



CÁMARA DE
DIPUTADOS
LXV LEGISLATURA

CEFP

14 de marzo de 2024

Análisis Institucional

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

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

CEFP / 009 / 2024

Índice

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 Cuarto Trimestre de 2023	13
4. Expectativas	14
4.1 Crecimiento Económico	14
4.2 Inflación	15
5. Consideraciones Finales	16
Fuentes de Información.....	18

Presentación

En cumplimiento con lo previsto en el Artículo 51, fracción I y II de la Ley del Banco de México,¹ el Instituto Central envió al Congreso de la Unión el Informe Trimestral correspondiente a **Octubre - Diciembre de 2023**, en el que analiza la inflación, la actividad económica, el comportamiento de diversos 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 Cuarto Trimestre de 2023 del Banco de México”**, 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 instrumentó la política monetaria bajo el esquema de objetivos de inflación con base en pronósticos, utilizando como su principal instrumento operacional a la tasa de interés interbancaria a un día (“tasa de fondeo bancario”).

En correspondencia, el Banco Central proyectó 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 fueron 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 cuarto trimestre de 2023; expectativas inflacionarias y económicas; para concluir con algunas consideraciones finales.

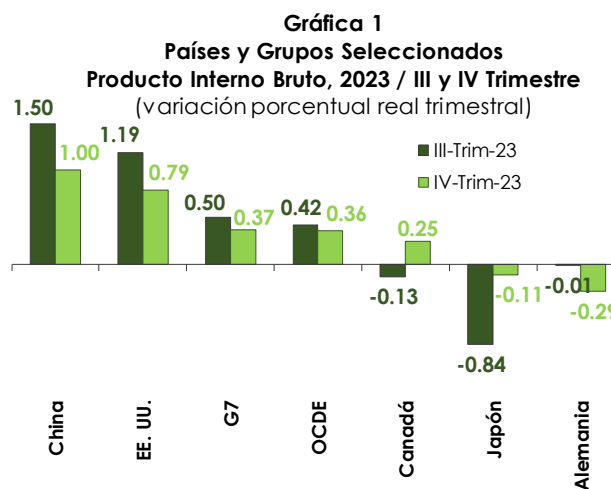
1. Panorama Económico

1.1 Entorno Económico Internacional

El Banco de México (Banxico) señala que, durante el **cuarto trimestre de 2023**, la economía mundial exhibió un avance menor respecto al obtenido en el periodo anterior; con resultados diferenciados entre países.

En particular, el Producto Interno Bruto (**PIB**) de **China creció 1.0 por ciento a tasa trimestral** (1.50% en julio-septiembre de 2023) **y el de Estados Unidos (EE.UU.) presentó una expansión trimestral de 0.79 por ciento**, después de incrementar 1.19 por ciento previamente. En contraste, **el PIB de Alemania y Japón decreció 0.29 y 0.11 por ciento**, en ese orden (-0.01 y -0.84%, cada uno, en el tercer trimestre de 2023) (Ver gráfica 1).

Banxico menciona que la economía de EE.UU. desaceleró en el último cuarto de 2023 debido, principalmente, al menor incremento de la actividad manufacturera, la minera y de la generación de electricidad y gas; no obstante, su dinamismo fue mayor respecto a lo anticipado ante el impulso de las exportaciones y del consumo privado.



Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la OCDE y del Bureau of Economic Analysis.

En el caso de la actividad productiva de China, el Banco Central expresa que su desenvolvimiento estuvo asociado a los problemas que enfrenta su sector inmobiliario y las medidas fiscales y monetarias adoptadas en el periodo que cubre el presente informe.

Mientras que, en la Zona Euro, la confianza del consumidor y las condiciones para invertir continuaron a la baja en virtud de la persistencia de los conflictos geopolíticos y las condiciones financieras internas, lo que propició que su actividad económica registrara un estancamiento.

Es de señalar que, **en 2023**, el conjunto de las siete economías más grandes a nivel internacional (**G-7**) observaron un **crecimiento anual de 1.63 por ciento**, por debajo de la expansión de 2.24 por ciento que exhibieron en

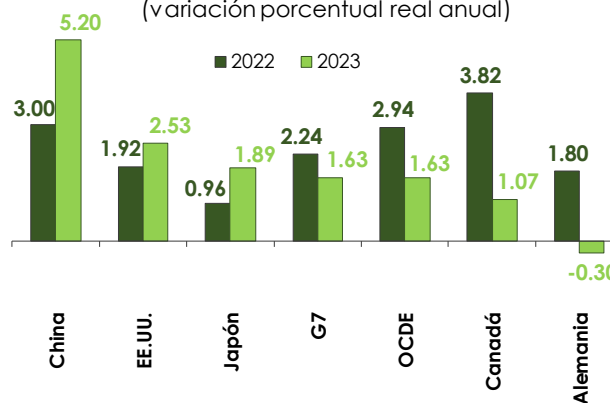
2022; con resultados heterogéneos entre los integrantes. Así, mientras China, EE.UU. y Japón presentaron aumentos por arriba de las obtenidas en 2022, Alemania experimentó una contracción de 0.30 por ciento anual (Ver gráfica 1.1).

Por otra parte, relativo a la inflación en el contexto internacional, Banxico indica que, al término de 2023, la inflación repuntó en varias economías, particularmente en las avanzadas, ante mayores presiones en los precios de los energéticos. No obstante, la tendencia a la baja continuó como reflejo de una evolución descendente en los precios de los bienes, particularmente de los alimentos, en tanto que los servicios presentan cierta persistencia al alza.

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 5.91 por ciento**, del cuarto trimestre de 2022 a igual periodo de 2023 (6.43% en octubre-noviembre de 2023) (Ver gráfica 2).

