



Agosto 29, 2022

PANORAMA GENERAL

- La inflación sigue siendo preocupante y continúa reflejando las presiones sobre la cadena agroalimentaria.
- La importante resistencia a la baja del indicador subyacente sugiere que la inflación tiene raíces internas significativas. Es de esperar que la política monetaria continuará igual o más restrictiva.
- El crecimiento aún se mantiene muy por debajo de lo que requiere la economía.
- Se espera una nueva desaceleración y es probable que el crecimiento anual se situará en alrededor de 1.8%.
- Las cifras de la inversión extranjera directa no significan la reactivación de la inversión en el país.
- La estadística de la IED publicada por la SE es distinta a la de la balanza de pagos que publica el Banco de México, lo que causa confusión. Pero ambas son parcialmente útiles.

INFLACIÓN, CRECIMIENTO E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Inflación

La inflación continúa siendo preocupante. Durante los primeros quince días de agosto los precios al consumidor registraron un aumento de 0.42%; además de ser su mayor alza para el mismo lapso desde 1998, superó las expectativas.

De hecho, el pronóstico promedio de la encuesta de Citibanamex anticipaba un alza de 0.33%. Con esta dinámica, estimaciones del CEESP anticipan que para todo el mes la inflación podría ubicarse en 0.6%. Los pronósticos anteriores al anuncio de la primera mitad de agosto preveían un aumento mensual de 0.44%.

En buena parte, **la inflación continúa reflejando las presiones sobre la cadena agroalimentaria.**

El alza quincenal del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) respondió principalmente al incremento de 0.49% en el subíndice de precios subyacente, que fue el origen del 86.9% de la inflación total. Ahí destaca el aumento de 0.83% de alimentos bebidas y tabaco que generó el 43% del incremento del INPC. Anualmente esos precios se elevaron en 12.7%.

Los precios del indicador no subyacente se elevaron 0.22% quincenal, básicamente por el alza de 0.45% en los precios de productos agropecuarios. Los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno se elevaron solo 0.03%.

La inflación anual se ubicó en 8.62%, la más alta desde la segunda quincena de diciembre del 2000 y superior a las expectativas para todo el año que rondan el 8.0%. Las mayores presiones provienen del subíndice subyacente (69%), que aumentó

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.



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.

7.97%. Casi una tercera parte se explica por los precios de alimentos, bebidas y tabaco que sufrieron el mayor avance desde la segunda quincena de diciembre del 1999.

El subíndice no subyacente tuvo un aumento anual de 10.6%, especialmente como consecuencia del incremento de 14.5% en los precios de productos agropecuarios. Los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno crecieron 7.48%.

Cabe resaltar la importante resistencia a la baja del indicador subyacente, que excluye los precios más volátiles y busca reflejar con mayor claridad excesos de demanda menos transitorios, más agregados y de los mercados. **Ello sugiere que, contrario a opiniones de diversos observadores, la inflación tiene raíces internas significativas.**

A manera de comparación, mientras que en México el componente subyacente fue el origen del 69% de la inflación, en EEUU sólo explicó el 50.0%.

En este contexto, es probable que las presiones inflacionarias se mantengan hasta finales del sexenio. El Banco de México estima que la inflación puede converger a la meta de 3.0% en el primer trimestre de 2024. No obstante, la persistencia del elemento subyacente podría extender el alcance de la meta.

La efectividad del Paquete contra la Inflación y la Carestía (PACIC) para enfrentar la inflación continúa siendo nula. Mientras que el INPC aumentó 0.42% en la primera quincena de agosto, el subíndice que comprende los genéricos a los que pertenecen los productos del PACIC subió 1.1%. Anualmente, el INPC aumentó 8.62% y el subíndice PACIC 14.5%.

Como consecuencia **es de esperar que la política monetaria será aún más restrictiva**. En el caso de que en la próxima reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México se autorizara un incremento de 75 puntos base y uno de 50 puntos para las dos últimas reuniones del año, la tasa de interés concluiría en 10.25%.

Crecimiento

Durante el segundo trimestre del año la economía creció 0.9% respecto al trimestre previo, ligeramente por debajo de la estimación preliminar¹. Con ello acumuló tres trimestres consecutivos con variaciones secuenciales positivas y su comparación anual arroja un avance de 1.9%, que continúa notoriamente por debajo del pronóstico oficial más reciente que anticipa un crecimiento de 2.4% para el presente año.

En todo caso, **el crecimiento aún se mantiene muy por debajo de lo que requiere la economía** para el impulso del empleo y el bienestar de los hogares y del promedio de los últimos cuatro sexenios (2.5%). El nivel real del PIB se mantiene 9% por debajo de su tendencia de largo plazo y aún no recupera lo perdido desde 2019.

¹ La estimación preliminar del INEGI era un avance de 1.0%



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.

