

ISSN 2594-0791

Agosto 2023

# Indicadores del Entorno Económico

Responsables

Dr. Edgar M. Luna Domínguez - Editor

Lic. José Gerardo Salas Durán- Coordinador



**Consejo Editorial:**

*M.A. Everardo Elizondo Almaguer (EGADE Business School del Tecnológico de Monterrey)*

*Dr. Alejandro Dávila Flores (CISE, Universidad Autónoma de Coahuila)*

*Dr. Horacio Sobarzo Fimbres (Colmex)*

*Dr. Leonardo E. Torre Cepeda (Banco de México)*

*Dr. Edgardo Ayala Gaytán (Tecnológico de Monterrey)*

*Lic. Enrique González González (Economista Consultor)*

Indicadores del Entorno Económico, año 13, no. 8, agosto, 2023 es una publicación mensual editada por la Universidad Autónoma de Nuevo León, a través de la Facultad de Economía con la colaboración del Centro de Investigaciones Económicas, Av. Lázaro Cárdenas 4600 Ote., Fracc. Residencial Las Torres, Monterrey, N.L. C.P. 64930. Tel. +52 (81) 8329 4150 Ext. 2463 Fax, +52 (81) 8342 2897, publicaciones.cie@uanl.mx, <http://www.economia.uanl.mx/centro-de-investigaciones-economicas/boletin-mensual.html>. Editor Responsable: Edgar Mauricio Luna Domínguez, Reserva de Derechos al Uso Exclusivo No. 04-2017-040314004400-203, ISSN 2594-0791, ambos otorgados por el Instituto Nacional del Derecho de Autor. Responsable de la última actualización de este Número, Facultad de Economía UANL, Lic. José Gerardo Salas Durán, Av. Lázaro Cárdenas 4600 Ote., Fracc. Residencial Las Torres, Monterrey, N.L. C.P. 64930. Tel. +52 (81) 8329 4150 Ext. 4143. Fecha última de actualización: 1 de julio de 2023.



## Contenido

|   |           |
|---|-----------|
| <b>I. Resumen</b> .....   | <b>4</b>  |
| <b>II. Comentario</b> .....   | <b>5</b>  |
| Expectativas de Crecimiento Moderado de la Economía Mundial.....          | 5         |
| <b>III. Evolución de la Economía Mexicana</b> .....                       | <b>14</b> |
| <b>III.1. Estimación Oportuna del PIB Real Total</b> .....                | <b>14</b> |
| <b>III.2. Indicadores de Confianza del Consumidor y Empresarial</b> ..... | <b>16</b> |
| III.2.1. Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) .....                | 16        |
| III.2.2. Indicador de Confianza Empresarial (ICE) .....                   | 18        |
| <b>III.3. Situación Actual del Mercado Laboral</b> .....                  | <b>20</b> |
| III.3.1. Indicador Alternativo de Ocupación Formal Total.....             | 20        |
| <b>III.4. Evolución de los Precios al Consumidor y Productor</b> .....    | <b>22</b> |
| III.4.1. Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).....             | 22        |
| III.4.2. Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) .....             | 25        |
| <b>IV. Pronósticos Económicos</b> .....                                   | <b>26</b> |
| <b>IV.1. Expectativas de la Economía Mexicana</b> .....                   | <b>26</b> |



## I. Resumen

De acuerdo con las estimaciones oportunas del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el Producto Interno Bruto (PIB) real registró un avance trimestral desestacionalizado de 0.8 por ciento durante el periodo de abril a junio de 2023; tasa similar a la observada en el trimestre previo, continuando con la expansión de la actividad económica nacional. Tal evolución se explica por los crecimientos trimestrales de todas las actividades económicas, sobresaliendo las secundarias con una tasa del orden de 1.2 por ciento (0.6 por ciento en el trimestre anterior).

Por otro lado, se advierte una tendencia ascendente en los niveles de confianza del consumidor y del directivo empresarial a lo largo del presente año. Así, en julio pasado, el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) registró un crecimiento mensual desestacionalizado de 0.8 puntos (tercer consecutivo), ubicándose en un nivel de 46.2 puntos, permaneciendo por debajo del umbral de 50 puntos. A su vez, el Indicador Global de Opinión Empresarial de Confianza (IGOEC) prosiguió con su tendencia ascendente, situándose en un nivel de 56.6 puntos en julio. Cabe destacar que, durante el pasado mes de julio, el Indicador de Confianza Empresarial (ICE) creció a tasa mensual en los sectores manufacturero, construcción y servicios privados no financieros, mostrando la mayoría una tendencia ascendente y manteniéndose todos por encima del umbral de los 50 puntos.

Finalmente, persisten presiones inflacionarias internas originadas por el avance de la inflación subyacente anual al constituirse, como en meses anteriores, como el determinante fundamental de la inflación general anual. Por ejemplo, en julio pasado, el índice de precios subyacente aumentó a una tasa anual de 6.64 por ciento, contribuyendo con cerca de cuatro puntos porcentuales a la inflación general anual de 4.79 por ciento. Al interior de ese índice, destacó el incremento anual de los precios de las Mercancías (7.82 por ciento), contando con una aportación de tres puntos porcentuales a la inflación general, es decir, explicando casi dos terceras partes de la variación porcentual anual del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Así, el INPC creció 4.79 por ciento a tasa anual en julio de 2023, acumulando veintinueve meses consecutivos con niveles de inflación anual superiores a 4.0 por ciento (límite superior del intervalo de variabilidad de Más o Menos un Punto Porcentual en torno al objetivo de 3.0 por ciento del Banco de México). También, la inflación general anual registrada en julio pasado fue la más baja desde septiembre de 2022 cuando se situó en 8.70 por ciento.



## II. Comentario

### Expectativas de Crecimiento Moderado de la Economía Mundial

Enrique González González<sup>1</sup>

Los pronósticos de crecimiento de la economía mundial continúan débiles y persisten, además, una serie de retos medulares que sesgarían el balance de riesgos a la baja respecto a las proyecciones económicas internacionales, destacando: i) choques adicionales derivados tanto del agravamiento del conflicto militar Rusia-Ucrania, como del cambio climático, que conduzcan a la implementación de políticas monetarias más astringentes; ii) desaceleración del proceso de recuperación económica de China propiciada, en parte, por la actual crisis inmobiliaria, con posibles efectos de contagio transfronterizos; iii) riesgo de nuevas turbulencias financieras internacionales ante una eventual crisis bancaria regional y las crecientes tensiones geopolíticas; y, iv) combinación de sobreendeudamiento soberano con alzas adicionales en las tasas de política monetaria de referencia, y su efecto pernicioso sobre las tasas de inversión privada prioritaria en las economías emergentes y subdesarrolladas.

Sin embargo, no se descartan algunos factores favorables que brindarían un impulso adicional a la recuperación de la economía mundial. Destacan, por ejemplo, una reducción de la tasa de inflación subyacente más rápida de la prevista ante mayores caídas de los precios de la energía y la reducción de los márgenes de ganancia (absorción de costos); aspectos que mitigarían las presiones inflacionarias y alentarían el crecimiento. Además, en muchas economías, los ahorros excedentes acumulados por las familias durante el periodo de COVID-19, estimularían la tasa de consumo privado y el ritmo de la actividad económica. Con todo, el balance de riesgos con respecto a las perspectivas para el crecimiento económico mundial continúa sesgado a la baja.

#### Fondo Monetario Internacional (FMI)<sup>2</sup>

El Fondo Monetario Internacional (FMI) pronostica crecimientos anuales del producto real mundial del orden de 3.0 por ciento tanto en 2023, como en 2024, es decir, tasas que, comparadas con las difundidas por el mismo organismo durante el pasado mes de abril, representan diferencias de 0.2 y 0.0 puntos porcentuales en cada año, tras un ritmo de expansión anual de la actividad económica mundial de 3.5 por ciento en 2022. Tales expectativas implican avances moderados de la economía mundial y siguen siendo débiles desde una perspectiva histórica.

Como se aprecia en el Cuadro A, el FMI proyecta un avance anual del Producto Interno Bruto (PIB) real de Estados Unidos de 1.8 por ciento en 2023, es decir, 0.2 puntos porcentuales por arriba de la expectativa difundida en su edición de World Economic Outlook (WEO) de abril 2023, como resultado de la estrechez del mercado laboral traducida en una mejora de los ingresos reales y de un aumento de las ventas automotrices, aunque se espera que la resiliencia de la tasa de variación del consumo

---

\*Las opiniones expresadas son responsabilidad de los autores y no necesariamente coinciden con las del Centro de Investigaciones Económicas (CIE) de la Universidad Autónoma de Nuevo León (UANL).

<sup>1</sup> Economista.

<sup>2</sup> Véase, International Monetary Fund. 2023. World Economic Outlook Update: Near-Term Resilience, Persistent Challenges. Washington, DC. July.



privado será temporal. En este contexto, el organismo en cuestión estima una tasa de crecimiento económico moderada de 1.0 por ciento para 2024.

Para China, el FMI pronostica tasas anuales de expansión económica de 5.2 y 4.5 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente. Tales estimaciones implican un cierto repunte de la actividad económica en 2023 (efecto base de comparación) y una desaceleración para 2024 (tasa observada de 3.0 por ciento en 2022). Tal escenario dominado, presumiblemente, por el efecto negativo sobre la inversión de las tensiones financieras y de la crisis del mercado inmobiliario, además de una contribución limitada del sector exportador al crecimiento económico ante un lento ritmo de la demanda externa.

En cuanto a la economía de Japón, el FMI prevé avances anuales moderados del PIB real del orden de 1.4 por ciento en 2023 y de 1.0 por ciento en 2024, tras un lento avance de 1.0 por ciento en 2022. Cabe destacar que el repunte económico estimado para el presente año, en ese país, implica una mejora marginal respecto a la proyección divulgada en la edición de WEO de abril de 2023. Ello en virtud de la recuperación de la demanda interna y de las políticas acomodaticias implementadas en los ámbitos fiscal y monetario. Se supone, sin embargo, que el ritmo de expansión de la economía japonesa se desacelerará en 2024, una vez disipados los efectos de los estímulos fiscales y monetarios.