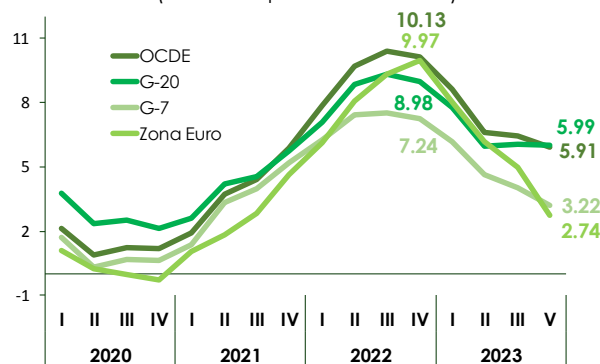
Asimismo, **los precios al consumidor en los EE.UU., tuvieron un incremento anual de 3.24 por ciento**, por arriba del 2.97 por ciento obtenido un trimestre atrás, pero menor al 7.10 por ciento exhibido en el cuarto trimestre de 2022. Mientras que, en **China, registraron un descenso de 0.32 por ciento**, lo que contrasta con el ascenso de 1.84 por ciento registrado hace un año (Ver gráfica 3).

Gráfica 1.1
Países y Grupos Seleccionados
Producto Interno Bruto, 2022 - 2023
(variación porcentual real anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la OCDE y del Bureau of Economic Analysis.

Gráfica 2
Inflación Trimestral a Nivel Internacional
Grupos de Países Seleccionados, 2020 - 2023 / IV Trimestre
(variación porcentual anual)



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

En el caso de **Alemania y Japón, la inflación anual se ubicó en 3.55 y 2.92 por ciento**, respectivamente (8.58 y 3.87%, en ese orden, en el cuarto trimestre de 2022).

En particular, Banxico expone que, en el trimestre de análisis, las referencias internacionales del petróleo fueron a la baja debido a la mayor producción proveniente de EE.UU., y a los planes de mayor extracción por parte de Nigeria y Angola, además de que éste último anunció su salida de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP).

No obstante, también se presentaron presiones al alza dado que varios miembros de la OPEP y aliados anunciaron recortes voluntarios a la producción, a lo que se sumaron los efectos producidos por el conflicto bélico entre Israel y Palestina y los ataques a embarcaciones en el Mar Rojo.

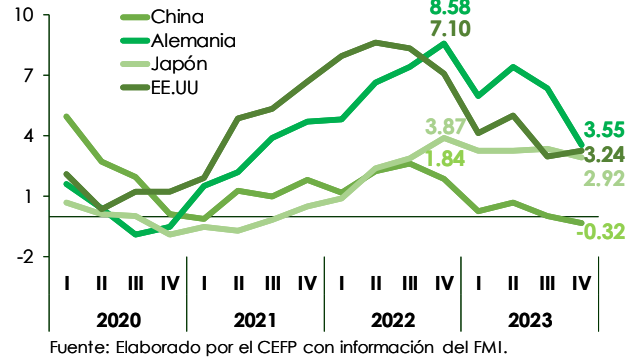
Así, **en el periodo de referencia, la mezcla mexicana de exportación se ubicó en 74.76 dólares por barril (dpb)**, por debajo de lo reportado en el informe anterior (76.94 dpb) (Ver gráfica 4).

1.2 Entorno Económico Nacional

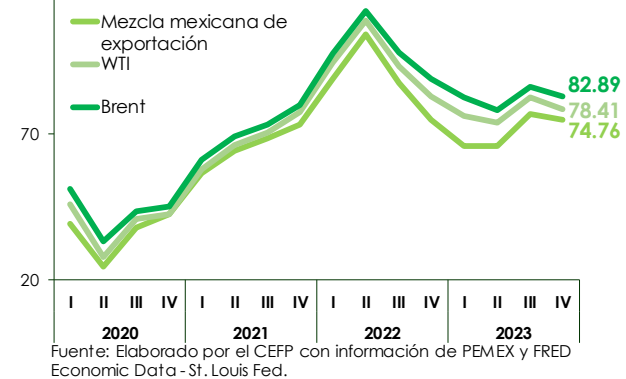
El Banco Central expone que, en el cuarto trimestre de 2023, la actividad económica en México registró una desaceleración, como resultado de un menor dinamismo en las actividades terciarias y una caída en las primarias y secundarias.

En este sentido, en octubre-diciembre de 2023, con cifras ajustadas por estacionalidad, la economía mexicana **creció 0.08 por ciento trimestral (2.51% anual)**, después de incrementar 1.06 por ciento en el periodo inmediato anterior (Ver gráfica 5).

Gráfica 3
Inflación Trimestral en las Cuatro Principales Economías a Nivel Mundial 2020 - 2023 / IV Trimestre (variación porcentual anual)

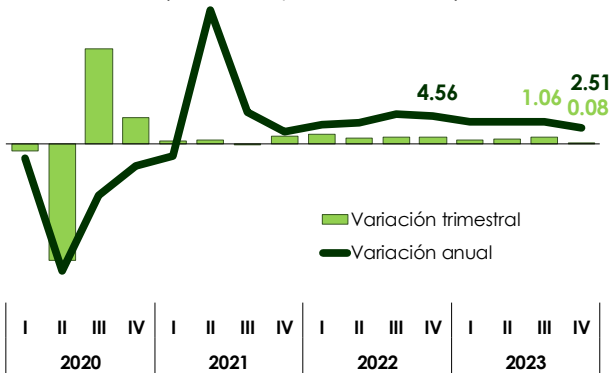


Gráfica 4
Precio Promedio del Petróleo 2020 - 2023 / IV Trimestre (dólares por barril)



En particular, el Banco de México precisa que, la fabricación de equipo de transporte disminuyó por primera vez en los últimos 6 trimestres debido a una caída en la producción de vehículos ligeros; lo cual obedeció, principalmente, a los paros técnicos implementados por diversas armadoras en México con el propósito de ajustar sus líneas de producción.