Para el segundo semestre **se espera ya una nueva desaceleración** de la economía de acuerdo con el sistema de indicadores cíclicos del INEGI. Así, **es probable que el crecimiento anual se situará en alrededor de 1.8%**.

Es evidente que el manejo de la política económica no ha sido el adecuado. Después de nueve trimestres, México no ha logrado recuperar el valor del PIB previo a la pandemia. A países como Estados Unidos, Canadá, Colombia, Brasil y Chile la recuperación les tomó solo cuatro trimestres².

Inversión extranjera directa (IED)

La Secretaría de Economía (SE) dio a conocer que, con base en cifras preliminares en el primer semestre del año se captaron 27,511.6 millones de dólares (md). Se enfatizó que, respecto al valor preliminar del mismo lapso del año pasado, significó un incremento de 49.2%, además de ser el monto más elevado para el mismo lapso desde 1999.

Las cifras de la IED no significan la reactivación de la inversión en el país. De hecho, hay pocos signos, si acaso, de dicha recuperación al ver la información de inversión en sus indicadores y en el PIB.

Es importante subrayar que la cifra preliminar reporta la información conocida hasta ciertas fechas acerca de inversiones realizadas notificadas ante el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras de la SE, que ocasionalmente se complementa con información nueva.

Después de su publicación preliminar, las cifras sufren actualizaciones conforme se integra nueva información. De hecho, como señala la SE, “para efectos prácticos, las cifras pueden considerarse definitivas después de 12 trimestres de actualización”. No obstante, la SE considera que las cifras comparables entre sí son las preliminares.

La estadística de la IED publicada por la SE evoluciona en el tiempo en forma distinta a la que se integra en la balanza de pagos que publica el Banco de México, lo que causa confusión. El Banco reporta la IED en cifras actualizadas hasta donde es posible. Incluye la cifra preliminar para el trimestre más reciente, pero para los trimestres anteriores va registrando en cuenta la cifra actualizada.

Tomando la cifra actualizada del Banco de 2021, la IED preliminar del primer semestre del presente año fue 24.5% mayor.

Por otra parte, hay que considerar que en el primer trimestre de este año se registraron movimientos extraordinarios de IED debido a la fusión de Televisa con Univisión y la reestructura de Aeroméxico, que en conjunto representaron 6,875.0 md.

² Ello se confirma con información de la Organización para la Cooperación y El Desarrollo Económico (OCDE) sobre el crecimiento potencial de las economías. Si se toma el pronóstico para este y el siguiente por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el más optimista, resulta que el producto de México se situará en 92% de su PIB potencial, cercano al de la India (91%), pero muy por debajo de Canadá, EEUU, Reino Unido, España y Turquía que habrán alcanzado el 100% de su PIB potencial y de otros como Brasil, Chile, y Alemania, que llegarán a 98-99%.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

Al excluir las operaciones extraordinarias, la IED del primer semestre comparada con la cifra preliminar del año pasado aumentó 12.0%, pero respecto a la cifra actualizada disminuyó 6.6.%.

Las cifras preliminares con el tiempo son actualizadas al alza. Entonces la realidad **no es, como algunos lo han planteado, que la SE y Banxico tengan datos diferentes. Ambas son parcialmente útiles** según el propósito analítico que se busque.

Tampoco es que una cifra sea mejor que la otra. De hecho, no es apropiado que las cifras preliminares sean presentadas como triunfos o fracasos, en su caso, de la política económica y su atractivo para los inversionistas.

México sigue siendo un país con un nivel importante de IED. Se sitúa entre los primeros cinco con mayores ingresos por este concepto entre los países de la OCDE. Aunque también es cierto que desde hace cuatro años salió de los 25 destinos más favorables para la IED globalmente, según el indicador de Kearney.

La importancia de la inversión física radica en que es el aumento del factor capital productivo (“fierros y construcción”) que junto con el factor trabajo es la fuente de crecimiento económico. **Pero eso no se refleja necesariamente en las cifras de IED.** Éstas incluyen tres rubros: nueva inversión, cuentas entre compañías y reinversión de utilidades.

Por ejemplo, las operaciones de Televisa y Aeroméxico son nuevas inversiones, pero claramente no implican aumento de capital productivo. Asimismo, las cuentas entre compañías o la reinversión de utilidades pueden o no generar mayor capital productivo.

Es probable que durante el confinamiento de 2020 el alto nivel de las cuentas entre compañías haya sido principalmente transferencias de efectivo para subsidiarias. También que ahora la reinversión de utilidades vaya a inversión financiera.

Aun cuando la IED fuera tan elevada como lo presenta la autoridad, la inversión en el país sigue estando por debajo de 2018. La información de Cuentas Nacionales indica que la inversión física como proporción del PIB disminuyó dos puntos porcentuales entre 2018 y 2021 (de 20.2% a 18.1%) y sus aumentos han sido bajos. La IED pasó de 2.6% a 2.1% como proporción del PIB en el mismo lapso.

