 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 segundo trimestre de 2023, el valor de las exportaciones mexicanas retrocedió 0.16 por ciento trimestral. En el primer semestre del año, las ventas externas acumulan un avance de 3.8 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior.

De abril a junio de 2023, el comercio exterior de México tuvo una moderación en su desempeño respecto al trimestre previo, derivado de los siguientes factores: i) la mayor fortaleza de la demanda interna de los EE.UU. se basó en el consumo privado en servicios; ii) las actividades ligadas al comercio exterior de EE.UU., como las manufacturas, atenuaron su rendimiento; iii) si bien, en el acumulado del año, el componente de vehículos y autopartes de la economía estadounidense aumentó 7.6 por ciento, derivado de una demanda rezagada por parte de los hogares.

De abril a junio de 2023, las exportaciones petroleras presentaron una caída, por cuarto trimestre consecutivo, de 2.60 por ciento respecto al trimestre previo, lo anterior a pesar del aumento del precio de la mezcla mexicana de exportación y del crecimiento del volumen de crudo exportado, en el mismo periodo. En cuanto a las mercancías no petroleras, tuvieron una disminución de 0.02 por ciento respecto al trimestre anterior. A su interior, las agropecuarias observaron un alza de 2.66 por ciento, en tanto que las extractivas y manufactureras registraron bajas trimestrales de 0.47 y 0.13 por ciento, respectivamente. El menor valor de las exportaciones de manufacturas obedece a que los envíos no automotrices aumentaron 0.67 por ciento, por

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



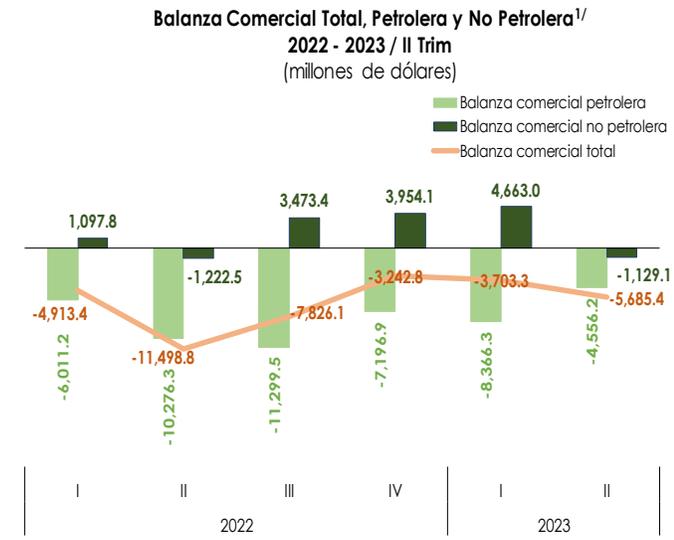
1/ Cifras desestacionalizadas.

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

debajo de lo obtenido el trimestre previo (1.36%), por lo que no se compensó la reducción de 1.67 por ciento de las ventas externas automotrices. De ahí que los principales sostenes del crecimiento de las exportaciones se ubicaron en el sector manufacturero no automotriz y agropecuario, toda vez que el resto de componentes mostró decrementos.

Por otra parte, las importaciones moderaron su dinamismo, al crecer 1.15 por ciento respecto al trimestre previo (1.84%); lo anterior, debido al decremento que exhibieron las importaciones de bienes de consumo de 0.02 por ciento en contraste con el aumento de 19.98 por ciento del trimestre precedente, seguido del avance de 0.46 por ciento de los bienes de uso intermedio. En tanto que las de bienes de capital crecieron 8.93 por ciento. En el primer semestre del año, las compras externas acumularon un alza de 1.3 por ciento con relación a la primera mitad del año previo.

Con cifras desestacionalizadas, de abril a junio de 2023, la balanza comercial de mercancías registró un déficit de 5 mil 685.4 millones de dólares (mdd), como consecuencia del saldo deficitario tanto en la balanza petrolera (-4,556.2 mdd), como en la balanza comercial no petrolera (-1,129.1 mdd). Así, durante la primera mitad del año, la balanza comercial acumuló un déficit 42.8 por ciento menor en comparación al mismo semestre del año anterior.



