



Abril 4, 2022

PANORAMA GENERAL

- El rápido incremento de los precios refleja primordialmente una ola global, resultado de la disrupción de las cadenas de oferta, y de los precios de diversas materias primas.
- En cuanto a los elementos macroeconómicos, el Banco de México tiene la responsabilidad y la independencia para tomar las medidas necesarias. Es imprescindible mantener su autonomía.
- En lo microeconómico conviene considerar las posibilidades de medidas sectoriales que pueden mitigar las presiones sobre los precios.
- El 60% de la inflación total anual de febrero se explica por 29 rubros.
- la inflación perjudica más a los segmentos de menores ingresos y las presiones son mayores sobre la canasta básica que sobre el INPC.

CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

ANÁLISIS DE LA INFLACIÓN

Una de las mayores preocupaciones para este año es la pronunciada elevación del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC). Es decir, hay un repunte importante de la inflación observada.

Su rápido incremento a partir de prácticamente hace un año refleja primordialmente una ola global. Por ejemplo, en los EEUU el aumento de los precios entre febrero de 2021 y el mismo mes de 2022 fue 7.9%, mayor que el 7.3% en México.

El fenómeno a escala global es **resultado de la disrupción de las cadenas de oferta provocada por la pandemia en diversos países.** A ello, se suma el fuerte apoyo al consumo de los hogares en EEUU financiado con recursos fiscales, así como distorsiones derivadas de la guerra en Ucrania, cuyos efectos se recienten en productos como trigo y maíz.

Asimismo, los **precios de diversas materias primas** a nivel internacional, *commodities*, han aumentado significativamente, como es el caso de la carne de res y de cerdo. Todos los factores señalados han sido agravados en ocasiones por congestionamientos del transporte y pronunciados aumentos en las tarifas de cargo.

Aunque internamente se aprecian algunas presiones de demanda resultado de la gradual reapertura de la actividad económica, se puede afirmar que la raíz de la inflación que se vive en el país es mayoritariamente causada por factores externos.

Esto último hace que el fenómeno sea fundamentalmente distinto al observado en México en experiencias anteriores como las de 1982, 1987 o 1995.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

Desde un punto de vista conceptual, la inflación es un aumento sostenido y generalizado del nivel de precios. En estricto sentido es un acontecimiento **macroeconómico**, normalmente asociado a la oferta y demanda agregadas.

No obstante, normalmente involucra cambios en precios diferenciados entre los bienes y servicios de los índices que miden dicho nivel. Estos se denominan cambios de precios relativos -a diferencia de lo general-, que causan aumentos de una sola vez, pero que, al replicarse en diversos componentes del índice se confunden con la inflación tal cual.

El origen de los cambios de precios relativos tiene que ver con efectos **microeconómicos o sectoriales**, más que con aquellos de la demanda y oferta agregadas.

La inflación observada actualmente en la economía se origina en elementos macroeconómicos y microeconómicos, pero éstos últimos son predominantes. En todo caso, la política para enfrentarla debe utilizar instrumentos para cada uno.

En cuanto a los elementos macroeconómicos, el Banco de México tiene la responsabilidad y la independencia para tomar las medidas necesarias para combatir esas presiones inflacionarias.

Es probable que el efecto directo del principal instrumento del banco central -la tasa de interés de política monetaria- en la evolución del INPC sea limitado¹. No obstante, los aumentos de su tasa generan una señal importante de compromiso con la estabilidad de precios y tiende a reflejarse en menores presiones sobre el tipo de cambio lo que en sí mismo tiene un efecto deflacionario.

Por su parte, en el ámbito microeconómico conviene considerar las posibilidades de medidas sectoriales que pueden mitigar las presiones sobre los precios.

En ese sentido, hay que identificar las fuentes más importantes de las presiones sobre los precios, a fin de investigar qué medidas podrían adoptarse para aliviar las presiones en los sectores correspondientes.

Lo anterior es sumamente relevante para contar con opciones alternativas a políticas que pudiera considerar el gobierno, buscando proteger el poder de compra de los consumidores, que involucren controles o topes de precios o bien esquemas de intervención, como ya se observa en el precio del gas doméstico y el subsidio a las gasolinas.

