

Análisis Institucional

22 de agosto de 2022

Análisis sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2022

CEFP / 032 / 2022

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

Índice

Resumen Ejecutivo	4
Presentación	7
1. Evolución de la actividad económica.....	8
1.1 Panorama externo.....	8
1.1.1 Crecimiento económico mundial	8
1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EE.UU.)	10
1.2 Economía Mexicana	11
1.2.1 Crecimiento económico	11
1.2.2 Actividad industrial	12
1.2.3 Demanda Interna	13
1.2.3.1 Consumo interior	13
1.2.3.2 Inversión.....	14
1.2.3.3 Crédito al Sector privado.....	15
1.2.4 Mercado Laboral.....	16
1.2.5 Sector Externo	20
1.2.5.1 Balanza comercial	20
1.2.5.2 Cuenta Corriente.....	22
1.2.5.3 Precio del petróleo.....	23
1.2.5.3.1 Plataforma de producción	24
2. Política monetaria	25
2.1 Inflación.....	25
2.2 Mercados financieros	27
2.3 Tipo de cambio.....	28
2.4 Tasa de interés	29
3. Riesgos para el crecimiento	31
4. Consideraciones finales.....	32
Fuentes de Información	33

Resumen Ejecutivo

En el segundo trimestre de 2022, la economía nacional continuó avanzando al estimarse un aumento real anual de 2.1 por ciento, en cifras originales. Este crecimiento se dio bajo una moderación del ritmo de la economía mundial y los altos niveles de inflación que han resultado de una serie de factores adversos como las repercusiones económicas del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, el apretamiento en las condiciones monetarias financieras, las disrupciones en las cadenas globales de valor, niveles altos del costo de los alimentos y energéticos; no obstante, la dinámica económica nacional continuó apuntalada por la demanda interna que prosiguió elevándose ante la generación de empleos, la mejora del salario, el incremento de la inversión y el avance de las exportaciones nacionales, bajo el contexto del progreso de la campaña de vacunación pese al repunte de contagios en el periodo de análisis. Así, los principales indicadores económicos mostraron los siguientes resultados:

Actividad Económica

Crecimiento económico. Durante el segundo trimestre de 2022, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó, un crecimiento de 2.1 por ciento anual en cifras originales.

Actividad industrial. La actividad industrial, con cifras ajustadas por estacionalidad, registró un incremento de 3.3 por ciento en el segundo trimestre de 2022, respecto al mismo periodo del año anterior.

Consumo interno. Entre abril y mayo de 2022, el consumo exhibió un incremento anual de 7.1 por ciento con datos desestacionalizados.

Inversión. En el bimestre abril-mayo del año, la inversión creció a una tasa real anual de 6.9 por ciento, con cifras ajustadas estacionalmente.

Crédito. En junio de 2022, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial creció 2.88 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se incrementó 5.04 por ciento.

Empleo. Al cierre de junio de 2022, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 20 millones 844 mil 188 afiliados (permanentes y eventuales urbanos), cifra mayor en 885 mil 866 afiliados respecto al mismo mes de 2021, equivalente a un crecimiento anual de 4.44%.

Tasa de Desocupación Nacional. Al segundo trimestre de 2022, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 3.22 por ciento en promedio, menor en 1.00 puntos porcentuales menos respecto al mismo trimestre de 2021.

Salarios. El salario promedio de cotización del IMSS, en el segundo trimestre de 2022, registró un crecimiento nominal de 10.96 por ciento anual y de 2.96 por ciento en términos reales.

Exportaciones. En el segundo trimestre de 2022, las exportaciones tuvieron un crecimiento de 19.70 por ciento, respecto del mismo periodo de 2021. A su interior, las exportaciones petroleras repuntaron 56.82 por ciento y las no petroleras aumentaron 17.82 por ciento.

Precios del petróleo. La Mezcla Mexicana de Exportación promedió, en el segundo trimestre de 2022, 105.3 dólares por barril (dpb), cifra mayor en 41.8 dpb, esto es, 66.0 por ciento mayor respecto al mismo trimestre de 2021.