**Cuadro A. Perspectivas de Crecimiento de la Economía Mundial**  
(Variación Anual en por Ciento del PIB Real; excepto donde se indique en contrario)

| Región / País                                      | Estimaciones |            | Proyecciones |            | Diferencias : Cifras en Puntos Porcentuales */ |             |
|--|--------------|------------|--------------|------------|--|-------------|
|  | 2021         | 2022       | 2023         | 2024       | 2023   | 2024        |
| <b>Producción Mundial</b>                          | <b>6.3</b>   | <b>3.5</b> | <b>3.0</b>   | <b>3.0</b> | <b>0.2</b>                                     | <b>0.0</b>  |
| Estados Unidos                                     | 5.9          | 2.1        | 1.8          | 1.0        | 0.2  | -0.1        |
| Canadá   | 5.0          | 3.4        | 1.7          | 1.4        | 0.2  | -0.1        |
| <b>Area del Euro</b>                               | <b>5.3</b>   | <b>3.5</b> | <b>0.9</b>   | <b>1.5</b> | <b>0.1</b>                                     | <b>0.1</b>  |
| Alemania   | 2.6          | 1.8        | -0.3         | 1.3        | -0.2   | 0.2         |
| Francia  | 6.4          | 2.5        | 0.8          | 1.3        | 0.1  | 0.0         |
| Italia   | 7.0          | 3.7        | 1.1          | 0.9        | 0.4  | 0.1         |
| España   | 5.5          | 5.5        | 2.5          | 2.0        | 1.0  | 0.0         |
| Japón  | 2.2          | 1.0        | 1.4          | 1.0        | 0.1  | 0.0         |
| Reino Unido  | 7.6          | 4.1        | 0.4          | 1.0        | 0.7  | 0.0         |
| <b>Asia: Economías Emergentes y en Desarrollo</b>  | <b>7.5</b>   | <b>4.5</b> | <b>5.3</b>   | <b>5.0</b> | <b>0.0</b>                                     | <b>-0.1</b> |
| China  | 8.4          | 3.0        | 5.2          | 4.5        | 0.0  | 0.0         |
| India **/  | 9.1          | 7.2        | 6.1          | 6.3        | 0.2  | 0.0         |
| ASEAN-5 ***/                                       | 4.0          | 5.5        | 4.6          | 4.5        | 0.1  | -0.1        |
| <b>América Latina y el Caribe</b>                  | <b>7.0</b>   | <b>3.9</b> | <b>1.9</b>   | <b>2.2</b> | <b>0.3</b>                                     | <b>0.0</b>  |
| Brasil   | 5.0          | 2.9        | 2.1          | 1.2        | 1.2  | -0.3        |
| México   | 4.7          | 3.0        | 2.6          | 1.5        | 0.8  | -0.1        |
| <b>Precios al Consumidor (Global) *****/:</b>      | <b>4.7</b>   | <b>8.7</b> | <b>6.8</b>   | <b>5.2</b> | <b>-0.2</b>                                    | <b>0.3</b>  |
| <i>Economías Avanzadas *****/</i>                  | 3.1          | 7.3        | 4.7          | 2.8        | 0.0  | 0.2         |
| <i>Economías Emergentes y en Desarrollo *****/</i> | 5.9          | 9.8        | 8.3          | 6.8        | -0.3   | 0.3         |

Fuente: International Monetary Fund. 2023. *World Economic Outlook Update: Near-Term Resilience, Persistent Challenges*. Washington, DC, July.

\*/ Diferencias en puntos porcentuales con respecto a las cifras proyectadas en la edición: International Monetary Fund. 2023. *World Economic Outlook: A Rocky Recovery*. Washington, DC, April.

\*\*/ Los datos y proyecciones de la India se presentan con base al ejercicio fiscal; por ejemplo, el ejercicio fiscal 2022/2023 inicia en abril de 2022.

\*\*\*/ Bloque regional integrado por Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Singapur.

\*\*\*\*/ Tasa de inflación en Zona del Euro: 5.2% en 2023 y 2.8% en 2024. En Japón: 3.4% y 2.7%; y, Estados Unidos: 4.4% y 2.8%, respectivamente.

\*\*\*\*\*/ Excluye Venezuela.

El FMI estima un ligero crecimiento de la actividad económica de 0.9 por ciento para la Zona del Euro en 2023 y un mayor avance anual de 1.5 por ciento para 2024. Al interior de esa área, las predicciones del organismo para 2023 indican tasas de crecimiento económico del orden de -0.3 por ciento en Alemania, 0.8 por ciento en Francia, 1.1 por ciento en Italia y 2.5 por ciento en España. En estos



últimos dos países, los ajustes al alza en sus perspectivas de crecimiento para 2023 (0.4 y 1.0 puntos porcentuales, respectivamente, respecto a las proyecciones difundidas en la publicación de WEO de abril pasado), se basan en el sólido avance del sector servicios. En cambio, la estimación de una ligera contracción de la actividad económica en Alemania para 2023 deriva, en cierta medida, del débil desempeño productivo de la industria manufacturera.

Por otro lado, la proyección reciente del ritmo de expansión anual del PIB real de Reino Unido, de 0.4 por ciento para 2023, supone una revisión al alza de 0.7 puntos porcentuales con relación al pronóstico publicado en WEO del pasado mes de abril. Tal ajuste en virtud del dinamismo del consumo privado y del aumento inesperado de la tasa de inversión, ante la mayor confianza generada por la caída de los precios de la energía, y de la resiliencia del sector financiero.

Cabe destacar el dinamismo económico previsto para el conjunto de países emergentes y en desarrollo de Asia, con tasas anuales estimadas del PIB real de 5.3 y 5.0 por ciento para 2023 y 2024, respectivamente, sobresaliendo tanto la India con ritmos de expansión económica de 6.1 y 6.3 por ciento para cada año, como el bloque de ASEAN-5 con tasas respectivas de 4.6 y 4.5 por ciento<sup>3</sup>.

Respecto a la región de América Latina y el Caribe, los pronósticos del FMI advierten tasas moderadas de crecimiento económico en 2023 (1.9 por ciento) y 2024 (2.2 por ciento), después de un avance anual de 3.9 por ciento en 2022. En la desaceleración económica regional durante 2023 influirá de manera determinante la disminución de los precios internacionales de las materias primas. En el caso de México, por ejemplo, el organismo aludido prevé un aumento del PIB real de 2.6 por ciento en 2023 y un crecimiento más bajo de 1.5 por ciento para 2024. Respecto a Brasil, proyecta un crecimiento de la actividad económica de 2.1 por ciento en 2023 y un menor avance de 1.2 por ciento para 2024. Cabe señalar que, para el presente año, el crecimiento económico estimado en ambos países estará sustentado en el desempeño favorable de la actividad del sector servicios; agregándose el efecto positivo sobre la actividad productiva mexicana de una resiliente demanda externa proveniente de Estados Unidos.

#### **Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)<sup>4</sup>**

De acuerdo con las proyecciones económicas de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la economía mundial reducirá su ritmo de expansión anual de 3.3 por ciento en 2022 a 2.7 por ciento en 2023, para después mostrar un ligero repunte alcanzando una tasa anual de 2.9 por ciento en 2024. Tales proyecciones, sin embargo, se ubican por debajo de la tasa promedio anual registrada en la década previa a la pandemia de COVID-19.

---

<sup>3</sup> ASEAN-5 se refiere al bloque integrado por los siguientes países: Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia y Singapur.

<sup>4</sup> Véase, OCDE (2023), OECD Economic Outlook, Volumen 2023, número 1, OECD Publishing, París: <https://doi.org/10.1787/ce188438-en>.


**Cuadro B. Pronósticos de Crecimiento e Inflación de la Economía Mundial**

| País / Año            | PIB Real                        |      |      |      | Tasa de Inflación |      |      |      |
|-----------------------|---------------------------------|------|------|------|-------------------|------|------|------|
|                       | (Variación Anual en por Ciento) |      |      |      | (por Ciento)      |      |      |      |
|                       | 2021                            | 2022 | 2023 | 2024 | 2021              | 2022 | 2023 | 2024 |
| <b>PIB Real Total</b> | 6.1                             | 3.3  | 2.7  | 2.9  | n.a.              | n.a. | n.a. | n.a. |
| Estados Unidos */     | 5.9                             | 2.1  | 1.6  | 1.0  | 4.0               | 6.2  | 3.9  | 2.6  |
| <b>OCDE */</b>        | 5.7                             | 3.0  | 1.4  | 1.4  | 3.8               | 9.3  | 6.9  | 4.3  |
| <b>Area del Euro</b>  | 5.2                             | 3.5  | 0.9  | 1.5  | 2.6               | 8.4  | 5.8  | 3.2  |
| Alemania              | 2.6                             | 1.9  | 0.0  | 1.3  | 3.2               | 8.7  | 6.3  | 3.0  |
| Francia               | 6.4                             | 2.5  | 0.8  | 1.3  | 2.1               | 5.9  | 6.1  | 3.1  |
| Italia                | 7.0                             | 3.8  | 1.2  | 1.0  | 1.9               | 8.7  | 6.4  | 3.0  |
| España                | 5.5                             | 5.5  | 2.1  | 1.9  | 3.0               | 8.3  | 3.9  | 3.9  |
| Japón                 | 2.2                             | 1.0  | 1.3  | 1.1  | -0.2              | 2.5  | 2.8  | 2.0  |
| Reino Unido           | 7.6                             | 4.1  | 0.3  | 1.0  | 2.6               | 9.1  | 6.9  | 2.8  |
| Canadá                | 5.0                             | 3.4  | 1.4  | 1.4  | 3.4               | 6.8  | 3.5  | 2.3  |
| China                 | 8.4                             | 3.0  | 5.4  | 5.1  | n.d.              | n.d. | n.d. | n.d. |
| India **/             | 9.1                             | 7.2  | 6.0  | 7.0  | 5.5               | 6.7  | 4.8  | 4.4  |
| México                | 4.7                             | 3.1  | 2.6  | 2.1  | 5.7               | 7.9  | 5.9  | 3.7  |
| Brasil                | 5.3                             | 3.0  | 1.7  | 1.2  | 8.3               | 9.3  | 5.6  | 4.7  |

Fuente: OCDE (2023), *OECD Economic Outlook, Volumen 2023, número 1*, OECD Publishing, París.

\*/ Se utiliza el deflactor del gasto en consumo personal como medida de inflación.

\*\*/ Año Fiscal.

n.a. No aplica.

n.d. No disponible.

Por países, la OCDE proyecta tasas de crecimiento anual del PIB real de Estados Unidos del orden de 1.6 y 1.0 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente, después de un avance económico de 2.1 por ciento en 2022. Cabe suponer una moderación del consumo privado y de la inversión fija bruta, ante condiciones monetarias y financieras más restrictivas, y conforme se reduce la tasa de ahorro de las unidades familiares. Al respecto, se estiman avances anuales moderados del consumo privado de 2.2 por ciento en 2023 y de 1.0 por ciento para 2024 (una tasa observada de 2.7 por ciento en 2022). Por su parte, la formación bruta de capital fijo en ese país pasaría de una contracción anual de (-)1.3 por ciento en 2023 a un avance marginal de 0.8 por ciento en 2024 (-0.5 por ciento en 2022).