Gráfica 5
Producto Interno Bruto,^{1/} 2020 - 2023 / IV Trimestre
 (variación porcentual real)



^{1/} Cifras desestacionalizadas, 2018=100.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con información de INEGI.

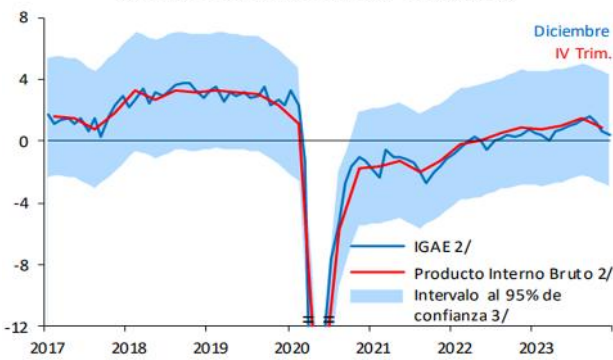
Además, la construcción exhibió un menor avance en comparación al experimentado del cuarto trimestre de 2022 al tercer trimestre de 2023, empero, permaneció en niveles históricamente elevados.

Mientras que, las actividades primarias fueron a la baja en virtud de una disminución en la superficie cosechada para los ciclos otoño-invierno y primavera-verano, así como en la sembrada para el ciclo otoño invierno. La principal causa derivó de las condiciones de sequía que reportaron diversas regiones del país.

En conjunto, en 2023, con cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB de México registró una expansión anual de 3.23 por ciento, menor respecto al 3.94 por ciento exhibido en 2022 y del 5.96 por ciento observado en 2021.

En general, para el cuarto trimestre de 2023, el Banco Central estima que **la brecha del producto (diferencia entre el PIB observado y el potencial) fue positiva**, aunque de menor magnitud debido a la desaceleración que la actividad económica general observó en el último cuarto de 2023 (Ver gráfica 6); lo anterior, significó que **el grado de utilización de la capacidad instalada en el país**

Gráfica 6
Estimación de la Brecha del Producto
Producto Interno Bruto, 2017 - 2023 / IV Trimestre
 (porcentaje del producto potencial)

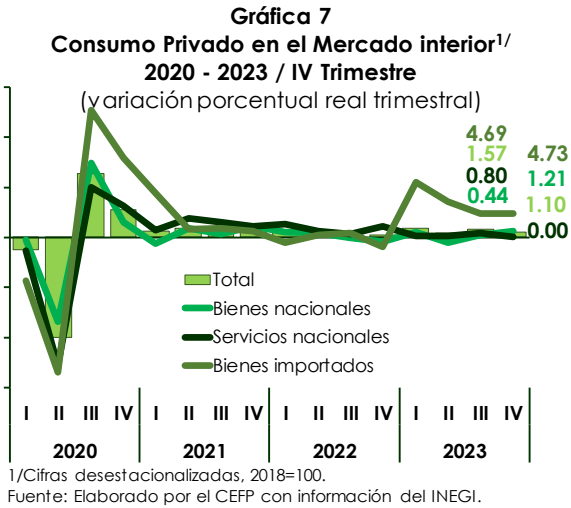


Fuente: Tomado de Banxico (2024). Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2023, pág. 65.

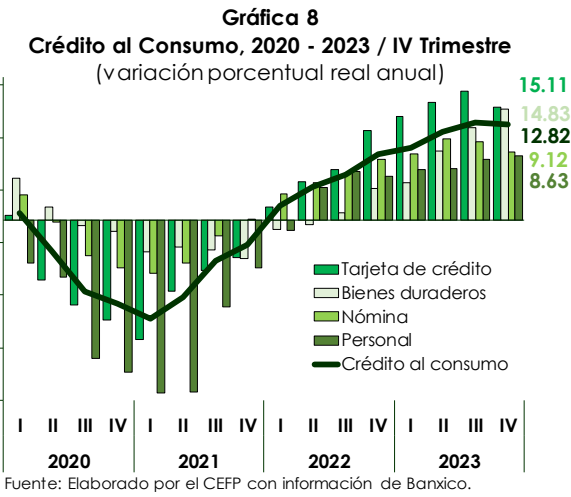
continuó en niveles elevados debido a un persistente impulso de la demanda, lo que incide al alza sobre los precios al consumidor.

En específico, con cifras ajustadas por estacionalidad, **el consumo privado observó un crecimiento trimestral de 1.10 por ciento en octubre-diciembre de 2023** (1.57% el trimestre inmediato anterior), con lo cual,

acumuló catorce periodos consecutivos con variaciones positivas; los componentes de bienes importados y productos nacionales subieron 4.73 y 1.21 por ciento a tasa trimestral, respectivamente; en cambio, la demanda por servicios nacionales no presentó variación alguna (Ver gráfica 7).



Asimismo, en el lapso que cubre el presente análisis, **el crédito al consumo sumó ocho trimestres con cambios anuales positivos** (Ver gráfica 8). Por componentes, el crédito al consumo vía tarjeta de crédito, nómina y personal incrementó 15.11, 9.12 y 8.63 por ciento anual, cada uno; en tanto que, el financiamiento para adquirir bienes duraderos aumentó 14.83 por ciento anual.