Plataforma de producción petrolera. En el periodo abril-junio de 2022, se reportó una producción promedio de 1 millón 693 mil barriles diarios, igual cifra a la observada en el mismo periodo de 2021.

Política monetaria

Mercados financieros. En el segundo trimestre del año, el índice de volatilidad promedió 27.40 puntos, nivel superior al registrado en el trimestre previo y al del mismo periodo de 2021 (25.37 y 18.0 puntos, respectivamente).

Inflación. En el periodo de abril-junio, la inflación general promedio anual se ubicó en 7.77 por ciento, cifra superior a la que se registró en el segundo trimestre de 2021 (5.95%).

Tipo de cambio. Al segundo trimestre de 2022, el tipo de cambio promedió 20.28 ppd, lo que significó una depreciación del peso frente al dólar de 0.52 por ciento respecto a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.17 ppd).

Tasa de interés. Al cierre de junio de 2022, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, fue de 7.56 por ciento; en tanto que, en el segundo trimestre promedió 6.44 por ciento, mayor en 2.35 puntos porcentuales a la tasa observada en el mismo periodo del año pasado (4.09%).

Avance de Indicadores Macroeconómicos al Segundo Trimestre de 2022

Indicador	CGPE-22 ^{1.e}	Sector Privado ^e	Observado al II-Trim-22
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	3.6 - 4.6	n.d.	n.d.
Producto Interno Bruto puntual* (var. % real anual)	4.1	1.77	2.1 ²
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.4	7.45	7.77
Precios al Consumidor (var. % anual, promedio)	4.1	7.68	7.52
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	n.d.	542	900
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	n.d.	3.58	3.22
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	20.4	20.73	20.13
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	20.3	n.d.	20.28
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	5.3	9.43	7.56
CETES 28 días (% nominal promedio)	5.0	n.d.	6.44
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-6,133	-10,728	-6,553.1 ³
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	n.d.	-14,344	-8,056.6
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	55.1	n.d.	105.3
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	979	n.d.	1,006
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,826	n.d.	1,693
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	4.5	2.12	2.6
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	4.3	n.d.	4.8
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.7	n.d.	8.3
e/ Estimado.			
1/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2022 (CGPE-22).			
2/ Cifras originales, estimación INEGI.			
3/ AII-Trimestre de 2022.			
Nota: En su informe del segundo trimestre de 2022, la SHCP ajustó la estimación para 2022 de los siguientes indicadores: variación real puntual del PIB (2.4%); tipo de cambio promedio (20.1 ppd); inflación de fin de periodo (7.5%), precio promedio del petróleo (98.4 dólares por barril); y, plataforma de producción de petróleo (1,805 miles de barriles diarios), para las estimaciones de finanzas públicas.			
*/ Para estimaciones de finanzas públicas.			
nd. No disponible.			
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, junio de 2022).			

Presentación

En cumplimiento del Artículo 107, Fracción I de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), envió a la H. Cámara de Diputados, los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al segundo trimestre de 2022.

En apego a sus funciones, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico de la H. Cámara de Diputados, pone a disposición el presente documento: "Análisis sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2022", en el cual se examina la evolución de los principales indicadores económicos, resaltando aquellos aspectos que sobresalen con relación al cumplimiento de las estimaciones contenidas en el marco macroeconómico que aprobó el H. Congreso de la Unión como parte del Paquete Económico 2022.

Asimismo, la información se complementa con datos y expectativas de analistas e instituciones especializadas, particularmente, de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a junio de 2022 (en adelante la Encuesta), publicada por el Banco de México para conocer las tendencias esperadas en el desempeño de los indicadores en estudio.

El documento se encuentra estructurado en cuatro apartados: el primero describe la evolución de la actividad económica al segundo trimestre; el siguiente versa sobre la política monetaria; el tercero resume los riesgos para el crecimiento y en el último se exponen las consideraciones finales.