^{1/} Cifras desestacionalizadas.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Banco de México.

Con cifras originales, en el segundo cuarto del año en curso, el valor de las exportaciones totales registró un monto de 150 mil 884.9 mdd, lo que significó un incremento de 1.42 por ciento con referencia al mismo periodo de 2022. Las no petroleras crecieron a una tasa de 4.10 por ciento. A su interior, las extractivas tuvieron una ampliación de 14.88 por ciento, seguido de las manufactureras, con 4.01 por ciento y las agropecuarias con 2.17 por ciento. Al interior de las manufacturas, las automotrices subieron 11.22 por ciento,

mientras que las no automotrices lo hicieron en 0.58 por ciento anual. Por su parte, las exportaciones petroleras cayeron 29.93 por ciento a tasa anual.

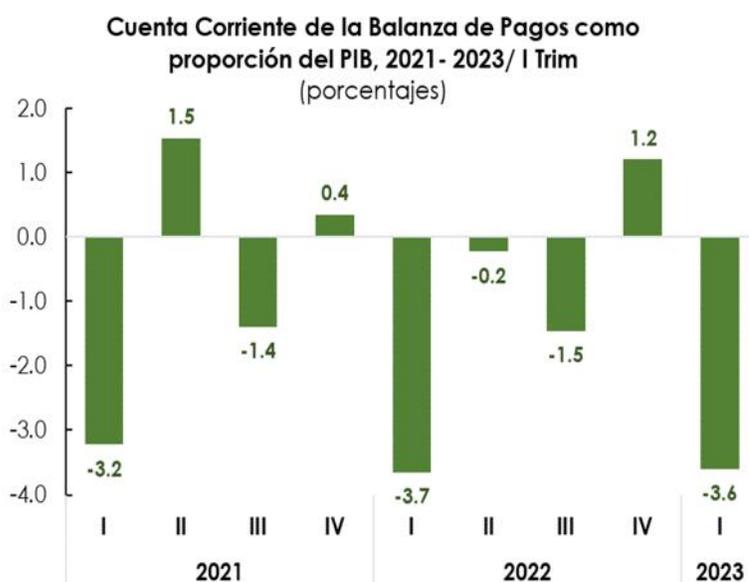
En cuanto a las importaciones, éstas registraron un valor de 152 mil 429.3 mdd, lo que representa un decremento de 2.77 por ciento con relación al mismo trimestre de 2022. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de capital aumentaron 23.29 por ciento anual, seguidas por las de bienes de consumo, con un alza de 0.79 por ciento, en tanto que las de bienes intermedios tuvieron una baja de 5.86 por ciento anual.

Con datos originales, la suma neta de las exportaciones e importaciones dio como resultado que la balanza comercial de mercancías registrara un saldo negativo de un mil 544.4 mdd en el segundo trimestre de 2023, resultado del déficit en la balanza comercial petrolera por 4 mil 278.0 mdd frente al superávit de 2 mil 733.6 mdd en la balanza no petrolera.

1.2.5.2 Cuenta Corriente

Con base en la última información disponible, en el primer trimestre de 2023, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 14 mil 282.0 millones de dólares (mdd), equivalente a 3.6 por ciento del PIB, mayor al de 12 mil 365.3 observado en igual periodo de 2022 (-3.7% del PIB). Cabe destacar que este resultado está próximo a alcanzar el saldo negativo de 18 mil 282 mdd (-1.2% del PIB) que se estimó en los CGPE-23.

Lo anterior fue resultado de: i) un déficit en la balanza de bienes y servicios por 8 mil 119.6 mdd, menor al observado en el mismo lapso de 2022 (-9,085.5 mdd); ii) un déficit en la balanza de ingreso primario de 19 mil 953.9 mdd, mayor al registrado en el mismo periodo del año previo (-15,695.8 mdd); y, iii) un superávit de 13 mil 791.6 mdd en la balanza de