El indicador de la inversión fija bruta cayó 12% entre mediados de 2018 y mayo pasado. También los aumentos recientes han sido bajos e incluso en mayo cayó en términos absolutos. Este comportamiento es congruente con la cautela de los inversionistas, que es muy probable que permanezca ante la continua agresividad del discurso público hacia la iniciativa privada y el rechazo a actividades e inversiones específicas.

Es factible que se recupere la inversión debido al impulso de la economía de EEUU, pero el punto es que la reactivación podría ser mucho mayor y se podrían aprovechar oportunidades que otros países pueden aprovechar.

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

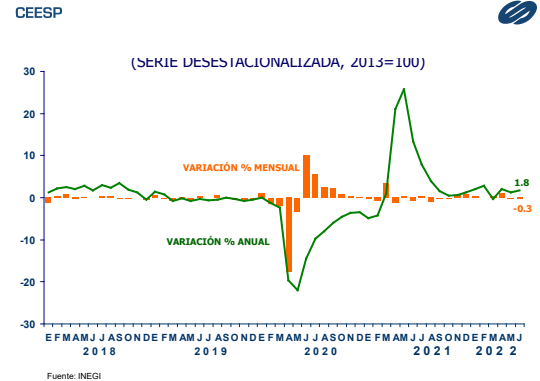
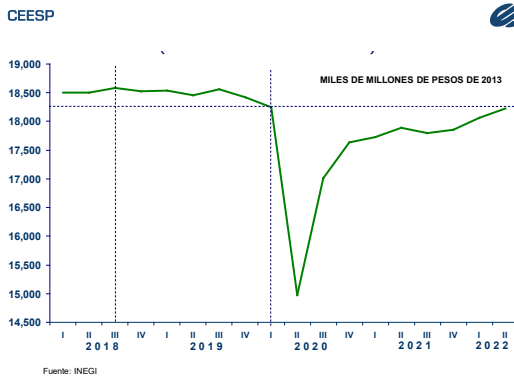
Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

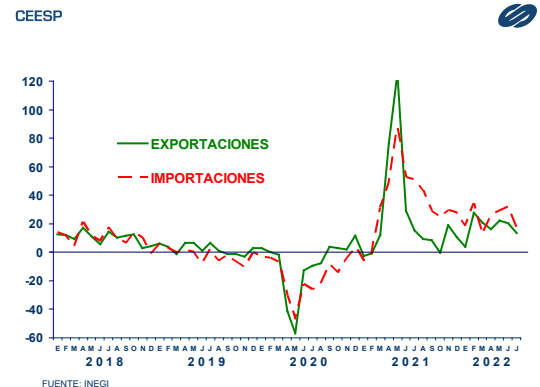
México

El INEGI informó que durante el segundo trimestre del año el PIB creció 0.9%, porcentaje ligeramente inferior al 1.0% previsto originalmente. A su interior, tanto las actividades primarias, secundarias como terciarias reportaron un incremento trimestral de 0.9%. Solo las terciarias se ajustaron a la baja respecto a la cifra estimada de manera preliminar de 1.0%. Respecto al mismo trimestre del año pasado el PIB aumentó 1.9%, resaltando el avance de 3.3% en las actividades secundarias. Las primarias crecieron 1.4% y las terciarias 0.9%. El valor del PIB aún se mantiene por debajo de su nivel prepandemia.



Cifras de la balanza comercial muestran que en el periodo enero-julio el valor total de las exportaciones de mercancías ascendió a 327.3 miles de millones de dólares (mmd), lo que significó un incremento anual de 18.0%. Las exportaciones petroleras crecieron 55.5%, apoyadas por el mayor precio del petróleo. Las exportaciones no petroleras aumentaron 15.8%, resaltando el alza de 16.5% en las ventas de mercancías manufactureras. Por su parte, el valor de las importaciones fue de 346.2 mmd, 23.7% más que el año pasado. Las importaciones de bienes de consumo aumentaron 38.9%, las de bienes intermedios 21.9% y las de bienes de capital 18.4%. El saldo de la balanza comercial fue deficitario en 18.9 mmd.

Durante junio el indicador global de la actividad económica registró una disminución mensual de 0.3%, superando la estimación oportuna del INEGI que preveía una disminución de 0.1%. Este resultado reflejó principalmente la caída mensual de 6.0% en las actividades primarias, toda vez que las secundarias crecieron 0.1% y las terciarias se mantuvieron sin cambio. En su comparación anual el IGAE creció 1.8%, por debajo de la estimación oportuna de 2.1%. Las actividades primarias cayeron 3.0% anual, mientras que las secundarias aumentaron 3.8% y las terciarias 1.0%.