El aumento de los precios, del INPC, entre febrero de 2022 y el mismo mes de 2021, la tasa anual de la inflación observada fue de 7.3%. Dentro de la misma, el conjunto de precios subyacente -que excluye bienes perecederos, con estacionalidad o con precios

¹ En otros países la actividad económica y por lo tanto la demanda agregada depende en mucho mayor medida del crédito y por lo tanto es sensible al nivel de las tasas de interés. La penetración del crédito en México es reducida.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

controlados- aumentó 6.6%, la tasa más alta desde junio del 2001. Asimismo, los precios de la canasta básica crecieron 7.9%, manteniendo su crecimiento por arriba del INPC desde junio del 2020.

De los 29 rubros, o grupos, de bienes y servicios que componen el índice general de precios, se puede identificar cuáles son los que más contribuyen la inflación total.

El 60% de la inflación total anual de febrero se explica por 29 rubros. De este porcentaje, la mitad se explica por la contribución de alimentos, 34% y servicios, 16%.

De los 29 rubros que generan el 60% de la inflación destaca que:

- ✓ De 17 rubros de **Alimentos Bebidas y Tabaco**, 15 son alimentos, de los cuales 11 son no procesados.
- De 6 rubros de **Servicios** destacan loncherías, fondas y similares, así como restaurantes y vivienda propia y rentada.
- ✓ Es posible que las presiones sobre los aumentos de alimentos no procesados y procesados se expliquen por factores ligeramente distintos, aunque en ambos casos es probable que reflejen los problemas de producción y suministro que ocasionó la crisis sanitaria a nivel global.
- ✓ En cuanto a los precios de servicios de loncherías, fondas, etc. y restaurantes, la presión puede venir de los precios de los alimentos, de los aumentos de los salarios mínimos, de la reasignación del gasto de los consumidores ante la reapertura de actividades, así como quizá de la necesidad de los negocios de reponer fuertes pérdidas.

Los precios de los rubros de vivienda crecen por debajo de la inflación, pero contribuyen al aumento del INPC por su elevada ponderación en el mismo.

Otras características de los 29 rubros que componen el 60% de la inflación son:

- 14 rubros son subyacentes y 15 no subyacentes.
- La mayoría de los rubros destacan por su incremento de precios –por arriba de la inflación general, 7.3%- de los 29 precios solo 8 tuvieron un incremento inferior a la inflación general, pero destacan por su ponderación.
- Los precios subyacentes contribuyen con el 32% del 60%.
- 10 rubros pertenecen a la canasta básica, que representan el 24% de los incrementos del 60%.

Para apreciar la importancia de la presión actual sobre los precios, conviene observar que:



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

- El incremento promedio de todos los rubros que integran el índice general de precios al consumidor en febrero fue de 9.22%, cuando en el mismo mes del año pasado fue de 4.28%.
- En febrero de 2021, fueron 173 rubros con un incremento superior a 4% -el límite superior del rango objetivo del Banco de México-, mientras que en el mismo mes de este año el número correspondiente fue 248.

La inflación es un problema para el funcionamiento adecuado de la economía, entre otras cosas, porque distorsiona la información para la toma de decisiones, genera incertidumbre y distrae recursos productivos de los agentes económicos hacia fines de protección contra sus efectos.

Pero quizá más importante es que, como es ampliamente reconocido, **la inflación perjudica más a los segmentos de menores ingresos de la población**, quienes cuentan con menos medios para proteger su patrimonio y sus percepciones económicas del aumento general de precios. Causa una pérdida del valor de sus activos financieros y de los salarios reales.

Lo anterior se agrava porque **las presiones inflacionarias son mayores sobre la canasta básica que sobre el INPC**, 7.9% y 7.3%, respectivamente.

Aunque es incierto, lo más probable es que la inflación se mantenga elevada por un tiempo. Quizá entre dentro del rango objetivo -debajo del 4%- por ahí del segundo trimestre del año próximo. Según el Banco de México la meta puntual de 3% se podrá alcanzar después del primer trimestre de 2024.

Pero lo importante es que, por un lado, se deje actuar al Banco en lo que le corresponde y utilizando sus instrumentos de manera autónoma y, por el otro, encontrar formas en las que las presiones sectoriales sobre los precios se puedan mitigar por la vía de mejor funcionamiento de los mercados y quizá con algunos apoyos temporales.