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

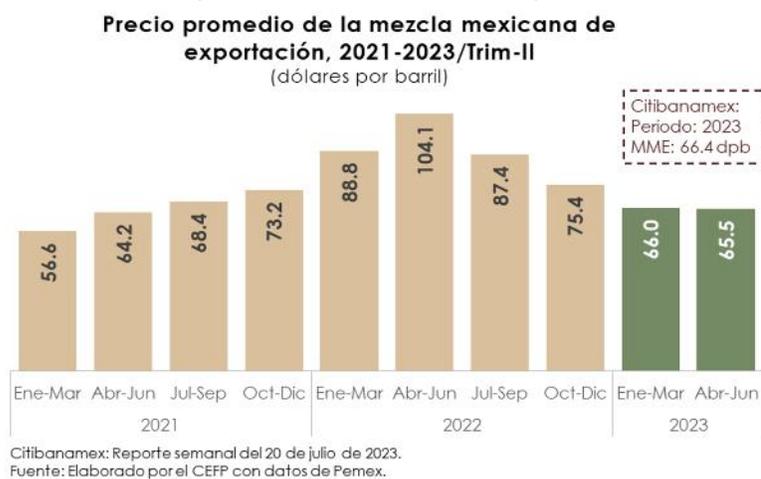
ingreso secundario (12,416.0 mdd, cuatro periodos atrás). Cabe señalar que, en el primer cuarto del año, el saldo de la balanza de ingreso secundario no compensó los déficits conjuntos en la balanza de bienes y servicios y en la de ingresos primarios.

La cuenta de capital tuvo un superávit de 97.5 mdd. Respecto a la cuenta financiera, presentó un endeudamiento neto con el resto del mundo, que implicó una entrada de recursos por 12 mil 344.4 mdd.

1.2.5.3 Precio del petróleo

En el mercado petrolero, los precios del Brent, el WTI y la Mezcla Mexicana de Exportación (MME) cayeron 5.1, 3.1 y 0.8 por ciento, respectivamente, entre el primero y el segundo trimestre de 2023. Entre los factores a la baja, predominó el efecto de un menor ritmo de crecimiento en la actividad económica de China, los temores de recesión en EE.UU. y el volumen de las exportaciones de petróleo ruso que se mantuvieron

prácticamente sin cambios con relación al año previo. No obstante, también se presentaron factores al alza como el efecto estacional por el inicio de la temporada de manejo en EE.UU., que comenzó a finales de



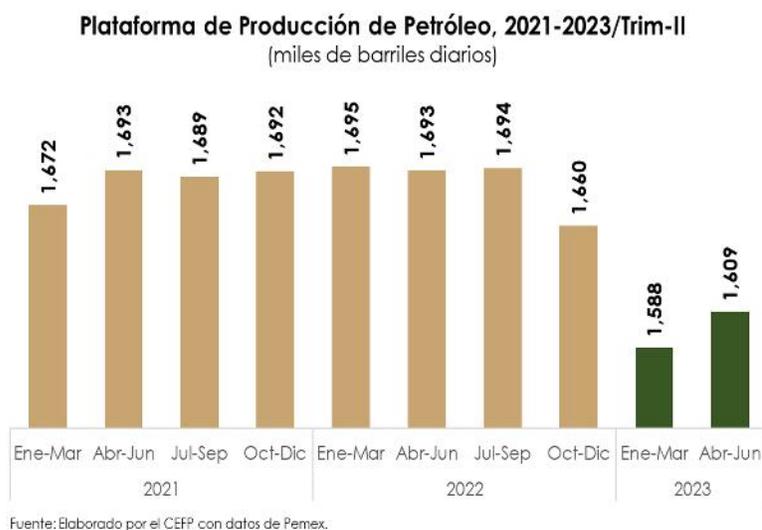
mayo, y que provocó una mayor demanda de gasolinas; así como el anuncio de ocho países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus miembros asociados (OPEP+) que acordaron disminuir su producción en 1.16 miles de barriles diarios (mbd) a partir de mayo y hasta finales de 2023, mientras que, el 4 de junio, Arabia Saudita anunció un recorte adicional de 1 mbd durante julio.

Por lo anterior, la SHCP actualizó nuevamente al alza su estimación del precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación pasando de 66.6 a 67.0 dpb del primero al segundo trimestre, pero menor a los 68.7 dpb previstos en el paquete económico 2023.

Cabe mencionar que, Citibanamex en su informe semanal del 20 de julio del presente año, estimó un precio promedio para la MME de 66.4 dpb para 2023.