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

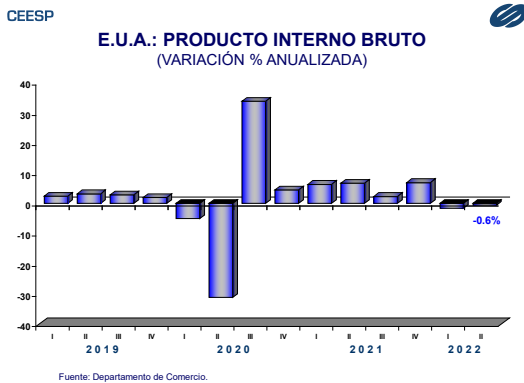
Economía

Indicadores financieros semanales

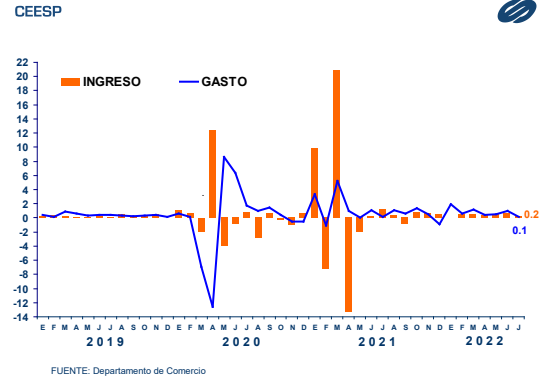
Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

Estados Unidos

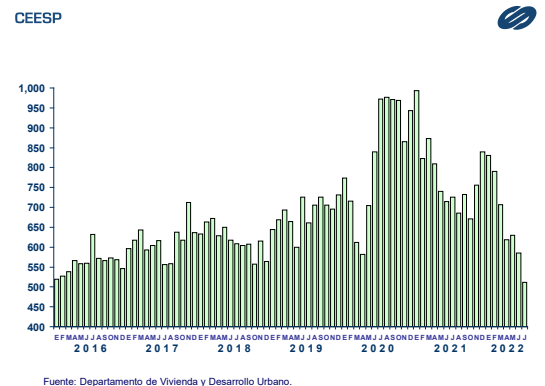
De acuerdo con la segunda estimación del Departamento de Comercio, durante el segundo trimestre el PIB registró una disminución, a tasa anualizada, de 0.6%, ligeramente menor a la cifra preliminar de 0.9%, principalmente por una revisión al alza en el gasto personal en consumo, que pasó de un avance de 1.0% a 1.5%. El gasto en inversión privada se corrigió de una caída anualizada de 13.5% a una de 13.2%. Las exportaciones se ajustaron de un alza de 18.0% a una de 17.6%, mientras que las importaciones se corrigieron de 3.1% a 2.8%. Por su parte el gasto público se corrigió de una caída de 1.9% a una de 1.8%.



Durante julio el ingreso personal aumentó 0.2% respecto al mes previo, porcentaje inferior al 0.7% del mes previo y por debajo de la estimación del mercado que anticipaba un aumento de 0.6%. Por su parte, el gasto personal aumentó solo 0.1%, después de que un mes antes creciera 1.0%. El mercado preveía un alza de 0.4%. De esta manera, la tasa de ahorro como porcentaje del ingreso personal disponible se mantuvo estable en el 5.0%.



El Departamento de Vivienda y Desarrollo Urbano informó que, con base en cifras ajustadas a tasa anual, durante julio la venta de viviendas nuevas sumó 511 mil unidades, lo que significó una disminución de 12.6% respecto al mes previo. Asimismo, resultó inferior al pronóstico del mercado que anticipaba una venta de 580 mil unidades. Respecto al año pasado la venta de casas nuevas cayó 29.6%. Por área geográfica, las ventas aumentaron 13.3% mensual en el noreste. Por el contrario, en el medio oeste cayeron 20.6%, en el oeste 13.3% y en el sur 12.1%. Estos resultados reflejan el impacto del aumento de las tasas de interés. El precio medio de venta aumentó 8.2% anual.





CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

	Julio	Agosto			
	25 al 29	1 al 5	8 al 12	15 al 19	22 al 26
CETES 28 días	8.05%	8.01%	8.30%	8.35%	8.35%
TIIE 28 días	8.08%	8.12%	8.18%	8.77%	8.81%
Bolsa Mexicana de Valores	48,144.33	46,723.43	48,853.37	48,463.26	47,308.46
Tipo de cambio (cierre)	20.35	20.40	19.87	20.20	19.93
Base monetaria (mill. pesos)	2,489,346.7	2,490,810.0	2,492,249.8	2,481,177.2	---
Reservas internacionales (md)	199,479.8	199,314.2	199,404.8	199,002.7	---
Activos internac. netos (md)	203,515.0	203,206.2	202,979.6	205,461.5	---

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, Agosto 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.