Sería muy dañino para la economía recurrir a topes o controles de precios o a mecanismos de intervención que perjudiquen la competencia, que es a la larga el mejor elemento de disciplina de los precios en los mercados.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama general

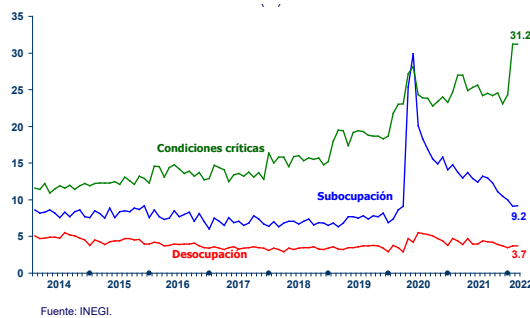
Economía

Indicadores financieros semanales

México

Durante febrero las cifras del mercado laboral muestran una mejoría. La población ocupada aumentó en 3.3 millones de personas respecto al mismo mes del año pasado. Con esto ya supera su nivel prepandemia. Por su parte, en los últimos doce meses la población desocupada disminuyó en 200 mil personas, mientras que la subocupación lo hizo en 2.1 millones. Sin embargo, la precarización del mercado laboral sigue siendo una preocupación. La población ocupada en condiciones críticas aumentó en 3.1 millones de personas en un año y es 4.6 millones mayor que su nivel prepandemia.

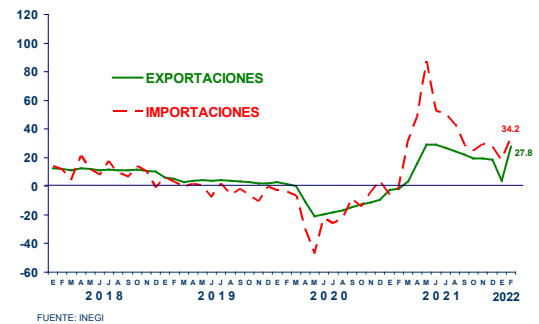
CEESP



El INEGI informó que durante febrero el valor total de las exportaciones de mercancías creció a una tasa anual de 27.8%. El mayor avance se observó en las exportaciones petroleras que tuvieron un aumento de 53.0%, principalmente por el incremento de los precios internacionales del petróleo que ubicaron a la mezcla mexicana en 30.42 dólares por arriba de su precio del mismo mes del año pasado. Las exportaciones no petroleras crecieron 26.5%, resaltando el aumento de 27.7% de las manufactureras, en especial las del sector automotriz que se elevaron 31.8%. Por su parte, las importaciones

aumentaron 34.2%, dentro de las cuales las de bienes de consumo lo hicieron en 39.5%, las de bienes intermedios 35.8% y las de bienes de capital 12.6%. De esta manera, el saldo comercial de febrero fue positivo en 1,923 millones de dólares. No obstante, en el primer bimestre acumuló un déficit de 4,993 millones.

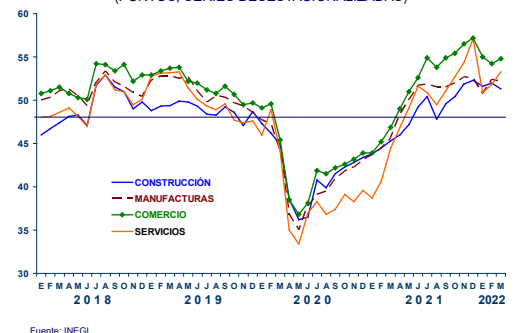
CEESP



Dadas las expectativas de un menor dinamismo económico durante el año, los niveles de confianza empresarial muestran un comportamiento diferenciado. Mientras que la confianza del sector manufacturero disminuyó 0.2 puntos en marzo y el de construcción 0.6 puntos, el indicador de confianza del sector comercio aumentó 0.6 puntos y el del sector servicios privados no financieros se elevó 1.5 puntos.