Por otra parte, durante octubre-diciembre de 2023, los **trabajadores permanentes y eventuales urbanos asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) tuvieron una ampliación anual de 2.77 por ciento**, por debajo del 3.32 por ciento exhibido un año antes (Ver gráfica 9).

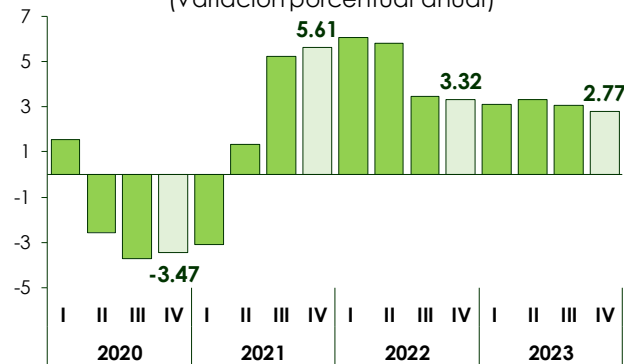
Al respecto, con datos desestacionalizados por el Banco de México, se estima que, al término del cuarto trimestre de 2023, el empleo afiliado al IMSS acumuló cuarenta y dos periodos continuos con variaciones mensuales positivas.

Para el trimestre que se reporta, con cifras originales, la tasa de desocupación nacional fue de 2.69 por ciento, menor a la observada en el trimestre previo (2.99%) y de la obtenida en octubre-noviembre de 2022 (2.99%).

En este sentido, el Banco Central calcula que la brecha de desempleo se mantuvo en terreno negativo durante los tres meses que cubre el presente reporte, aunque en magnitud menor a la previamente observada (Ver gráfica 10), lo que, junto a otros indicadores salariales, implica que las condiciones existentes en el mercado laboral presionaron a los salarios al alza, lo cual, puede influir en la inflación hacia adelante.

Al respecto, en el trimestre de análisis, el salario diario real asociado a los trabajadores asegurados en el IMSS subió 5.95 por ciento anual, cifra superior a la exhibida en igual periodo de 2022 (2.79%) (Ver gráfica 11).

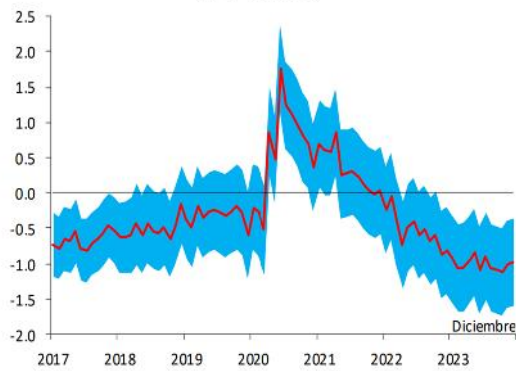
Gráfica 9
Trabajadores Asegurados en el IMSS^{1/}
2020 - 2023 / IV Trimestre
(variación porcentual anual)



1/ Permanentes y eventuales urbanos (excluye trabajadores eventuales del campo).

Fuente: Elaborado por el CEFP con información del IMSS.

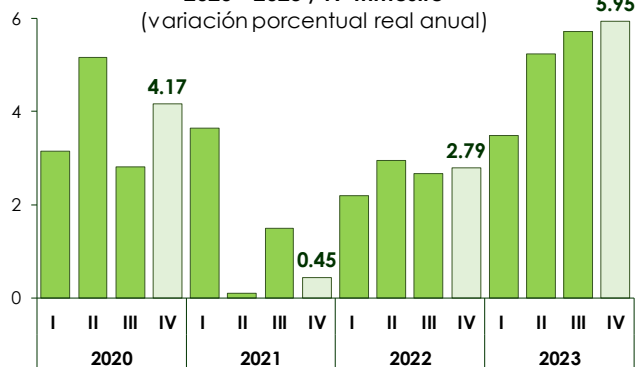
Gráfica 10
Estimación de la Brecha de Desempleo
Tasa de desempleo, 2017 - 2023 / IV Trimestre
(por ciento)



Fuente: Tomado de Banxico (2024). Informe Trimestral Octubre-Diciembre 2023, pág. 43.

laboral presionaron a los salarios al alza, lo cual, puede influir en la inflación hacia adelante.

Gráfica 11
Salario Diario Real
Asociado a Trabajadores Asegurados en el IMSS
2020 - 2023 / IV Trimestre
(variación porcentual real anual)



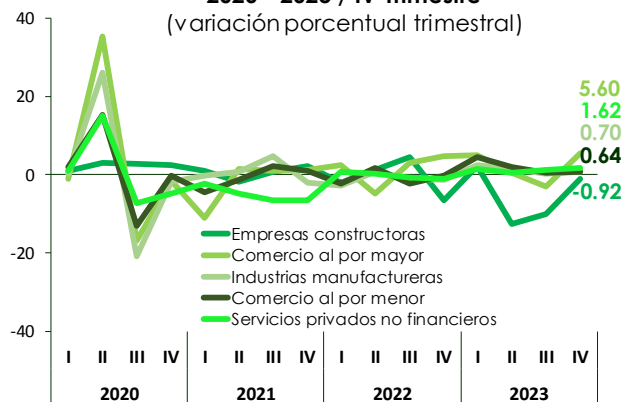
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del IMSS e INEGI.

Además, en el cuarto trimestre de 2023, el **costo unitario de la mano de obra** en las **empresas de comercio al por mayor**, en las de **servicios no financieros**, en las **industrias manufactureras** y en el **comercio al por menor**, registró **aumentos trimestrales de 5.60, 1.62, 0.70 y 0.64** por ciento, en ese orden; en contraste, en las **empresas constructoras** exhibió **una disminución de 0.92**, con lo cual, éste suma tres periodos continuos con variaciones negativas (Ver gráfica 12).