En el caso de China, la OCDE anticipa un crecimiento económico de 5.4 por ciento en 2023 y una tasa de expansión económica algo menor para 2024 (5.1 por ciento); cifras que implican una mejora respecto a la tasa de 3.0 por ciento observada en 2022. Tal evolución prevista responde a la implementación de políticas fiscal y monetaria laxas, y a la cancelación de la política oficial de Cero COVID. Con todo, persisten las tensiones derivadas de los riesgos de incumplimiento de obligaciones financieras en el mercado de bienes raíces, que se traducen en un debilitamiento de las inversiones inmobiliarias.

Con respecto al Área del Euro, la OCDE pronostica tasas de crecimiento económico de 0.9 y 1.5 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente (3.5 por ciento en 2022). Tal expectativa de ligera recuperación se sustentaría en cierto repunte del consumo privado, impulsado por mercados laborales más sólidos. Al interior de esa zona, para Alemania se proyecta un estancamiento de su PIB real durante 2023 debido, principalmente, a una reducción de los ingresos y de los ahorros en términos reales como resultado de la alta tasa de inflación, con un efecto negativo sobre el desempeño del consumo privado. Posteriormente, la lenta recuperación económica estará





determinada por la evolución favorable de las exportaciones ante la menor interrupción de la cadena de suministro global y por la acumulación de pedidos de exportación. Asimismo, la formación bruta de capital fijo mostrará cierta mejoría debido a los proyectos de inversión relacionados con la reubicación de cadenas de suministro y el fomento de las energías renovables.

Por su parte, esa organización considera que el PIB real de Francia crecerá a tasas anuales del orden de 0.8 y 1.3 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente (2.5 por ciento en 2022). El conflicto militar Rusia-Ucrania, las disrupciones en las cadenas de suministro a nivel global y los altos precios de la energía, han menoscabado las perspectivas de crecimiento económico de ese país. Además, los bajos niveles de confianza empresarial y del hogar, y el lento avance de la economía mundial, entre otros factores, desacelerarán el ritmo de expansión de la inversión total y de las exportaciones de bienes y servicios, conteniendo mayores avances a futuro del producto real total.

También, la OCDE estima avances anuales moderados de la economía italiana de 1.2 por ciento en 2023 y de 1.0 por ciento para 2024 (3.8 por ciento en 2022). La erosión de los ingresos reales por el alto nivel de inflación, el endurecimiento de las condiciones financieras, y el retiro gradual de los apoyos fiscales excepcionales relacionados con la crisis energética, han desacelerado notoriamente las tasas del consumo privado y de la formación bruta de capital fijo. En el caso de España, dicha organización proyecta crecimientos económicos del orden de 2.1 y 1.9 por ciento en 2023 y 2024 (5.5 por ciento en 2022). Tales expectativas de crecimiento moderado se basan, fundamentalmente, en el debilitamiento de la demanda doméstica final.

En lo concerniente a Reino Unido, esa organización pronóstica ligeros aumentos del PIB real en 2023 y 2024 (tasas anuales de 0.3 y 1.0 por ciento en cada año), después de un crecimiento de 4.1 por ciento durante 2022. Estima desaceleraciones visibles en los rubros de consumo privado, formación bruta de capital fijo y exportaciones de bienes y servicios. Hacia adelante, la recuperación gradual del consumo, por menores precios mayoristas del gas, podría brindarle cierto aliento a la actividad económica.

En lo que toca a Japón, la OCDE proyecta avances moderados de su actividad económica de 1.3 por ciento en 2023 y de 1.1 por ciento en 2024, apoyados por la demanda interna final, con mayor participación del consumo privado y de la formación bruta de capital fijo.

Con respecto a la actividad económica de México, dicha organización proyecta tasas anuales moderadas del PIB real de 2.6 y 2.1 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente (3.1 por ciento en 2022). Tales previsiones se sustentan en el crecimiento relativamente elevado de la formación bruta de capital fijo promovido, principalmente, por el fenómeno de relocalización de los procesos de producción manufacturera global (Nearshoring), y por el relajamiento de los “cuellos de botella” en las cadenas de suministro globales. Se añade que la recuperación de las exportaciones de bienes y servicios hacia 2024, derivada de la profunda integración en las cadenas de valor de las industrias manufactureras, brindará un impulso adicional al crecimiento económico de México.

En cuanto a Brasil, se prevén ligeros crecimientos anuales del PIB real de 1.7 por ciento en 2023 y de 1.2 por ciento para 2024 (3.0 por ciento en 2022). Tales proyecciones suponen que la menor tasa de ocupación, el alto nivel de inflación y las condiciones crediticias más restrictivas, limitarán la capacidad de gasto de las unidades familiares, desacelerando el consumo privado de una tasa de 4.3 por ciento en 2022 a 2.2 y 1.4 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente. Además, la formación



bruta de capital fijo seguirá avanzando a paso lento (2.5 y 1.4 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente). Por su parte, las exportaciones de bienes y servicios registrarán un rápido crecimiento de 8.0 por ciento en 2023, para después desacelerar su ritmo a 4.8 por ciento en 2024, contribuyendo al proceso de desaceleración de la actividad económica brasileña durante 2023-2024.

### **Expectativas de Inflación Internacional**

En cuanto a la expectativa de la inflación general a nivel mundial, el FMI estima tasas promedio del orden de 6.8 por ciento en 2023 y de 5.2 por ciento para 2024 (8.7 por ciento en 2022); es decir, por arriba de su nivel previo a la pandemia de COVID-19 (tasa media aproximada de 3.5 por ciento durante el periodo de 2017 a 2019). Cabe señalar que el proceso de desinflación durante el presente año responderá, en buena medida, a la disminución de los precios internacionales de las materias primas. Por su parte, la inflación subyacente ha descendido gradualmente de manera que, a nivel global, se proyectan tasas medias anuales del orden de 6.0 por ciento en 2023 y de 4.7 por ciento en 2024 (6.5 por ciento en 2022). Sin embargo, ese indicador de inflación muestra resistencia a la baja, principalmente en las economías avanzadas.

Por otro lado, como se puede apreciar en el Cuadro B, para el presente año se proyecta una tasa de inflación general promedio de 6.9 por ciento en el conjunto de países de la OCDE, descendiendo a un nivel medio estimado de 4.3 por ciento en 2024 (9.3 por ciento en 2022). Cabe destacar que la reducción estimada en la inflación subyacente será menos profunda debido, principalmente, a las rigideces de un buen número de precios. Así, dicho indicador disminuirá de 6.6 por ciento en 2022 a 6.5 y 4.5 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente.

De acuerdo con la OCDE, la inflación general en el área del Euro, medida por el índice armonizado de precios al consumidor, pasará de un nivel medio de 8.4 por ciento en 2022 a 5.8 y 3.2 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente. Cabe señalar que la moderación del ritmo de inflación general durante el presente año obedecerá, en parte, a la disminución de los precios de la energía y de los alimentos. Las tasas respectivas de inflación subyacente en la zona alcanzarán niveles del orden de 4.0, 5.4 y 3.6 por ciento, es decir, permanecerán por encima del objetivo de inflación del Banco Central Europeo (BCE) hasta finales de 2024.

Respecto al ritmo inflacionario en algunas economías avanzadas de referencia, destaca la rápida desinflación esperada en los Estados Unidos con niveles de inflación anual del orden de 6.2, 3.9 y 2.6 por ciento en 2022, 2023 y 2024, respectivamente, y tasas de inflación subyacente en cada año (medida por el deflactor del gasto en consumo personal excluyendo alimentos y energía) de 5.0, 4.2 y 2.6 por ciento. Al respecto, los precios internacionales más estables de la energía han contenido el proceso inflacionario en ese país.

Según la OCDE, en Alemania, el índice armonizado de precios al consumidor disminuirá de 8.7 por ciento en 2022 a 6.3 y 3.0 por ciento en 2022 y 2023, respectivamente. En cambio, el índice armonizado de inflación subyacente aumentará de 3.9 por ciento en 2022 a 5.5 por ciento durante el presente año, para declinar a 3.4 por ciento en 2024. El alto nivel de inflación en 2023 estaría asociado al traspaso de los precios de la energía al consumidor y a las mayores presiones salariales. Sin embargo, una política monetaria más restrictiva, una menor presión sobre el precio de la energía y una política fiscal más estricta, llevarán la inflación general a un nivel de 3.0 para 2024. Para Francia, la organización internacional en cuestión estima una alta inflación general de 6.1 por ciento en 2023



y una más baja de 3.1 por ciento para 2024 (5.9 por ciento en 2022). Del mismo modo, el índice armonizado de inflación subyacente aumentaría de una tasa anual de 3.4 por ciento en 2022 a 4.5 por ciento en 2023 y disminuiría a un nivel de 3.3 por ciento en 2024. Cabe agregar que el repunte inflacionario esperado para el presente año reflejará, en cierta medida, el traspaso progresivo de los incrementos previos en los precios al mayoreo de la energía, además de la indización del salario mínimo. Posteriormente, las condiciones financieras más restrictivas y la debilidad del mercado laboral limitarán la presiones inflacionarias internas. Véase Cuadro B.

Cabe destacar las similitudes en las proyecciones de inflación para Italia y España. Según la OCDE, en el primer país, el índice armonizado de precios al consumidor a nivel general declinará de 8.7 por ciento en 2022 a 6.4 por ciento en 2023 y a 3.0 por ciento en 2024 (tasas respectivas de 8.3, 3.9 y 3.9 por ciento en el caso del segundo); mientras que el índice armonizado de inflación subyacente de Italia crecerá inicialmente de 3.3 por ciento en 2022 a 5.2 por ciento en 2023, disminuyendo posteriormente a un nivel de 3.6 por ciento en 2024 (tasas respectivas para España de 3.8, 4.8 y 3.7 por ciento). En general, el efecto combinado de los precios más bajos de la energía, el endurecimiento de las condiciones financieras y una política fiscal con cierto sesgo restrictivo debería traducirse en un alivio gradual de las presiones inflacionarias en esos países.