1.2.5.3.1 Plataforma de producción

Para el segundo trimestre de 2023, se reportó una producción promedio de un millón 609 mil barriles diarios (mbd), cifra menor en 4.9 por ciento a la observada en el mismo periodo de 2022 (1,693 mbd), pero 1.3 por ciento mayor de lo conseguido en el trimestre inmediato anterior (1,588 mbd).

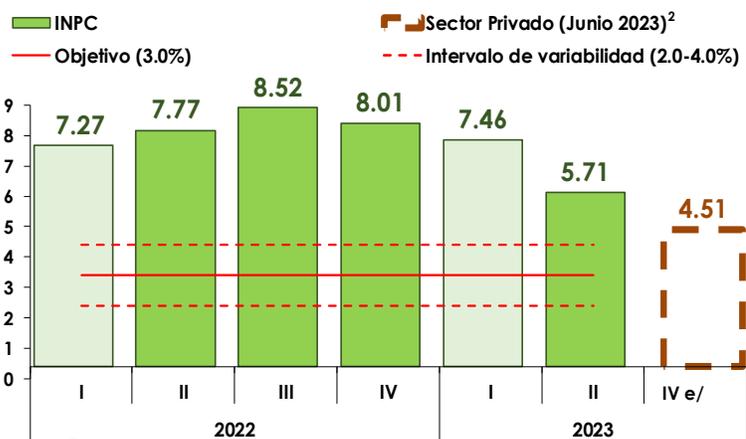


2. Política monetaria

2.1 Inflación

Durante el segundo trimestre de 2023, la inflación general anual se ubicó en 5.71 por ciento, es decir, 2.06 pp por debajo de la observada en el mismo trimestre de 2022 (7.77%) y 1.75 pp menor a la registrada el trimestre anterior (7.46%); con lo cual, acumuló tres periodos consecutivos a la baja. Además, estuvo en correspondencia con lo anticipado por Banxico en su Anuncio de Política Monetaria del 22 de junio de 2023 (5.7%).

INPC General^{1/}, Objetivo e Intervalo, 2022 - 2023 / II Trimestre
(variación porcentual anual promedio)



e/ = Estimado.

1/ Base segunda quincena de julio 2018=100.

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

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

El menor nivel de la inflación general refleja las inferiores variaciones anuales en los precios de los productos agropecuarios y energéticos, debido a una disminución en los precios de las materias primas a nivel internacional y a mejores condiciones climatológicas.

En este sentido, en el trimestre de análisis, la inflación no subyacente se situó en 1.0 por ciento anual, inferior a lo mostrado un periodo antes (5.06%) y en contraste con el nivel de 9.10 por ciento alcanzado en el mismo trimestre de 2022. La baja inflación no subyacente estuvo también apoyada por el proceso de normalización de las cadenas de valor, así como por la apreciación de la moneda nacional con respecto al dólar estadounidense.

Mientras que, la inflación subyacente anual fue de 7.31 por ciento, cifra menor a la obtenida un año atrás (7.33%) y de la exhibida el trimestre inmediato anterior (8.28%). A su interior, se observó una tendencia descendente tanto en las mercancías alimenticias como en las no alimenticias; no obstante, productos como el azúcar, el jabón de tocador, la leche evaporada, las pastas para sopas y las galletas, aun registran variaciones de más de dos dígitos.