Con este trabajo, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas aporta elementos de apoyo que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios, diputados y senadores en materia de Economía.

1. Evolución de la actividad económica

1.1 Panorama externo

1.1.1 Crecimiento económico mundial

En el segundo trimestre del año, la intensificación de la desaceleración económica mundial, el aumento generalizado de la inflación, el menor crecimiento de China y Rusia, así como los efectos transfronterizos negativos derivados de la guerra en Ucrania, fueron factores que sesgaron el crecimiento a la baja.

Las consecuencias de la guerra de Ucrania para las principales economías europeas han deteriorado la economía global más de lo esperado, debido tanto al aumento de los precios de la energía como a la pérdida de confianza de los consumidores y el menor dinamismo de las manufacturas a causa de los persistentes problemas en la cadena de suministro y el aumento de los precios de los insumos. El conflicto bélico continúa afectando la trayectoria de los precios de los alimentos y la energía lo que, aunado a las restricciones de la oferta en muchos sectores y el reequilibrio de la demanda nuevamente hacia los servicios, han incrementado la inflación general en la mayoría de las economías. Por lo que la inflación mundial se revisó al alza y se prevé que este año se sitúe en 6.6 por ciento en las economías avanzadas y 9.5 por ciento en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, es decir, revisiones al alza de 0.9 y 0.8 puntos porcentuales (pp), respectivamente. En suma, el informe prevé que, en general, la inflación vuelva a los niveles anteriores a la pandemia a finales de 2024.

Respecto a las condiciones financieras, en respuesta al alto nivel de inflación, los bancos centrales de las principales economías avanzadas iniciaron el retiro del apoyo monetario, subiendo las tasas de interés a un ritmo superior. El consiguiente aumento de los costos de endeudamiento a más largo plazo, como las tasas de interés de los préstamos hipotecarios, unido al endurecimiento de las condiciones financieras mundiales ha provocado la caída precipitada de los precios de las acciones. Al mismo tiempo, se ha puesto fin a los paquetes de ayuda pública para hacer frente a la COVID-19.

En consecuencia, en el documento de actualización de las “Perspectivas de la Economía Mundial: Un panorama sombrío y más incierto” de julio, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja las proyecciones de desempeño de la economía global, estimando un incremento del Producto Interno Bruto

(PIB) global de 3.2 por ciento en 2022 y una moderación a 2.9 por ciento en 2023, es decir, 0.4 y 0.7 pp, respectivamente, por debajo de lo proyectado en el informe de abril. Los mayores recortes a las proyecciones de crecimiento 2022 se realizaron a la economía

estadounidense y china.

En el caso de Estados Unidos (EE.UU.), se anticipa un alza de 2.3 por ciento del PIB en 2022. Ello, debido al menor crecimiento registrado a principios

del año, la pérdida de poder adquisitivo de los hogares y a una política monetaria más restrictiva; para 2023 se espera un acrecentamiento de 1.0 por ciento, que significa un recorte de 1.3 pp respecto a abril. En China, se proyecta un aumento de 3.3 por ciento en 2022, dado que los nuevos confinamientos, el descenso del consumo y el agravamiento de la crisis del sector inmobiliario han llevado a revisar a la baja el crecimiento del PIB en 1.1 pp, con importantes repercusiones a escala mundial, dado que los confinamientos han agravado los problemas en la cadena de suministro mundial y la disminución del gasto de los hogares está reduciendo la demanda de bienes y servicios de los socios comerciales de China. Para 2023, se proyecta una expansión de 4.6 por ciento, 0.5 pp inferior a lo estimado en abril. Por su parte, para el conjunto de las economías avanzadas se espera un avance de 2.5 por ciento en 2022 y 1.4 por ciento en 2023, lo que significa una disminución de 0.8 y 1.0 puntos respecto a lo estimado en el informe de abril, revisión que refleja los efectos secundarios de la guerra en Ucrania y menores incrementos en Francia, Alemania y España. Asimismo, resulta relevante el efecto de la desaceleración mayor de lo que se había previsto en la dinámica del comercio mundial en 2022 (4.1%) y 2023 (3.2%) debido a la reducción en la demanda mundial y los problemas en las cadenas de suministro.