Al respecto, Banxico expone que, en el periodo de análisis, **el costo unitario de la mano de obra aumentó para la economía en su conjunto**, acumulando cinco trimestres consecutivos al alza y ubicándose en valores altos.

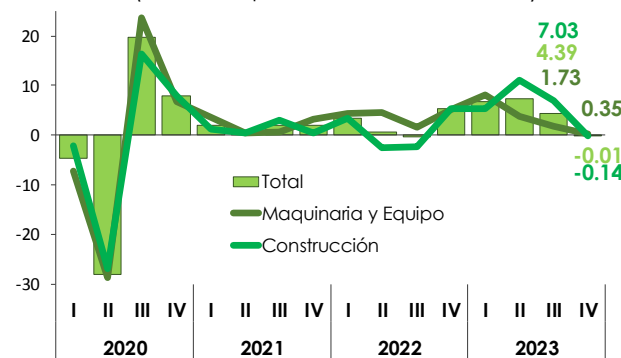
En lo que corresponde a **la inversión fija bruta total** (formación bruta de capital fijo), **ésta disminuyó 0.01 por ciento a tasa trimestral, después de crecer 4.39 por ciento en el periodo inmediato anterior** (Ver gráfica 13); **es el primer descenso que registró el indicador en los últimos cinco periodos**. Por componentes, la construcción bajó 0.14 por ciento trimestral y la maquinaria y equipo incrementó 0.35 por ciento (+7.03 y +1.73 en julio-septiembre de 2023, respectivamente).

Gráfica 12
Costo Unitario de la Mano de Obra^{1/}
2020 - 2023 / IV Trimestre
(variación porcentual trimestral)



^{1/} Cifras desestacionalizadas, 2018=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI.

Gráfica 13
Inversión Fija Bruta^{1/} por Componentes
2020 - 2023 / IV Trimestre
(variación porcentual real trimestral)



^{1/} Cifras desestacionalizadas, 2018=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

2. Evolución de la Inflación

De acuerdo con Banxico, durante el trimestre de referencia, la inflación general continuó a la baja dado la reducción en las variaciones de los precios de las mercancías, la menor incidencia de los choques derivados de

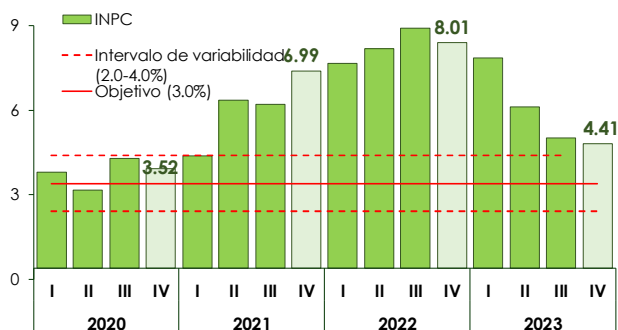
la pandemia y de la guerra en Ucrania, así como la persistente apreciación del tipo de cambio.

Así, en octubre-diciembre de 2023, **la inflación general anual fue de 4.41 por ciento**, menor respecto a la obtenida en igual trimestre de 2022 (8.01%) y de la registrada en julio-septiembre de 2023 (4.63%); con lo cual, **sumó cinco periodos continuos a la baja**. No obstante, acumuló catorce trimestres ininterrumpidos por encima del objetivo inflacionario (3.0%) y once por arriba del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) (Ver gráfica 14).

Sobre el particular, Banxico estimó -con variaciones mensuales ajustadas por estacionalidad y anualizadas² -que, entre el tercer y cuarto trimestre de 2023, la proporción de genéricos que componen la canasta del INPC que experimentaron aumentos de precios por arriba del 10 por ciento aumentó, al pasar de 10.60 a 13.88 por ciento, lo que implica mayores presiones sobre los precios en general.

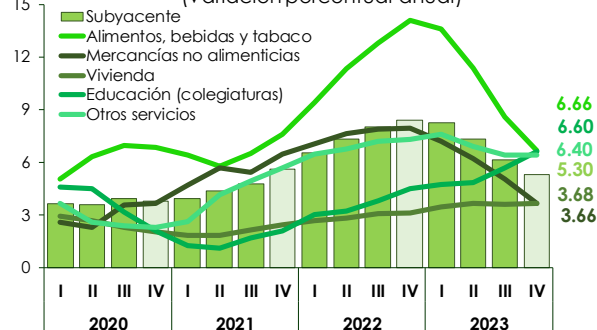
En específico, en los últimos dos cuartos de 2023, la inflación exhibida en el **índice subyacente³ transitó de 6.16 a 5.30 por ciento anual**; con lo cual, **registró cuatro trimestres consecutivos en descenso** (Ver gráfica 15). Los servicios de educación mantienen una tendencia al alza desde el tercer trimestre de 2021.

Gráfica 14
INPC General^{1/}, Objetivo e Intervalo, 2020 - 2023 / IV Trimestre
(variación porcentual anual)



1/ Base segunda quincena de julio 2018 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI.