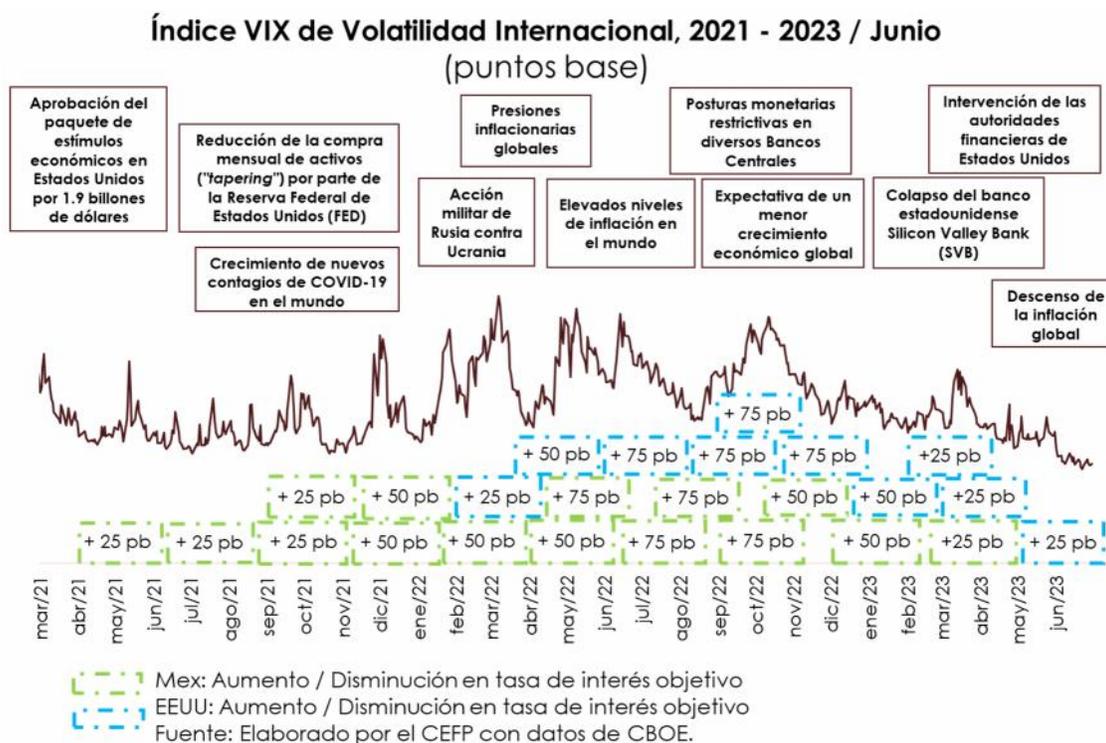
Empero, al segundo trimestre de 2023, la inflación general anual promedio se posicionó por duodécima ocasión consecutiva por arriba del objetivo de inflación (3.0%) y por noveno periodo continuo por encima del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%).

2.2 Mercados financieros

Durante el segundo trimestre de 2023, el marco financiero internacional se caracterizó por la persistencia de la 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 desaceleración de la actividad económica global. No obstante lo anterior, durante el periodo de análisis, destaca el descenso de la volatilidad y la aversión al riesgo en los mercados, producto del acuerdo sobre el límite de la deuda pública de Estados Unidos; así como, la mayor confianza en el sistema bancario de ese país. Además, continuó la tendencia a la baja de las presiones inflacionarias en el mundo; mientras que, el ritmo de los ajustes a las tasas de interés de referencia se moderó.

En este sentido, durante el segundo trimestre del año, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) se reunió en dos ocasiones (3 de mayo y 14 de junio), en la primera reunión de política monetaria incrementó su tasa de interés de referencia en 25 puntos base (pb); mientras que, en la segunda la mantuvo sin cambio (primera pausa desde marzo de 2022), de tal forma que, el rango objetivo de la tasa de fondos federales quedó entre 5.0 y 5.25%, al cierre de junio 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 segundo trimestre de 2023, el índice de volatilidad (VIX) promedió 16.44 puntos, nivel inferior al registrado en el mismo periodo de 2022 (27.40 puntos) y al reportado en el trimestre previo (20.68 puntos).



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

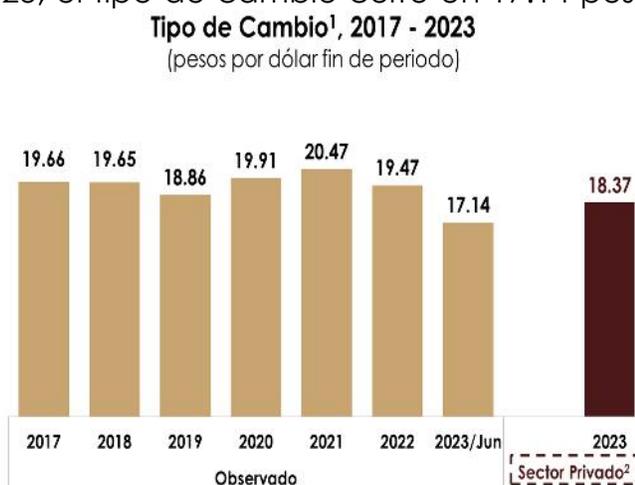
monetario con mayores incrementos en las tasas de interés globales. Aunado a estos riesgos, la aparición de nuevos eventos o el escalamiento de los conflictos comerciales y geopolíticos ya existentes, podrían elevar la percepción de riesgo en los mercados financieros, lo que dificultaría la recuperación económica mundial.