En el caso de Reino Unido, se espera un rápido descenso de la inflación general (índice armonizado) durante el presente año y para el próximo. En efecto, tal indicador se ubicará en tasas anuales del orden de 6.9 y 2.8 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente, de 9.1 por ciento en 2022. No obstante, el índice armonizado de inflación subyacente mostrará una mayor resistencia a la baja de 2022 a 2023 (tasas de 5.9 y 5.3 por ciento en cada año), acelerando su caída para 2024 y alcanzando una tasa de 3.2 por ciento, aunque algo por encima del nivel de inflación general. Se supone que la disminución de los precios de la energía influirá en la rápida disminución esperada de la inflación general, mientras que el menor ajuste estimado de la inflación subyacente obedecerá a la fuerte inflación en el rubro de servicios.

En lo concerniente a Japón, la OCDE prevé una tasa de inflación general en el presente año de 2.8 por ciento (2.5 por ciento en 2022) debido a los aumentos de los precios de los alimentos y de la electricidad, disminuyendo su predicción a un nivel de 2.0 por ciento para 2024. Asimismo, la inflación subyacente anual repuntará en 2023 a 2.1 por ciento de 0.3 por ciento en 2022, conforme se ajusten al alza los salarios, y caerá a un nivel de 1.7 por ciento para 2024. Cabe destacar los menores incrementos anuales de la inflación subyacente comparados con los de la inflación general.

En lo que corresponde a las economías de referencia de América Latina, el índice de precios al consumidor de Brasil crecerá a ritmos anuales de 5.6 y 4.7 por ciento en 2023 y 2024, respectivamente; tasas de inflación muy inferiores a la registrada en 2022 (9.3 por ciento). Sin embargo, los menores niveles de inflación proyectados siguen ubicándose por arriba de la meta inflacionaria. Respecto a México, la OCDE prevé aumentos del índice general de precios al consumidor del orden de 5.9 y 3.7 por ciento para 2023 y 2024, respectivamente (7.9 por ciento en 2022); en tanto que la inflación subyacente se mantendrá más rígida durante 2023 (7.0 por ciento contra 7.6 por ciento en 2022), mejorando notoriamente su perspectiva para 2024 (tasa de 3.7 por ciento).



## Consideraciones Finales

Recapitulando, la economía mundial se encuentra en una fase de desaceleración y sus expectativas están sujetas a un alto grado de incertidumbre, mientras que el balance de riesgos en torno a la trayectoria prevista del crecimiento económico global se mantiene sesgado a la baja. Ello en virtud de la persistencia de altas presiones inflacionarias y de las consecuentes decisiones de política monetaria más restrictivas, que elevan la probabilidad de revisiones abruptas de los precios en los mercados de activos y reevaluaciones de riesgo en los mercados financieros internacionales; de una crisis bancaria regional que endurecería las condiciones crediticias; de la desaceleración de la actividad económica de China debido a una menor tasa de inversión afectada por la profunda crisis financiera del sector inmobiliario, y a una débil demanda externa; de las tensiones financieras por los altos costos de endeudamiento en un amplio número de economías emergentes y en desarrollo; y, de las crecientes tensiones geopolíticas que podrían intensificar el proceso de fragmentación económica y financiera, afectando negativamente tanto el desempeño del comercio mundial, como los flujos de capital externo y los sistemas de pagos internacionales, con importantes implicaciones para la estabilidad financiera internacional.

En ese contexto, continuará el ciclo de alzas de las tasas de política monetaria en economías con altas y persistentes tasas de inflación general y subyacente a fin de alcanzar la estabilidad financiera. Conviene, entonces, perseverar en tal acción de política, con orientación restrictiva, hasta que la tasa de inflación exhiba una tendencia evidentemente descendente y sostenible, y se logre la convergencia a su meta oficial. Cabe destacar que la consolidación fiscal respaldaría dicho objetivo antinflacionario.

Conviene señalar que los bancos centrales de las economías avanzadas, como la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) y el Banco Central Europeo (BCE), conservan sus posturas restrictivas en la implementación de la política monetaria. Recientemente, el FED aumentó en 25 puntos base el rango objetivo para la tasa de fondos federales a 5-1/4 a 5-1/2 por ciento, y no se descarta un nuevo ajuste al alza de la tasa de referencia, toda vez que persiste el riesgo de presiones inflacionarias adicionales<sup>5</sup>. Asimismo, el BCE incrementó en 25 puntos base los tipos de interés oficiales<sup>6</sup>. Tal decisión basada, en parte, en la expectativa de una tasa de inflación por encima del objetivo de 2.0 por ciento a medio plazo por un lapso prolongado, además de una inflación subyacente que se mantiene en niveles elevados<sup>7</sup>. También, las mismas acciones de política monetaria se observan en un buen número de economías desarrolladas y emergentes, donde sus niveles de inflación general y subyacente rebasan de manera persistente sus metas oficiales.

---

<sup>5</sup> Minutes of the Federal Open Market Committee, July 25-26, 2023 <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcminutes20230726.pdf> y, FEDERAL RESERVE Press Release, July 26, 2023 <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/monetary20230726a1.pdf>

<sup>6</sup> El tipo de interés de las operaciones principales de financiamiento aumentó hasta un nivel de 4.25 por ciento, el tipo de interés de la facilidad marginal de crédito a un nivel de 4.50 por ciento, y el tipo de interés de la facilidad de depósito a 3.75 por ciento.

<sup>7</sup> Combined Monetary Policy Decisions and Statement, European Central Bank, 27 July 2023: <https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/shared/pdf/ecb.ds230727~9e147b657d.es.pdf>



Se considera que la decisión de una sólida política monetaria deberá complementarse con otros instrumentos de política a fin de avanzar firmemente en el proceso de estabilidad financiera internacional.

Es menester, por ejemplo, reforzar las medidas de supervisión bancaria y financiera, recordando las recientes quiebras de Silicon Valley Bank y Signature Bank en Estados Unidos (con acciones oportunas de garantía de los depósitos no asegurados en estos bancos y de inyecciones de liquidez adicional), y el apoyo de liquidez de emergencia otorgado a Credit Suisse (adquirido por Union Bank of Switzerland, UBS). Así, aun cuando se dispararon los riesgos sistémicos, persiste el temor entre los participantes del mercado de posibles fragilidades tanto en el sector bancario, como en el segmento de intermediarios financieros no bancarios, que pongan a prueba la resiliencia del sistema financiero internacional.

Finalmente, se afirma, con razón, que la adopción de una política de consolidación fiscal apoyaría los esfuerzos antinflacionarios. Así, tras los fuertes apoyos fiscales en muchos países en virtud de la pandemia de COVID-19, surge la necesidad de reponer las reservas presupuestales y de asegurar una dinámica de la deuda pública más sostenible. Ahora que los precios de la energía han regresado a sus niveles previos a la pandemia, una medida fiscal relevante consistiría en la eliminación de los subsidios a la energía, manteniendo este tipo de apoyo únicamente a las familias más vulnerables, lo que redundaría en un menor costo fiscal. Tal resultado reforzaría, en cierta medida, la estabilidad financiera y mejoraría la credibilidad de la estrategia de desinflación.



### III. Evolución de la Economía Mexicana

#### III.1. Estimación Oportuna del PIB Real Total

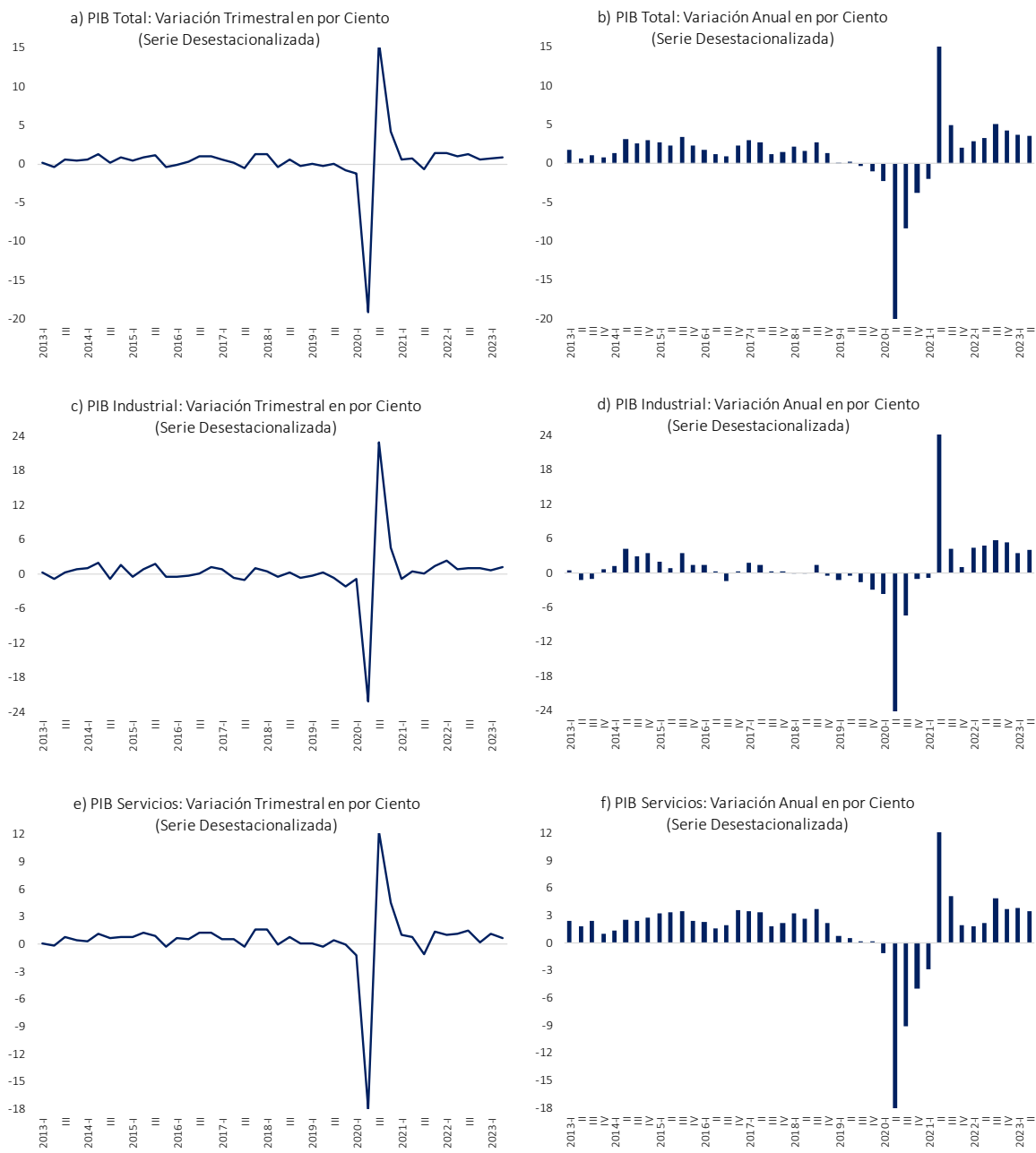
Según la información oportuna del Producto Interno Bruto (PIB) real total, éste registró un avance trimestral de 0.8 por ciento en el lapso de abril a junio de 2023 (0.8 por ciento en el trimestre previo), tras un fuerte desempeño durante la segunda mitad de 2022 (tasas trimestrales de 1.2 por ciento en julio-septiembre y de 0.6 por ciento en octubre-diciembre, respectivamente) con base en cifras ajustadas por estacionalidad (Gráfica 1a). Tal resultado obedeció a los crecimientos trimestrales observados en todas las actividades económicas sobresaliendo el sector industrial con un aumento trimestral de 1.2 durante el lapso de referencia (gráficas 1c y 1e).