Gráfica 15
Índice de Precios al Consumidor Subyacente y Componentes
2020 - 2023 / IV Trimestre
(variación porcentual anual)



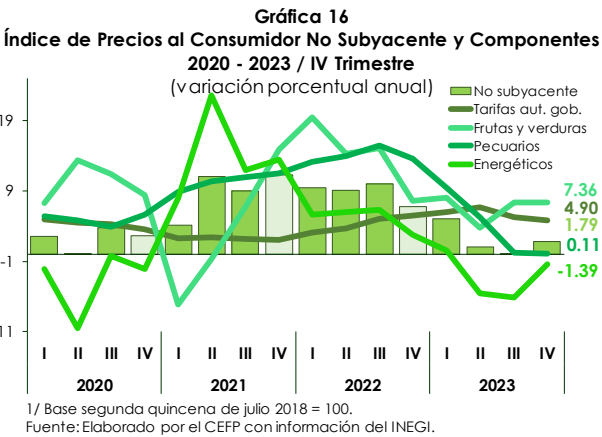
1/ Base segunda quincena de julio 2018 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI.

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.

El Banco Central expone que, en el caso de la evolución de los precios de las mercancías, su tendencia descendente estuvo en correspondencia con la moderación en los precios internacionales de diferentes insumos y los menores niveles que presentó el tipo de cambio. En contraste, en los servicios persistieron las presiones al alza como resultado de las condiciones prevaletientes en el mercado laboral y el crecimiento de la demanda.

Por otra parte, la inflación del índice **no subyacente**,⁴ pasó de **0.10 a 1.79 por ciento anual**, del tercer al cuarto trimestre de 2023 (Ver gráfica 16) con impactos diferenciados entre sus componentes; mientras que los productos pecuarios y las tarifas autorizadas por el gobierno fueron a la baja, las frutas, verduras y los energéticos experimentaron un ascenso.



Al respecto, Banxico señala que la mayor variación anual que reportó el gas L.P y el gas natural en el último trimestre de 2023 fue reflejo, principalmente, de un efecto de base de comparación dado la evolución reciente de las referencias a nivel internacional; en tanto que, en el caso de la electricidad, fue producto de un incremento en los costos de generación.

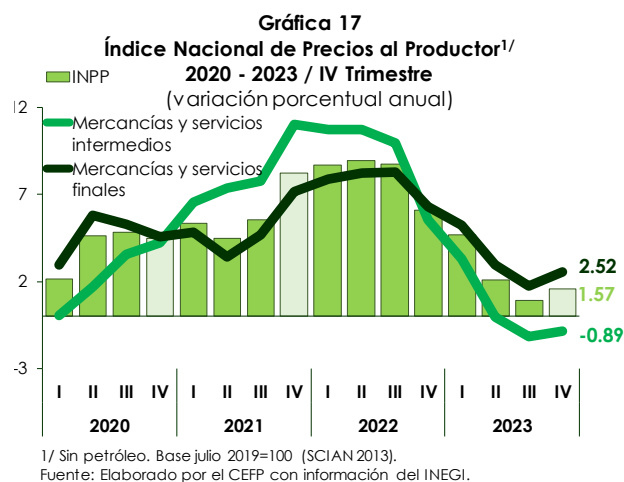
Por su parte, la mayor inflación anual de las frutas y verduras recayó en el aumento que presentaron los precios del jitomate y la cebolla al término de 2023.

En relación con **el índice Nacional de Precios al Productor (excluyendo al petróleo)**,⁵ éste registró una variación anual positiva de 1.57 por ciento en el periodo de análisis (0.89% previamente) (Ver gráfica 17). En específico, el

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).

Índice de Mercancías y Servicios Intermedios⁶ disminuyó 0.89 por ciento, después de registrar una variación anual negativa de 1.20 por ciento en julio-septiembre de 2023; mientras que, **el Índice de Mercancías y Servicios Finales,⁷ transitó de 1.72 a 2.52 por ciento anual**, del tercer a cuarto trimestre de 2023. De acuerdo con Banxico, éste último



subíndice es de particular relevancia, ya que comparte los mismos bienes genéricos de la canasta del INPC y, por tanto, es un **indicador adelantado de la evolución de los precios al consumidor**.

3. Política Monetaria en el Cuarto Trimestre de 2023

En sus reuniones de noviembre y diciembre del año anterior, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió, por unanimidad, mantener la Tasa de Interés Interbancaria a un día (tasa de interés objetivo) en 11.25 por ciento; con lo cual, **sumaron seis ocasiones seguidas sin cambios en la tasa de política monetaria**, después de acumular un incremento de 725 puntos base (pb) de junio de 2021 a marzo de 2023.

Sin embargo, en ambas sesiones, todos los miembros de la Junta coincidieron en que el balance de riesgos respecto de la trayectoria prevista para la inflación, en el horizonte de pronóstico, se mantuvo sesgado al alza.

En este sentido, el Instituto Central expone en el Informe en comentario que, aun cuando la tasa de política monetaria no cambió, las expectativas inflacionarias para los próximos doce meses continuaron a la baja, lo que implicó que, **la política monetaria del Banco Central ampliara su nivel de restricción en comparación al observado en el trimestre inmediato anterior**.

⁶ Incluye 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 Este 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.

Por otra parte, Banxico destaca que, durante el periodo que cubre el presente análisis, el peso mexicano experimentó una apreciación como resultado de: i) los sólidos fundamentos macroeconómicos del país, ii) el proceso de reconfiguración de las cadenas globales de valor y, iii) el diferencial de tasas de interés entre México y EE.UU.

En particular, el tipo de cambio (FIX, peso/dólar) pasó de 17.41 pesos por dólar (ppd) al término del tercer trimestre de 2023 a 16.92 ppd al 29 de diciembre de 2023.

Es de destacar que, **el Banco Central puntualiza que no tiene un objetivo puntual para la brecha 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.

En lo que corresponde al Comité de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos (FOMC, por sus siglas en inglés), en sus reuniones de octubre-noviembre y diciembre de 2023, decidió, por tercera ocasión consecutiva, mantener el rango objetivo para la tasa de Fondos Federales en 5.25 - 5.50 por ciento.