2.3 Tipo de cambio

Durante el segundo trimestre de 2023, el mercado cambiario experimentó un descenso de la volatilidad, relacionado con la disminución de los niveles de inflación general en la mayoría de los países, producto de menores presiones sobre los precios de energéticos y alimentos, lo que ha propiciado la moderación de las posturas monetarias por parte de algunos bancos centrales. Particularmente, destaca la pausa en el ciclo alcista de tasas de interés de referencia de la FED y de Banxico, en este periodo.

En este contexto, el peso mexicano registró una apreciación frente al dólar, con respecto al trimestre previo. Dicha apreciación cambiaria es resultado de un conjunto de factores tanto internos como externos, entre los que sobresalen: el amplio diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos (el cual se ubicó en 600 puntos, a finales de junio); los crecientes flujos de divisas provenientes de remesas y turismo, principalmente; la relocalización de cadenas productivas, que ha mejorado las perspectivas de inversión; una menor percepción de riesgo en los mercados financieros internacionales; así como, la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país.

En tal sentido, el 30 de junio de 2023, el tipo de cambio cerró en 17.14 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una apreciación frente al dólar de 5.02 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (18.04 ppd); en tanto que tuvo un promedio de 18.16 ppd en el segundo trimestre de 2023, 211 centavos menor a la cotización media alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.28 ppd).



1/ Tipo de Cambio pesos por dólar EJA, fecha de determinación [FIX], Información al 30 de junio de 2023.
2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, junio de 2023.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

Por su parte, en la encuesta de Banxico de junio de 2023, el sector privado estimó un nivel de tipo de cambio de 18.37 ppd en el cierre de 2023, cifra menor en 103 centavos al pronóstico de marzo (19.40 ppd).

Cabe señalar que, las perspectivas del tipo de cambio dependen, además de la dinámica económica interna, 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 plantean 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 segundo trimestre de 2023, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones (18 de mayo y 22 de junio), en cada una decidió, por unanimidad, mantener sin cambio el objetivo para la tasa de interés de referencia, en un nivel de 11.25 por ciento; pausando así, el ciclo alcista de tasas de interés, el cual comenzó desde junio de 2021, con quince incrementos consecutivos acumulando 725 pb a la tasa de interés de referencia.

Por su parte, la Reserva Federal de EE.UU., 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, en su reunión de política monetaria del 3 de mayo incrementó en 25 pb su tasa de interés de referencia; sin embargo, en su siguiente decisión (14 de junio) optó por interrumpir su ciclo de restricción monetaria, luego de 10 aumentos sucesivos a su tasa de referencia (500 pb); de tal forma que, el rango objetivo de la tasa de fondos federales se ubicó entre 5.0 y 5.25 por ciento, al cierre del segundo trimestre de 2023, lo que representó un diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos de 600 pb.

Es de destacar que, en su último comunicado de política monetaria (22 de junio de 2023) Banxico revisó su estimación de inflación general y subyacente, para el corto plazo (del segundo al cuarto trimestre de 2023). En el primer caso, el Banco Central prevé que, para los tres trimestres restantes de 2023, la inflación general se ubique en: 6.0, 5.2 y 4.7 por ciento, en ese orden. Por su parte, para el mismo periodo, la inflación subyacente se anticipa en 7.4, 6.2 y 5.0 por ciento, respectivamente, esperando que la inflación converja a la

meta de 3.0 por ciento en el cuarto trimestre de 2024. En este sentido, Banxico mencionó que, será necesario mantener, por un periodo prolongado, la tasa de referencia en su nivel actual (11.25%), a fin de lograr que la inflación general converja de forma ordenada y sostenida a la meta.