Además, con cifras desestacionalizadas, el PIB real total se incrementó a una tasa anual de 3.6 por ciento en el segundo trimestre de 2023 (3.7 por ciento anual en el trimestre previo). Cabe destacar que la actividad industrial mostró el mejor desempeño al crecer a una tasa anual de 3.9 por ciento en ese periodo, superando los crecimientos anuales de 1.9 de la actividad primaria y de 3.4 por ciento de la actividad terciaria (gráficas 1d y 1f).

Respecto a las expectativas de crecimiento de la economía mexicana, los analistas económicos del sector privado estiman una variación del PIB real para 2023 de 2.59 por ciento (Media) y 2.50 por ciento (Mediana). Las tasas respectivas para 2024 son del orden de 1.49 y 1.50 por ciento, es decir, se espera un menor dinamismo de la actividad productiva en el próximo año.



Gráfica 1. Producto Interno Bruto (PIB) Real



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Observación: Datos del Primer Trimestre 2013 al Segundo Trimestre 2023.



## III.2. Indicadores de Confianza del Consumidor y Empresarial

### III.2.1. Indicador de Confianza del Consumidor (ICC)

Con base en los resultados de la Encuesta Nacional sobre Confianza del Consumidor (ENCO), en julio de 2023, el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) se situó en un nivel de 46.2 puntos, lo que implicó un incremento mensual de 0.8 puntos (tres incrementos mensuales consecutivos), pero permaneciendo por debajo del umbral de 50 puntos (Gráfica 2a).

El componente del ICC relativo a la opinión del consumidor acerca de la “Posibilidad actual de los integrantes del Hogar, comparada con la de hace un año, de adquirir bienes de consumo duraderos” registró una variación mensual desestacionalizada de 1.3 puntos en julio de 2023 para ubicarse en un nivel de 29.9 puntos, es decir, muy por debajo del umbral de 50 puntos. Persiste, entonces, un sentimiento del consumidor muy pesimista en torno a la posibilidad actual del hogar de adquirir bienes de consumo duradero (Gráfica 2b).

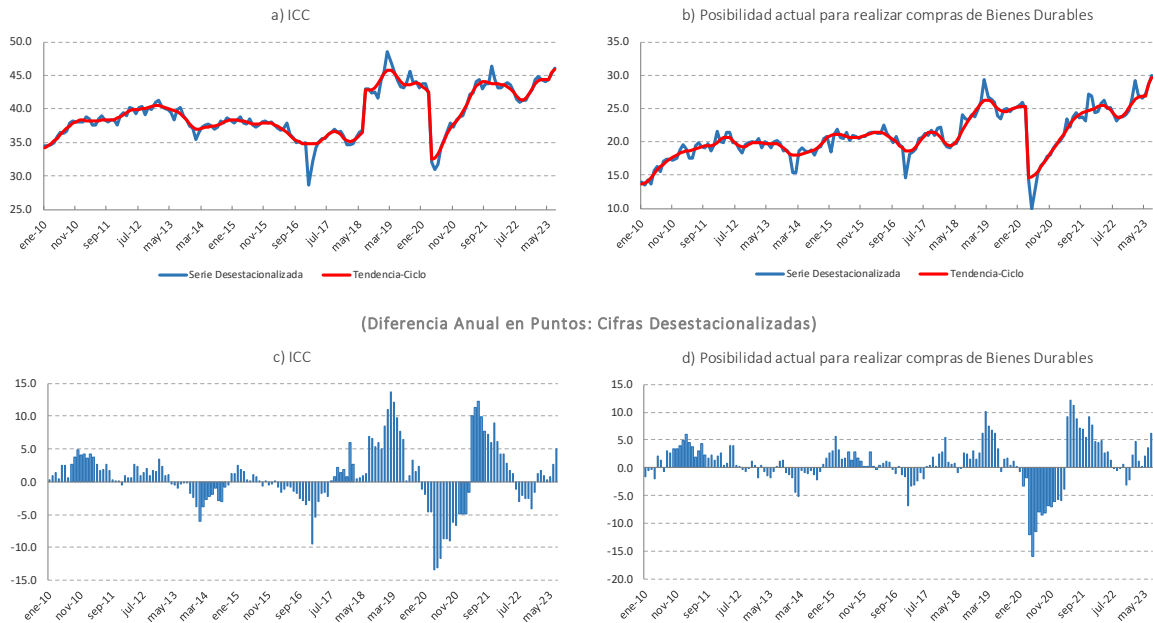
Cabe agregar que el componente del ICC que evalúa la expectativa en torno a la “Situación económica esperada de los integrantes del Hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual”, registró un incremento mensual desestacionalizado de 1.6 puntos en julio de 2023 para situarse en un nivel de 57.9 puntos (cifras respectivas de -0.1 y 56.3 puntos en el mes previo). A su vez, el componente que capta la expectativa de la “Situación económica del País esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual” presentó un crecimiento mensual desestacionalizado de 0.9 puntos, ubicándose en un nivel de 49.6 puntos en julio pasado (datos respectivos de 0.0 y 48.8 puntos en el mes inmediato anterior). Al respecto, el primer indicador parcial del ICC se encuentra en zona optimista, y presenta una tendencia descendente, mientras que el segundo continúa acercándose al umbral de 50 puntos denotando una opinión del consumidor cada vez más optimista sobre las perspectivas económicas del país.

Finalmente, persiste cierta percepción pesimista de los consumidores acerca de los componentes del ICC relativos a la “Situación económica actual de los miembros del Hogar, comparada con la de hace 12 meses” y a la “Situación económica actual del País, comparada con la de hace 12 meses”, siendo este último el segundo peor evaluado de los cinco componentes que integran el ICC, al situarse en un nivel de 42.7 puntos en julio de 2023.





Gráfica 2. Indicador de Confianza del Consumidor (ICC)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.  
Observación: Datos mensuales de Enero 2010 a Julio 2023.



### III.2.2. Indicador de Confianza Empresarial (ICE)

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el Indicador de Confianza Empresarial (ICE) del sector manufacturero registró un incremento mensual de 0.2 puntos en julio de 2023 (quinto consecutivo). Así, el ICE manufacturero se ubicó en un nivel de 53.6 puntos en el mes de referencia (53.4 puntos para los meses de mayo y junio), manteniéndose ligeramente por encima del umbral de 50 puntos (Gráfica 3a). Al interior del ICE de las manufacturas, su componente denominado “Momento adecuado para invertir” mostró un incremento mensual de 0.7 puntos en el mes de referencia para ubicarse en 44.3 puntos (43.5 puntos en junio pasado), es decir, acercándose más al umbral de 50 puntos (Gráfica 3b).

Con base en cifras desestacionalizadas, el ICE de la Construcción registró un incremento mensual de 0.8 puntos en julio de 2023 (dos variaciones mensuales consecutivas con signo positivo). Así, el indicador en cuestión se situó en un nivel de 53.2 puntos en el mes referido, es decir, ligeramente por encima del umbral de 50 puntos (Gráfica 3c). Su componente relevante “Momento adecuado para invertir” se ubicó en un nivel de 38.9 puntos (dato desestacionalizado), muy por debajo del umbral de 50 puntos (Gráfica 3d).

Además, con datos desestacionalizados, el ICE del Comercio se ubicó en un nivel de 56.3 puntos en julio pasado, lo que significó una caída mensual de 0.1 puntos. Así, el indicador en cuestión se mantuvo por arriba del umbral de 50 puntos, aunque mostrando una ligera tendencia descendente en el transcurso del presente año (Gráfica 3e). En adición, su componente básico “Momento adecuado para invertir” registró una disminución mensual 1.3 puntos para ubicarse en un nivel de 43.0 puntos, es decir, continuó por debajo del umbral de 50 puntos.