Para el caso de México, el FMI modificó las proyecciones de desempeño de la economía, configurando un escenario mixto. Para 2022, estima un incremento del PIB de 2.4 por ciento (frente a 2.0% previsto en abril), lo que se

Perspectivas de crecimiento global en países seleccionados, 2022-2023/e



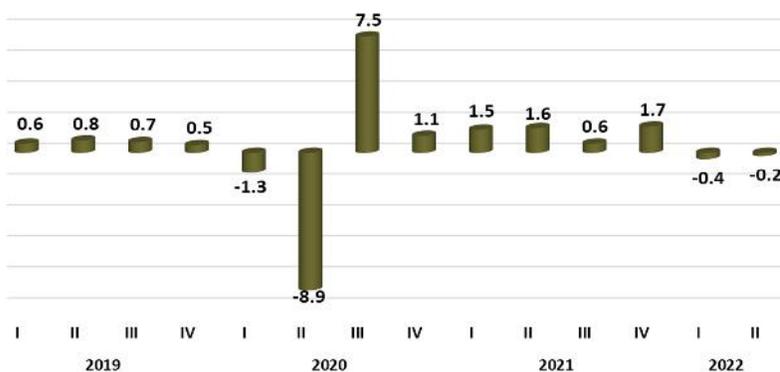
e/cifras estimadas
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del FMI, *Perspectivas de la Economía Mundial*, julio 2022.
 *Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia, Vietnam.

da en el marco de la revisión al alza en América Latina y el Caribe, de 0.5 pp, gracias a una recuperación más vigorosa en las principales economías (Brasil, México, Colombia, Chile). Para 2023, sin embargo, prevé que se desacelere a 1.2 por ciento, 1.3 pp menos frente lo estimado en abril (2.5%), en línea con el ajuste a la baja de 1.3 pp en la proyección de la actividad económica de los EE.UU. para ese año, con lo que estima un crecimiento de 1.0 por ciento.

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

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB de EE.UU. pasó de una caída trimestral de 0.4 por ciento a una de 0.2 por ciento del primero al segundo trimestre de 2022. En su comparación anual, la actividad económica transitó de una expansión de 12.2

Estados Unidos: Producto Interno Bruto, 2019-2022/Trim-II
(variación porcentual trimestral)



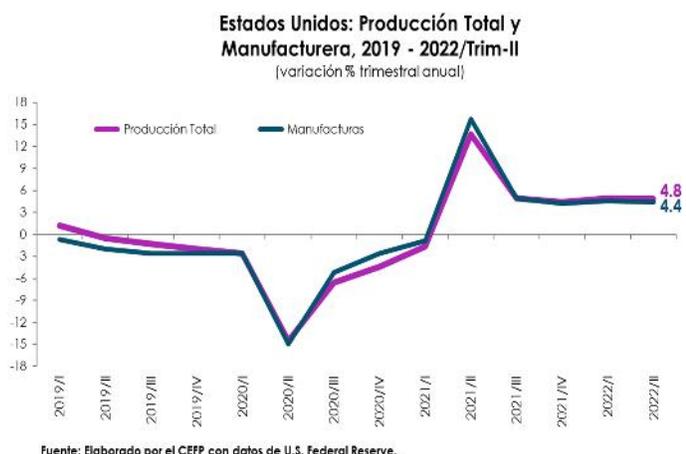
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

por ciento en el segundo trimestre de 2021 a un crecimiento de 1.6 por ciento en el mismo periodo de 2022; este último dato resultó del avance del consumo privado (1.8%), de la inversión no residencial (3.5%), de las exportaciones (6.8%) y de las importaciones (10.9%); mientras que la inversión residencial y el consumo de gobierno disminuyeron (-5.0 y -1.6%, respectivamente).