En este contexto, al concluir el cuarto trimestre de 2023, **el diferencial de tasas de interés de referencia entre México y Estados Unidos se ubicó en 5.75 pp**, igual que al cierre del periodo inmediato anterior.

Adicionalmente, en lo respecta a las previsiones del Banco Central estadounidense, en diciembre de 2023, el FOMC revisó a la baja su proyección de expansión para la economía de EE.UU. a 1.4 por ciento para 2024 (1.5% en septiembre de 2023) y la mantuvo en 1.8 por ciento para 2025. En el mismo sentido, disminuyó su pronóstico para la inflación anual de cierre de 2024 a 2.4 por ciento (2.5% previamente) y a 2.1 por ciento para el 2025 (2.2% anteriormente); dicho pronóstico ubicó al incremento de precios por arriba del objetivo promedio de largo plazo de 2.0 por ciento fijado por el FOMC.

4. Expectativas

4.1 Crecimiento Económico

De acuerdo con la más reciente encuesta recabada por Banxico en febrero, los **especialistas en economía del sector privado anticipan una**

expansión de la economía mexicana de 2.39 por ciento anual en 2024 (2.18% al publicarse el reporte julio-septiembre 2023) **y de 1.94 por ciento anual para 2025** (2.02% previamente).

Por su parte, **Banxico pronostica una ampliación anual de la actividad económica nacional de 2.8 por ciento en 2024** (3.0% anteriormente) **y de 1.5 por ciento en 2025**, igual que en el informe de julio-septiembre de 2023.

Banxico explica que su revisión para 2024 obedece, principalmente, a la desaceleración observada al término de 2023 que induce una menor base de crecimiento.

En particular, el Instituto Central identifica que el PIB podría aumentar por arriba de lo estimado, si: i) la economía de EE.UU., registra un mayor avance; ii) la economía mexicana presenta un mejor desenvolvimiento; iii) en el marco del T-MEC, la reconfiguración global de los procesos productivos impulsa mayor inversión en México; y iv) el gasto público genera un impacto más fuerte en la producción del país.

En cambio, el desempeño de la economía mexicana puede ser menor a lo previsto, si: i) la economía de EE.UU., experimenta un menor ascenso; ii) el comercio internacional presenta afectaciones derivadas de los diversos conflictos geopolíticos; iii) las condiciones financieras y/o los episodios de volatilidad de los mercados financieros internacionales afectan los flujos de financiamiento hacia las economías emergentes; iv) el gasto público impacta moderadamente en la economía en su conjunto; v) la inversión interna es menor a lo esperada o insuficiente para apoyar el crecimiento, particularmente a largo plazo; y, vi) los fenómenos meteorológicos repercuten adversamente en las actividades relacionadas.

No obstante, el Banco Central considera que, el balance de riesgos para la previsión de la actividad económica se mantiene balanceado.

4.2 Inflación

En cuanto al **incremento anual de precios, para el término de 2024**, en la encuesta de febrero, los especialistas del **sector privado incrementaron su estimación a 4.14 por ciento** (4.01% en noviembre de 2023) **y la bajaron a 3.70 por ciento para diciembre de 2025** (3.76% al publicarse el reporte julio-septiembre de 2023). Además, redujeron a 3.66 y 3.53 por ciento sus

expectativas inflacionarias de mediano y largo plazo, respectivamente (3.75 y 3.56% en la encuesta de noviembre de 2023).

Por su parte, en su Anuncio de Política Monetaria de febrero, **Banxico prevé que la inflación anual convergerá a la meta (3.0%) hasta el segundo trimestre de 2025** (Ver gráfica 18).

En específico, en el informe de octubre-noviembre de 2023, 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) Que la actividad económica del país sea más dinámica;
- v) Afectaciones climáticas que pudieran impactar sobre los precios de algunos productos; y,
- vi) Disrupciones en las cadenas globales de producción como consecuencia de los conflictos geopolíticos.

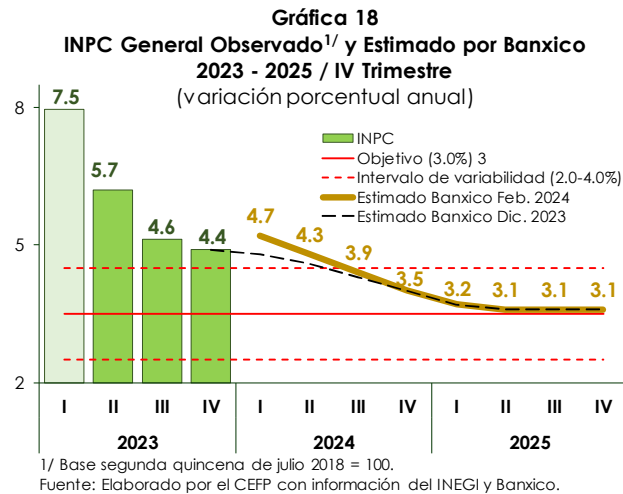
A la baja:

- i) Una mayor desaceleración de la actividad económica mundial, en EE.UU., o de México respecto de la anticipada;
- ii) Un menor traspaso de algunas presiones de costos; y,
- iii) Que la apreciación del tipo de cambio, contribuya más de lo anticipado a disminuir ciertas presiones sobre la inflación

Para el Banco Central, el balance de riesgos para la trayectoria prevista para la inflación, en el horizonte de pronóstico, se mantiene sesgado al alza.

5. Consideraciones Finales

En enero de 2024, la Reserva Federal de los EE.UU., mantuvo sin cambios el rango de su tasa de interés objetivo (5.25% -5.50%).