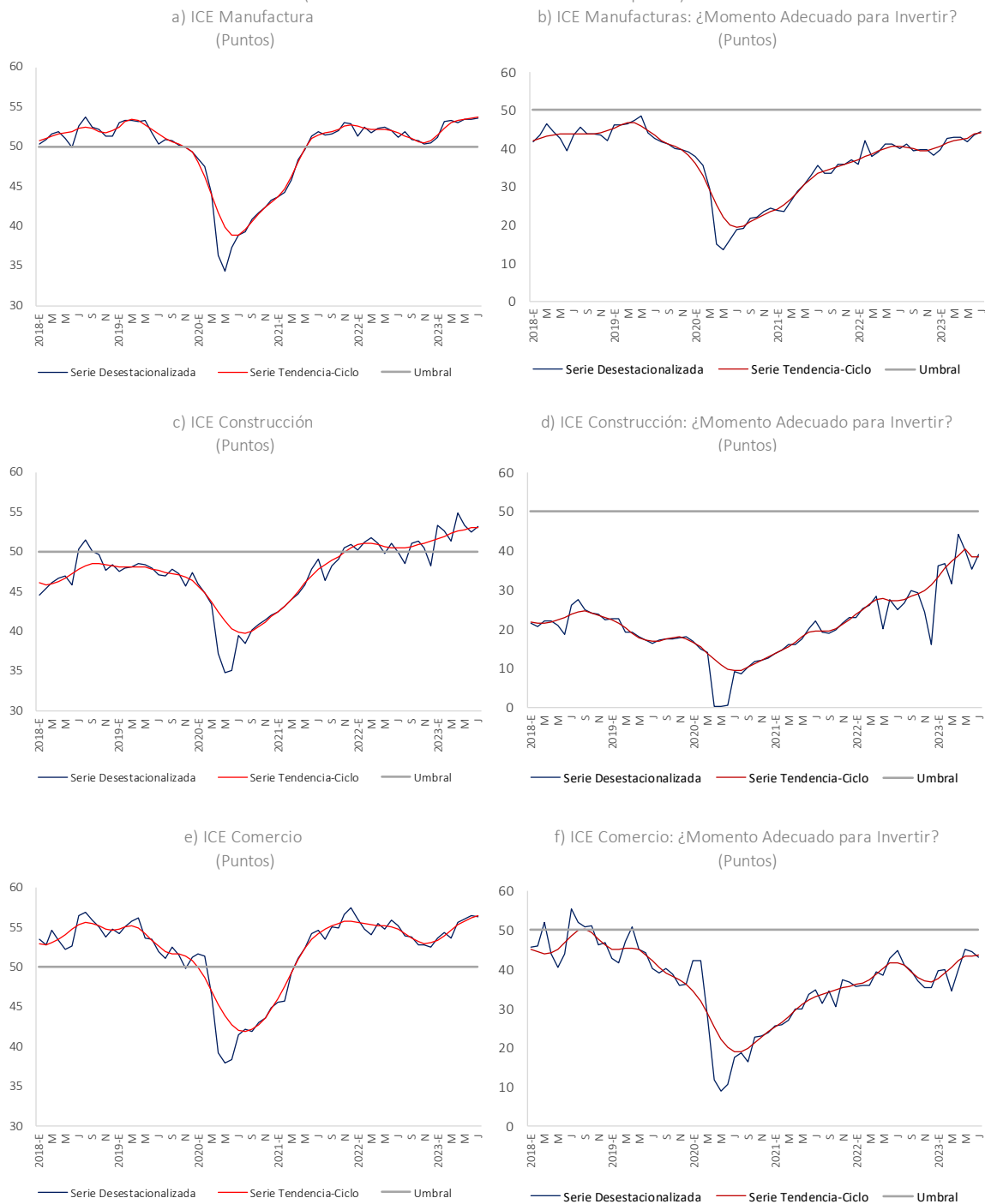
También, con cifras desestacionalizadas, el ICE de los Servicios Privados no Financieros registró un nivel de 58.9 puntos en julio de 2023; dato que representó un crecimiento mensual de 3.6 puntos respecto al observado en el mes previo (diferencias mensuales de 1.9 y -1.6 puntos en mayo y junio pasados, respectivamente). Además, su componente “Momento adecuado para invertir” presentó un nivel de 52.0 puntos en julio pasado, lo que significó una diferencia mensual de 3.1 puntos (-3.6 puntos en el mes precedente), volviéndose a colocar por encima del umbral de 50 puntos.

Finalmente, con cifras originales, el Indicador Global de Opinión Empresarial de Confianza (IGOEC) se ubicó en un nivel de 56.6 puntos en julio de 2023, lo que significó un crecimiento anual de 6.2 puntos (diferencias anuales del orden de -7.5 puntos en diciembre de 2022, y de -2.9, 1.7 y 3.4 puntos en enero, marzo y junio del año en curso, respectivamente). De ese modo, dicho indicador se ubicó por arriba del umbral de 50 puntos.



### Gráfica 3. Indicador de Confianza Empresarial (ICE)

(Indicadores de Difusión con referencia a 50 puntos)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Observaciones: a) Indicador de Confianza Empresarial, los datos mensuales son de Enero 2018 a Julio 2023.



### III.3. Situación Actual del Mercado Laboral

#### III.3.1. Indicador Alternativo de Ocupación Formal Total

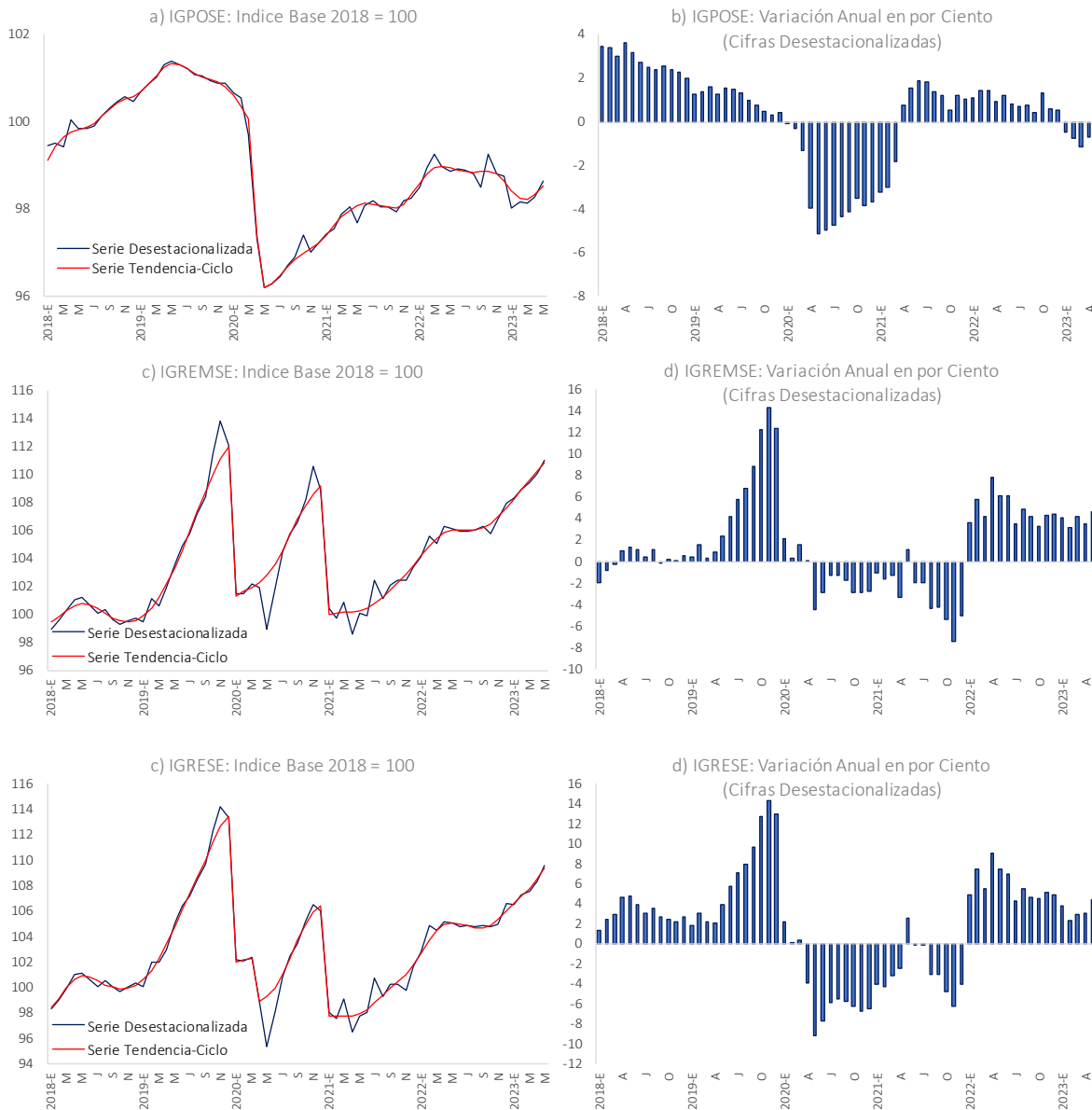
Con base en cifras ajustadas por estacionalidad, el Índice Global de Personal Ocupado de los Sectores Económicos (IGPOSE) se mantuvo sin cambio en junio de 2023 respecto al mes previo (0.4 por ciento mensual en mayo pasado). Así, el indicador en cuestión registró una ligera caída anual de 0.2 por ciento en el mes de referencia; tasa similar a la observada en el mes precedente (-0.2 por ciento).

En cambio, el Índice Global de Remuneraciones Medias Reales de los Sectores Económicos (IGREMSE), aunque registró un crecimiento mensual marginal de 0.4 por ciento en junio pasado, en el lapso de diciembre de 2022 a junio de 2022 mostró un desempeño positivo de 5.2 por ciento. (Gráfica 4c).

Finalmente, en junio pasado, la tasa mensual desestacionalizada del Índice Global de Remuneraciones de los Sectores Económicos (IGRESE) creció a una tasa mensual marginal de 0.5 por ciento, este buen desempeño reciente lo ha constituido como un determinante básico del proceso de recuperación del consumo privado interno.



**Gráfica 4. Indicadores Básicos del Mercado laboral**  
(Porcentajes; Cifras Desestacionalizadas)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.  
Observación: Datos Mensuales de Enero 2018 a Junio 2023.



### III.4. Evolución de los Precios al Consumidor y Productor

#### III.4.1. Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)

De acuerdo con el INEGI, en julio de 2023, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) aumentó 4.79 por ciento a tasa anual, es decir, la inflación general anual más baja desde su pico en septiembre de 2022 cuando se ubicó en 8.70 por ciento. Tal comportamiento del proceso inflacionario obedeció, principalmente, al incremento anual del índice de precios subyacente de 6.64 por ciento. A su vez, la inflación subyacente anual fue impulsada, en gran medida, por el aumento de los precios de las Mercancías (7.82 por ciento anual), como resultado de alzas anuales de los precios de los Alimentos, Bebidas y Tabaco (9.79 por ciento) y de las Mercancías no Alimenticias (5.54 por ciento). Además, el índice de precios de los Servicios creció a una tasa anual de 5.24 por ciento en julio pasado (gráficas 5a, 5b y 5c). Cabe destacar que la inflación subyacente contribuyó con 4.96 puntos porcentuales a la inflación general anual de julio pasado (4.79 por ciento), mientras que la contribución de la no subyacente fue de -0.17 puntos porcentuales.