CEESP

INDICADOR DE CONFIANZA EMPRESARIAL
(PUNTOS, SERIES DESESTACIONALIZADAS)



Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama general

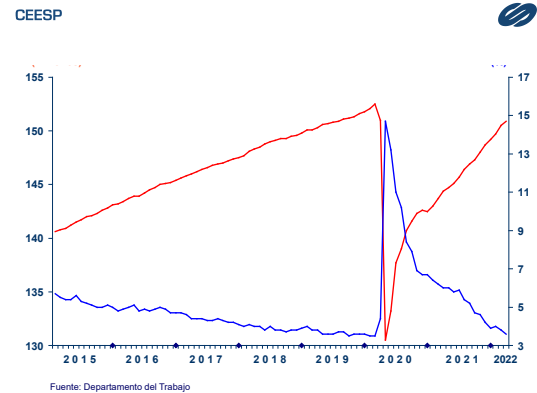
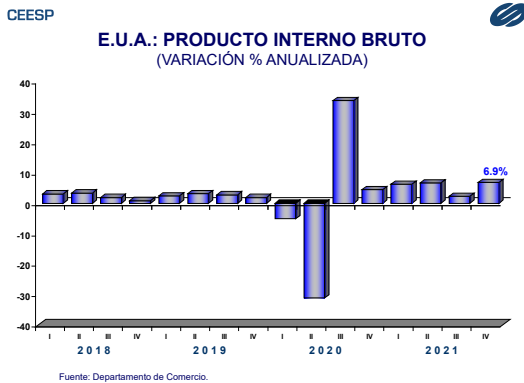
Economía

Indicadores financieros semanales

Estados Unidos

De acuerdo con la tercera estimación del Departamento de Comercio, durante el cuarto trimestre del 2021 el PIB creció a una tasa anualizada de 6.9%, una décima de punto porcentual por debajo de la estimación previa. Asimismo, fue inferior al 7.1% estimado por el mercado. Los principales ajustes se observaron en el gasto en consumo, que de un crecimiento de 3.1% se corrigió a 2.5%. En el caso de las exportaciones la corrección fue de un avance de 23.6% a uno de 22.4%. Por el contrario, el crecimiento de la inversión se corrigió al alza de 33.5% a 36.7%. Las importaciones pasaron de 17.6% a 17.9%. Por su parte, el gasto de gobierno se mantuvo sin cambio.

El Departamento del Trabajo informó que en marzo las nóminas no agrícolas aumentaron en 431 mil personas, cifra muy por debajo de los 750 mil creados un mes antes y también inferior a la estimación del mercado que anticipaba un aumento de 475 mil empleos. La nómina del sector privado aumentó en 426 mil empleos, también por debajo tanto de la creación de 739 mil empleos un mes antes como de la estimación del mercado que esperaba un aumento de 450 mil. La tasa de desempleo de marzo se ubicó en 3.6% inferior tanto a la del mes previo (3.8%) como a la estimación del mercado (3.7%). De esta manera la tasa de desempleo volvió a su nivel previo a la pandemia.



Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Indicadores financieros semanales

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

	Feb. 28	Marzo			Mar. 28
	a Mar. 4	7 al 11	14 al 18	21 al 25	a Abr. 1
CETES 28 días	6.06%	6.15%	6.33%	6.49%	6.52%
TIIE 28 días	6.24%	6.24%	6.26%	6.29%	6.72%
Bolsa Mexicana de Valores	53,322.05	53,300.70	55,467.06	55,436.05	56,609.54
Tipo de cambio (cierre)	20.93	20.97	20.41	19.96	19.84
Base monetaria (mill. pesos)	2,459,346.6	2,484,240.7	2,524,636.8	2,519,453.1	---
Reservas internacionales (md)	201,687.1	201,374.6	200,975.8	200,530.4	---
Activos internac. netos (md)	209,645.6	209,442.3	208,651.4	208,020.5	---

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

CENTRO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS DEL SECTOR PRIVADO, A. C. Lancaster No. 15. Col. Juárez, 06600, D. F. Tel. 5229 1100. Internet: www.ceesp.org.mx

ACTIVIDAD ECONÓMICA, Tomo III, **ANÁLISIS ECONÓMICO EJECUTIVO, Abril 2022**. Certificado de licitud de título No. 6919 y de licitud de contenido No. 8011 de la Comisión Calificadora de Publicaciones y Revistas Ilustradas, Certificado de Reserva 04-1998-070220420000-102. Distribuido por el Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A. C.

© DERECHOS RESERVADOS Prohibida su reproducción total o parcial.