Asimismo, en su primera reunión de 2024 (8 de febrero), los miembros de la Junta de Gobierno de México decidieron, por unanimidad y por séptima ocasión consecutiva, sostener el objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día en 11.25 por ciento.

Sobre el particular, el Banco de México señala en el Informe Trimestral octubre-diciembre de 2023 que, en las siguientes reuniones, la Junta de Gobierno evaluará, en función de la información disponible, la posibilidad de ajustar la tasa de referencia (sin detallar la dirección de estos movimientos).

En este sentido, los especialistas del sector privado encuestados por el banco Citibanamex (5 de marzo de 2024) anticipan un primer recorte de 25 puntos base (pb) en la próxima reunión del 21 de marzo de 2024.

Además, el consenso de los analistas consultados por Citibanamex y por el Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas (IMEF) (20 de febrero de 2024) prevén que, al finalizar el presente año, la tasa de interés objetivo de Banxico sea de 9.50 por ciento, es decir, pronostican una reducción de 1.75 pb en el transcurso de 2024.

Para el término de 2024, en la encuesta Citibanamex los especialistas encuestados prevén una inflación anual de 4.10 por ciento y en la del IMEF la calculan en 4.2 por ciento; ambas por arriba del intervalo de variabilidad establecido por Banxico (2.0 - 4.0%).

Fuentes de Información

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

_____, (2022, marzo 2). 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>

_____, (2023, noviembre 29). Informe Trimestral. Julio - septiembre 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B6942ABCA-503D-B466-A392-D4760AF16465%7D.pdf>

_____, (2023, diciembre 1). Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Noviembre de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7BD51957DF-729A-3E78-69C6-89B927A2E5E1%7D.pdf>

_____, (2023, noviembre 9). Anuncio de Política Monetaria 9 de noviembre de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B5958E1D4-163A-6987-C87C-8228F89BDEB2%7D.pdf>

_____, (2023, noviembre 23). 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 noviembre de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BB23AAD19-0964-73D4-B328-8CEB947BF591%7D.pdf>

_____, (2023, diciembre 14). Anuncio de Política Monetaria 14 de diciembre de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BC2B3629A-5738-402A-7D09-9893825E63AC%7D.pdf>

_____, (2024, enero 4). Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 14 de diciembre de 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B323D332B-79E3-3925-8182-4E22C8B6BFF6%7D.pdf>

_____, (2024, febrero 8). Anuncio de Política Monetaria 8 de febrero de 2024. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BA060DBDE-00DF-1C4E-7689-CABF9211E20A%7D.pdf>

_____, (2024, febrero 22). Minuta de la reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 8 de febrero de 2024. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B6758749B-0C92-6897-39C9-120D25343FD3%7D.pdf>

_____, (2024, febrero 28). Informe Trimestral. Octubre - Noviembre 2023. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B5F48B898-BB10-1B95-1835-5B08793BD489%7D.pdf>

_____, (2024, marzo 1). Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Febrero de 2024. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7BE1A86E4C-0850-BDEE-BED7-B2F388C05378%7D.pdf>

BEA (2024, febrero 29). Gross Domestic Product. Disponible en: <https://www.bea.gov/>

Citibanamex (2024, marzo 5). Encuesta Citibanamex de Expectativas. Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/NotaEncuestaCitibanamex050324.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 (2023, noviembre 1). Comunicado. Reunión del 31 de octubre al 1 de noviembre de 2023. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20231101a1.pdf>

_____, (2023, diciembre 13). Comunicado. Reunión del 12 al 13 de diciembre de 2023. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20231213a1.pdf>

_____, (2023, diciembre 13). Resumen de proyecciones económicas. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojt20231213.pdf>

_____, (2024, enero 31). Comunicado. Reunión del 30 al 31 de enero de 2024. Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20240131a1.pdf>

FMI (2024, marzo). IMF data. Disponible en: <https://data.imf.org/?sk=388dfa60-1d26-4ade-b505-a05a558d9a42>

FRED (2024, marzo 1). Economic data. Disponible en: <https://fred.stlouisfed.org/>

IMEF (2024, febrero 20). Boletín de prensa. Disponible en: <https://www.imef.org.mx/descargas/2024/febrero/reporte-perspectivas-economicas-imef-febrero-2024.pdf>

INEGI (2024, febrero 8). Índice Nacional de Precios al Consumidor. Enero de 2024. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/inpc_2q/inpc_2q2024_02.pdf

_____, (2024, febrero 8). Índice Nacional de Precios Productor. Enero de 2024. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/inpp/inpp2024_02.pdf

_____, (2024, marzo 4). Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior. Diciembre de 2023. Disponible en: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/imcpmi/imcpmi2024_03.pdf

_____, (2024, marzo 4), Indicador Mensual de la Inversión Fija Bruta. Diciembre de 2023. Disponible en:

https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/IMFBCF/IMFBCF2024_03.pdf

_____, (2024, marzo 6). Indicadores de Productividad Laboral y del Costo Unitario de la Mano de Obra. Cuarto Trimestre de 2023. Disponible en:

https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2024/ipl/ipl2024_03.pdf

IMSS (2024, marzo 5). Informes y estadísticas. Consulta dinámica de información. Disponible en: <https://www.imss.gob.mx/conoce-al-imss/informes-estadisticas>

OCDE (2024, marzo 1). Data Explorer. Disponible en: <https://data-explorer.oecd.org/>

Pemex. (2024, febrero 23). Estadísticas petroleras. Disponible en: <https://www.pemex.com/ri/Publicaciones/Paginas/IndicadoresPetroleros.aspx>



www.cefp.gob.mx



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



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