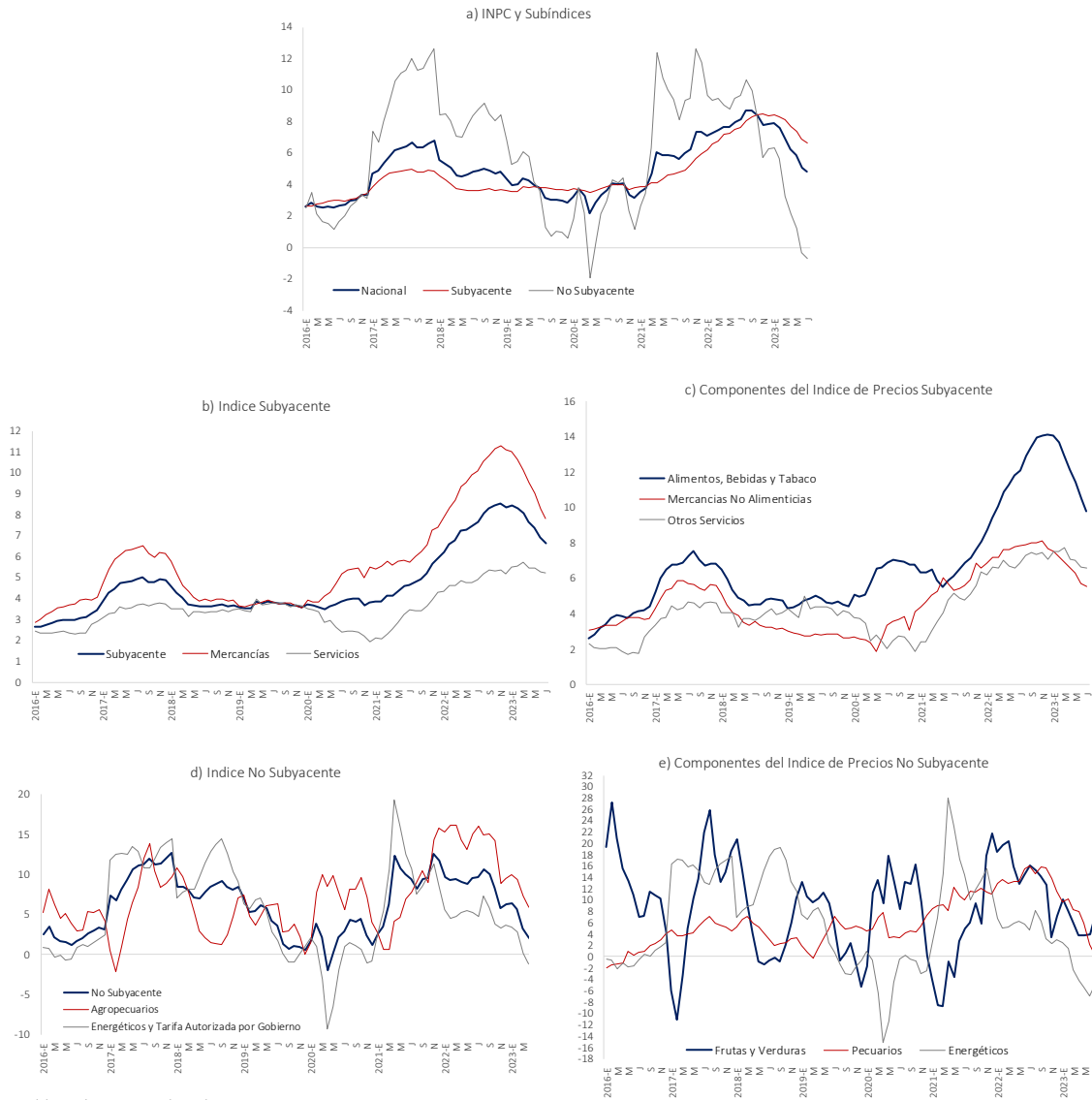
Por otra parte, el índice de precios no subyacente decreció a una tasa anual de -0.67 por ciento en julio de 2023 como resultado, fundamentalmente, de la notable caída anual de los precios de los Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno (-3.90 por ciento) en virtud del fuerte retroceso anual de los precios de los Energéticos (-7.82 por ciento). En cambio, continuó atenuándose el ritmo de crecimiento anual de los precios de los productos Agropecuarios con una tasa de 3.16 por ciento en julio pasado (6.13, 4.95 y 2.89 por ciento en los meses previos de abril, mayo y junio, respectivamente).

En adición, se mencionan a continuación algunos resultados sobresalientes del comportamiento del INPC en julio de 2023: i) el predominio de la inflación subyacente como determinante de la inflación general anual (explicando 103 por ciento de la variación anual del INPC); ii) la persistencia de los precios de las Mercancías como determinante básico de la inflación subyacente anual, destacando el aumento de casi doble dígito de los precios de los Alimentos, Bebidas y Tabaco (9.79 por ciento anual); iii) el decremento de los precios de los Energéticos y las Tarifas Autorizadas por el Gobierno como principal determinante del retroceso anual de la inflación no subyacente, con bajas variaciones anuales en los precios de los Energéticos; iv) el índice de precios de las Mercancías acumuló cuarenta meses consecutivos con tasas anuales superiores a 4.0 por ciento (nivel que representa el límite superior del intervalo de variabilidad de Más o Menos un Punto Porcentual en torno al objetivo de 3.0 por ciento del Banco de México); v) la inflación subyacente anual (6.64 por ciento) fue la más baja desde noviembre de 2022 cuando se ubicó en un nivel de 8.51 por ciento; y, vii) el concepto de Mercancías contribuyó con tres puntos porcentuales a la inflación general, es decir, casi dos terceras partes de la variación porcentual anual del INPC (Cuadro 1).

Por último, el Índice de Precios de la Canasta de Consumo Mínimo (IPCCM) aumentó a una tasa anual de 4.36 por ciento en julio de 2023, su nivel más bajo desde septiembre de 2022 cuando registró un incremento anual de 9.60 por ciento. Lo anterior marca el segundo mes consecutivo en el que la tasa de variación anual del IPCCM ha sido menor que la del INPC.



**Gráfica 5. Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)**  
(Variación Anual en por Ciento)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.  
Observación: Datos mensuales de Enero 2016 a Julio 2023.



**Cuadro 1. Índice Nacional de Precios al Consumidor**

| Concepto / Mes                                | 2021                               |              |              |               | 2022         |              |               |               | 2023          |               |  |
|---|------------------------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--|
|   | Dic                                | Mar          | Jun          | Sep           | Dic          | Mar          | Abr           | May           | Jun           | Jul           |  |
|   | <b>(Incidencia Anual)*</b>         |              |              |               |              |              |               |               |               |               |  |
| <b>INPC</b>                                   | <b>7.36</b>                        | <b>7.45</b>  | <b>7.99</b>  | <b>6.00</b>   | <b>7.82</b>  | <b>6.85</b>  | <b>6.25</b>   | <b>5.84</b>   | <b>5.06</b>   | <b>4.79</b>   |  |
| <b>Subyacente</b>                             | <b>4.48</b>                        | <b>5.07</b>  | <b>5.63</b>  | <b>3.73</b>   | <b>6.22</b>  | <b>6.01</b>  | <b>5.71</b>   | <b>5.52</b>   | <b>5.15</b>   | <b>4.96</b>   |  |
| Mercancías                                    | 2.95                               | 3.44         | 3.95         | 2.50          | 4.42         | 4.06         | 3.84          | 3.66          | 3.35          | 3.17          |  |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco                   | 1.69                               | 2.09         | 2.48         | 1.44          | 2.97         | 4.06         | 2.60          | 2.47          | 2.28          | 2.13          |  |
| Mercancías No Alimenticias                    | 1.26                               | 1.35         | 1.47         | 1.07          | 1.45         | 1.30         | 1.24          | 1.19          | 1.08          | 1.04          |  |
| Servicios                                     | 1.54                               | 1.63         | 1.68         | 1.23          | 1.80         | 1.95         | 1.87          | 1.86          | 1.79          | 1.78          |  |
| Vivienda                                      | 0.38                               | 0.40         | 0.44         | 0.34          | 0.46         | 0.50         | 0.52          | 0.52          | 0.51          | 0.51          |  |
| Educación                                     | 0.08                               | 0.11         | 0.12         | 0.08          | 0.16         | 0.17         | 0.17          | 0.17          | 0.16          | 0.17          |  |
| Otros Servicios                               | 1.08                               | 1.11         | 1.12         | 0.81          | 1.19         | 1.29         | 1.19          | 1.18          | 1.12          | 1.11          |  |
| <b>No Subyacente</b>                          | <b>2.87</b>                        | <b>2.39</b>  | <b>2.36</b>  | <b>2.27</b>   | <b>1.60</b>  | <b>0.84</b>  | <b>0.54</b>   | <b>0.31</b>   | <b>-0.09</b>  | <b>-0.17</b>  |  |
| Agropecuarios                                 | 1.66                               | 1.69         | 1.62         | 1.11          | 1.08         | 0.82         | 0.70          | 0.57          | 0.33          | 0.37          |  |
| Frutas y Verduras                             | 1.01                               | 0.91         | 0.69         | 0.46          | 0.38         | 0.29         | 0.19          | 0.19          | 0.20          | 0.37          |  |
| Pecuarios                                     | 0.66                               | 0.78         | 0.94         | 0.65          | 0.70         | 0.53         | 0.51          | 0.38          | 0.13          | 0.00          |  |
| Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gob. | 1.21                               | 0.70         | 0.74         | 1.16          | 0.52         | 0.02         | -0.15         | -0.25         | -0.42         | -0.54         |  |
| Energéticos                                   | 1.11                               | 0.55         | 0.57         | 1.08          | 0.29         | -0.24        | -0.43         | -0.54         | -0.68         | -0.76         |  |
| Tarifas Autorizadas por el Gob.               | 0.10                               | 0.15         | 0.17         | 0.08          | 0.22         | 0.26         | 0.27          | 0.28          | 0.25          | 0.22          |  |
|   | <b>(Distribución Porcentual)**</b> |              |              |               |              |              |               |               |               |               |  |
| <b>INPC</b>                                   | <b>100.0</b>                       | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.00</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |  |
| <b>Subyacente</b>                             | <b>61.0</b>                        | <b>68.0</b>  | <b>70.4</b>  | <b>62.22</b>  | <b>79.6</b>  | <b>87.7</b>  | <b>91.3</b>   | <b>94.7</b>   | <b>101.8</b>  | <b>103.6</b>  |  |
| Mercancías                                    | 40.1                               | 46.2         | 49.5         | 41.7          | 56.5         | 59.2         | 61.4          | 62.8          | 66.3          | 66.3          |  |
| Alimentos, Bebidas y Tabaco                   | 23.0                               | 28.0         | 31.1         | 24.0          | 38.0         | 40.2         | 41.6          | 42.4          | 45.0          | 44.5          |  |
| Mercancías No Alimenticias                    | 17.1                               | 18.2         | 18.4         | 17.8          | 18.5         | 19.0         | 19.9          | 20.4          | 21.3          | 21.8          |  |
| Servicios                                     | 20.9                               | 21.8         | 21.0         | 20.5          | 23.0         | 28.5         | 29.9          | 31.9          | 35.5          | 37.3          |  |
| Vivienda                                      | 5.2                                | 5.4          | 5.5          | 5.7           | 5.8          | 7.3          | 8.3           | 8.9           | 10.2          | 10.7          |  |
| Educación                                     | 1.0                                | 1.5          | 1.5          | 1.3           | 2.0          | 2.4          | 2.7           | 2.8           | 3.2           | 3.4           |  |
| Otros Servicios                               | 14.7                               | 14.9         | 14.0         | 13.6          | 15.2         | 18.8         | 19.0          | 20.2          | 22.1          | 23.2          |  |
| <b>No Subyacente</b>                          | <b>39.0</b>                        | <b>32.0</b>  | <b>29.6</b>  | <b>37.8</b>   | <b>20.4</b>  | <b>12.3</b>  | <b>8.7</b>    | <b>5.3</b>    | <b>-1.8</b>   | <b>-3.6</b>   |  |
| Agropecuarios                                 | 22.6                               | 22.6         | 20.3         | 18.5          | 13.8         | 11.9         | 11.1          | 9.7           | 6.6           | 7.7           |  |
| Frutas y Verduras                             | 13.7                               | 12.2         | 8.6          | 7.7           | 4.8          | 4.3          | 3.0           | 3.2           | 4.0           | 7.7           |  |
| Pecuarios                                     | 8.9                                | 10.4         | 11.7         | 10.8          | 9.0          | 7.7          | 8.1           | 6.5           | 2.6           | 0.0           |  |
| Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gob. | 16.5                               | 9.4          | 9.2          | 19.3          | 6.6          | 0.3          | -2.5          | -4.3          | -8.4          | -11.2         |  |
| Energéticos                                   | 15.1                               | 7.4          | 7.1          | 18.0          | 3.7          | -3.4         | -6.8          | -9.2          | -13.4         | -15.9         |  |
| Tarifas Autorizadas por el Gob.               | 1.3                                | 2.0          | 2.2          | 1.3           | 2.9          | 3.8          | 4.4           | 4.8           | 5.0           | 4.7           |  |

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI

\* Se refiere a la contribución en puntos porcentuales de cada componente del INPC a la inflación general anual.