En este contexto, la tasa asociada a los Cetes a 28 días cerró el segundo trimestre del año en 11.02 por ciento, 0.32 pp menos que el observado la última semana del trimestre anterior (11.34%). Además, de enero a junio de 2023, la tasa promedió 11.10 por ciento, mayor en 4.65 pp, que la tasa observada en el mismo periodo del año previo (6.44%).



Por su parte, el sector privado, en la encuesta de Banxico correspondiente a junio, estimó una tasa de interés para el cierre de 2023 en 11.10 por ciento, quedando ligeramente por arriba de la tasa observada de 11.02 por ciento a finales del segundo 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 del 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).
- 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 segundo trimestre de 2023 y con cifras desestacionalizadas, la economía mexicana tuvo un aumento real anual de 3.6 por ciento, su noveno incremento anual consecutivo. Esta cifra fue mayor al 2.2 por ciento que registró en el segundo 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 2.3 por ciento (estimado en junio de 2023).

Durante el periodo de análisis, el impulso de la actividad económica de México provino, principalmente de su motor interno, ya que la demanda externa se moderó derivado de un menor dinamismo del sector manufacturero de EE.UU. que propició un menor crecimiento de las exportaciones; en tanto que la demanda interna se vio fortalecida por la entrada de remesas familiares, la generación de empleos, la mayor disponibilidad de crédito al consumo, el aumento de la confianza del consumidor y de la mayor inversión fija bruta, que determina el crecimiento económico de largo plazo ante el repunte 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 ocho de sus nueve subsectores, destacando el incremento el de esparcimientos culturales y deportivos, los servicios de transportes y el comercio al por mayor.

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 inversión extranjera directa, remesas y turismo. Así, el tipo de cambio tuvo un nivel medio de 18.16 ppd, menor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.28 ppd), lo que se explica por la menor percepción de riesgo en los mercados financieros internacionales y la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país.

En lo que toca a los precios, su nivel continúa bajando; aunque se prevé una menor inflación, se anticipa termine por arriba del intervalo de variabilidad en el presente año; bajo esta previsión, la política monetaria continuará con una postura restrictiva para combatir la inflación; no obstante, los analistas consultados por Citibanamex (20 de julio) esperan un recorte de la tasa de interés de 25 pb a finales de 2023 (14 de diciembre).

Para la segunda parte del presente año, la economía nacional se enfrenta a un entorno externo incierto y volátil, resultado de la prolongación del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, el menor dinamismo de la actividad económica mundial, la persistencia de inflación, la posibilidad de aparición de nuevos eventos o el escalamiento de los conflictos comerciales y geopolíticos ya existentes; 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, 22 de junio de 2023, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BE24CCCC4-3EBC-F5B1-29FE-4595201C5876%7D.pdf>.

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

-----, Minuta número 101, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 22 de junio de 2023. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B049153FE-C659-2401-B4E7-5F9B58624E0F%7D.pdf>.

-----, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Junio de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B384D2689-12A4-02F7-8B3A-D18F36B3281A%7D.pdf>.

-----, El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero actualiza su Balance de Riesgos, Comunicado de Prensa, 29 de junio de 2023, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/miscelaneos/%7B8944DF2E-55F2-037D-CB6B-9F82E0FE0538%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. 1265 (20 de julio de 2023). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1265200623.pdf>

-----, Dirección de Estudios Económicos, Perspectiva Semanal No. 1261 (13 de julio de 2023). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1261130723OK.pdf>.

Fondo Monetario Internacional (FMI), Actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial: Resiliencia en el corto plazo y retos persistentes. Julio, 2023. Disponible en línea: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/07/10/world-economic-outlook-update-july-2023?CID=sm-com-homepage-WEOET2023004>.

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, segundo trimestre de 2023. Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2023/pib_eo/pib_eo2023_07.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), (2023), OECD Economic Outlook, Volume 2023 Issue 1, OECD Publishing, Paris. Disponible en Internet: <https://doi.org/10.1787/ce188438-en>. <https://www.oecd.org/economic-outlook/july-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 Segundo Trimestre de 2023, Comunicado No. 51. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/845295/Comunicado_No_51_Informes_sobre_la_Situacion_Economica_las_Finanzas_Publicas_y_la_Deuda_Publica_al_segundo_trimestre_de_2023.pdf.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Segundo Trimestre de 2023. Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2023/iit/01inf/itindc_202302.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