\*\* Se refiere a la aportación porcentual de cada componente a la tasa de variación anual del INPC.





### III.4.2. Índice Nacional de Precios al Productor (INPP)

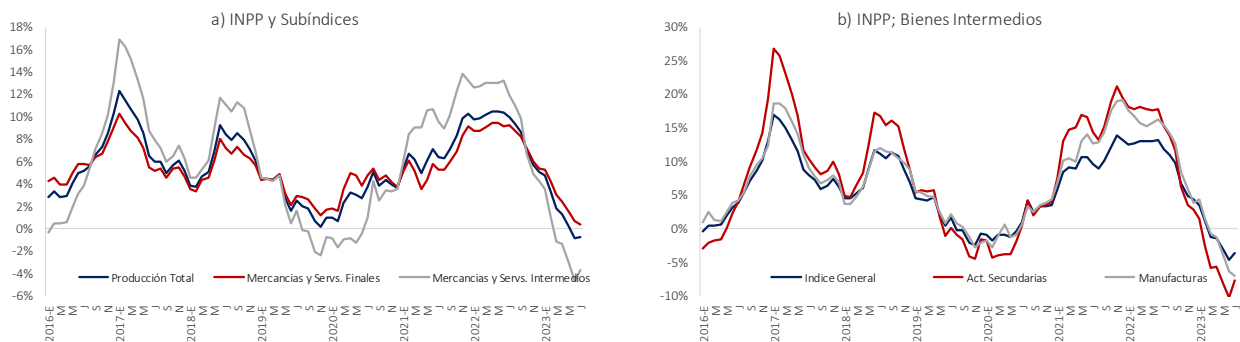
El Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) total, incluyendo petróleo, cayó a una tasa anual de -0.76 por ciento en julio de 2023 (0.14 y -0.87 por ciento en los meses previos de mayo y junio, respectivamente). Por origen de los bienes, los precios de las Mercancías y Servicios Finales aumentaron 0.42 por ciento anual (0.66 por ciento en el mes previo), mientras que los precios de los bienes intermedios decrecieron a una tasa anual de -3.66 por ciento (-4.66 por ciento en el mes inmediato anterior); Gráfica 6a.

En cuanto al subíndice de Mercancías y Servicios Intermedios, se observó una caída anual de -7.68 por ciento en los precios de los bienes intermedios de las actividades secundarias en julio de 2023 (-10.27 por ciento en el mes precedente), destacando las caídas anuales de los precios en los subsectores de la Minería (-25.47 por ciento) y de la industria manufacturera (-7.42 por ciento).

En lo que respecta al sector terciario, en julio pasado, los más altos aumentos de los precios de los bienes intermedios se presentaron en las actividades de Servicios de Apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación (variación anual de 5.26 por ciento), y de Transportes, Correos y Almacenamiento (5.06 por ciento anual).

Finalmente, con base en la clasificación del INPP por destino de la producción, los precios de las mercancías finales destinadas al consumo aumentaron a una tasa anual de 4.40 por ciento en julio de 2023 (5.42 por ciento en el mes anterior), manteniéndose su trayectoria descendente.

**Gráfica 6. Índice Nacional de Precios al Productor (INPP)**  
(Variación Anual en por Ciento)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Observación: Datos mensuales de Enero 2016 a Julio 2023.



## IV. Pronósticos Económicos<sup>8</sup>

### IV.1. Expectativas de la Economía Mexicana

La economía mexicana ha crecido más de lo que se esperaba a principios de año. La anunciada desaceleración sigue sin dar señales, en el 1T el PIB creció 1.2% a tasa trimestral con series desestacionalizadas, mientras que la estimación oportuna para el 2T apunta a un crecimiento ligeramente inferior a 1%. Anticipamos que la economía mexicana siga creciendo el resto del año, pero a tasas menores. Pero, dada la expansión del primer trimestre, el crecimiento de la economía de 2023 (comparando los promedios de 2023 contra 2022) deberá ubicarse en la vecindad del 3.1%. En esta línea el consumo crecerá en alrededor de 3.7% y la inversión más de 7%. El empleo seguirá incrementándose, a tasas de casi 4% en el caso de los asegurados del IMSS y del 1% en el del IGOPSE a nivel nacional.

En el caso del crecimiento del ITAEE de Nuevo León, éste creció en 1% en el 1T con cifras desestacionalizadas. La revisión de la proyección del crecimiento nacional para el 2023 arrastra nuestro pronóstico del crecimiento de la economía de Nuevo León durante el 2023 al nivel de 4.3%. Los asegurados al IMSS en el estado seguirán creciendo a ritmos cercanos al 5%.

La inflación subyacente se mantiene alta pero ya en una senda descendente, en abril en términos anuales era de 7.7%, en mayo bajo a 7.4%, en junio fue de 6.9% y 6.4% en julio. De mantenerse esta moderación proyectamos que la inflación subyacente en diciembre será de 5.2%. De esta forma, y en ausencia de shocks exógenos severos en los precios de los commodities, la inflación general podrá cerrar el año en 4.6%, ya cerca del límite superior del objetivo inflacionario.

La junta de política monetaria de Banco de México decidió dar una pausa al rally alcista de la tasa objetiva manteniéndola en 11.25%. Dado el incremento de 25 puntos base en la tasa de fondos federales de la Reserva Federal en Estados Unidos, creemos que, a pesar de la dinámica de desinflación lenta en la subyacente, Banco de México mantendrá sin cambios la tasa objetiva en el resto del año.

Dada la magnitud en el diferencial de tasas de interés con las de Estados Unidos, y de que el peso rompió la barrera de los 17, no es difícil que el tipo de cambio se mantenga fluctuando entre 17 y 17.5 pesos por dólar en lo que resta del año.

---

<sup>8</sup> La mayoría de las estimaciones que aparecen en el cuadro 2 son resultado de combinaciones de pronósticos por diferentes métodos econométricos de series de tiempo, algunos de los cuáles requieren información sobre la evolución futura del crecimiento de la economía mexicana, la inflación subyacente y la historia reciente del indicador en cuestión.



**Cuadro 2. Pronósticos de Indicadores Económicos de México para 2023**

| Indicador / Periodo  | 2021  | 2022  | 2023  | Trimestre |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|
|  |       |       |       | I         | II    | III   | IV    |
| <b>Indicadores de Producción y Demanda */</b>                            |       |       |       |           |       |       |       |
| Producto Interno Bruto (PIB) real  | 4.72  | 3.00  | 3.10  | 3.73      | 2.97  | 3.07  | 2.66  |
| Indicador Global de Actividad Económica (IGAE)                           | 4.51  | 2.83  | 3.07  | 3.65      | 2.97  | 3.04  | 2.66  |
| Actividad Industrial   | 5.55  | 3.23  | 2.47  | 2.45      | 2.77  | 2.84  | 1.83  |
| Consumo Privado  | 8.20  | 6.51  | 3.71  | 4.73      | 2.87  | 3.83  | 3.43  |
| Inversión Fija Bruta   | 10.74 | 5.97  | 7.13  | 9.45      | 7.47  | 7.33  | 4.47  |
| Ingresos Comercio al por Mayor   | 12.68 | 3.94  | -1.87 | -1.90     | -2.73 | -1.89 | -0.97 |
| Ingresos Comercio al por Menor   | 7.80  | 4.25  | 4.31  | 3.72      | 4.40  | 5.42  | 3.72  |
| Indicador Trimestral de Actividad Económica (ITAE) de Nuevo León         | 6.26  | 2.19  | 4.21  | 3.57      | 4.08  | 4.88  | 4.32  |
| <b>Indicadores de Ocupación Formal */</b>                                |       |       |       |           |       |       |       |
| Número de Asegurados del IMSS Nacional                                   | 1.95  | 4.29  | 3.90  | 3.56      | 3.93  | 4.08  | 4.04  |
| Número de Asegurados del IMSS Nuevo León                                 | 3.85  | 5.18  | 4.93  | 4.47      | 5.05  | 5.20  | 4.99  |
| Indicador Global de Personal Ocupado de los Sectores Económicos (IGPOSE) | 0.21  | 1.43  | 1.08  | 0.85      | 1.03  | 1.23  | 1.20  |
| <b>Precios Consumidor, Tasa de Interés y Tipo de Cambio</b>              |       |       |       |           |       |       |       |
| Inflación General Anual **/  | 7.36  | 7.82  | 4.56  | 6.85      | 5.06  | 4.38  | 4.56  |
| Tasa de Interés Objetivo (Fin del periodo)                               | 5.50  | 10.50 | 11.25 | 11.25     | 11.25 | 11.25 | 11.25 |
| Tipo de Cambio FIX (Fin del periodo)                                     | 20.47 | 19.80 | 17.50 | 18.04     | 17.20 | 17.20 | 17.50 |

Fuente: Elaboración propia.

\*/ Variación Anual en por Ciento.

\*\*/ Variación en por Ciento Diciembre-Diciembre, y en las cifras trimestrales es la tasa anual del último mes de cada periodo.

Notas: (a) Cifras en gris indican pronóstico.