En cifras acumuladas al primer semestre de 2022, el PIB de EE.UU. se elevó 2.6 por ciento con relación al periodo enero-junio de 2021, dato menor en 1.9 pp a lo estimado para cierre de año en los CGPE-22 (4.5%).

Con respecto a la producción industrial de EE.UU., en el segundo trimestre de 2022, esta creció 1.5 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior y en comparación anual ascendió en 4.8 por ciento. Por su parte, la producción manufacturera aumentó, en el segundo trimestre de este año, 4.4 por ciento anual, lo anterior, indica una producción fabril resiliente, donde el bajo desempeño en ciertas manufacturas se asocia a las interrupciones en las cadenas de suministro más que a una desaceleración de la actividad económica, frente a otras que muestran un mejor desempeño.

Durante el primer semestre de 2022, la producción industrial de EE.UU. subió 4.9 por ciento con comparación anual, por encima de lo proyectado en los CGPE-22 (4.3%). El mejor desempeño de la producción industrial de EE.UU. podría favorecer el crecimiento de las exportaciones mexicanas y, en consecuencia, de la actividad fabril nacional.



1.2 Economía Mexicana

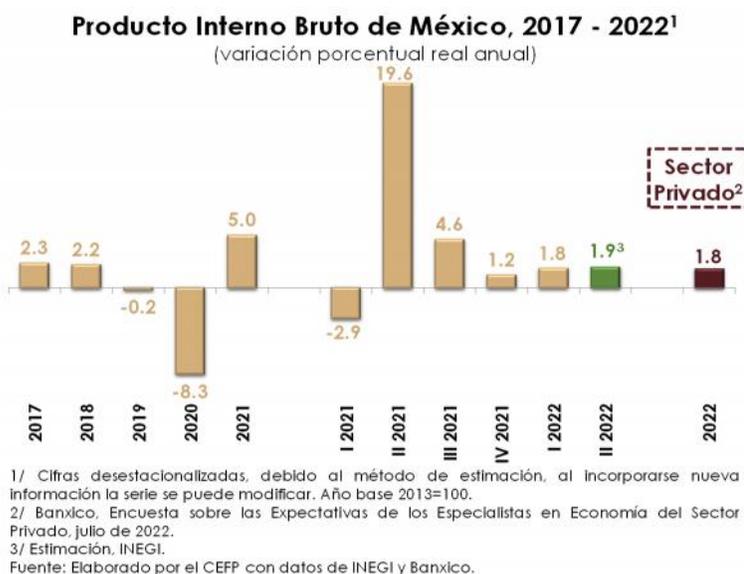
1.2.1 Crecimiento económico

El INEGI estimó, con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, que el desempeño económico del país pasó de una expansión trimestral real anual de 19.6 por ciento en el segundo trimestre de 2021 (que resultó del efecto estadístico debido a la caída de 18.8% observada en 2020) a un ascenso de 1.9 por ciento en el segundo trimestre de 2022. En cifras originales, el INEGI estima un avance de 2.1 por ciento.

En el trimestre de análisis, el PIB se vio favorecido por la dinámica del consumo interno, el empleo, la demanda de servicios y la llegada de remesas familiares, principalmente: ello, pese al repunte de contagios de coronavirus, del nivel de la inflación y del efecto económico negativo del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Por actividad económica, en el segundo trimestre de 2022 y con cifras desestacionalizadas, las actividades secundarias subieron 3.3 por ciento anual (26.9% en el segundo trimestre de 2021); las primarias avanzaron 1.1 por ciento (0.4% en el mismo periodo de un año atrás); y, las terciarias se elevaron 1.0 por ciento (17.5% hace cuatro trimestres).

Bajo este contexto, en la Encuesta de junio, el sector privado pronosticó un crecimiento para la economía de 1.8 por ciento para 2022; lo que implicaría una pérdida de celeridad debido a que en 2021 se observó un incremento 5.0 por ciento con datos ajustados por estacionalidad (4.8% con cifras originales).

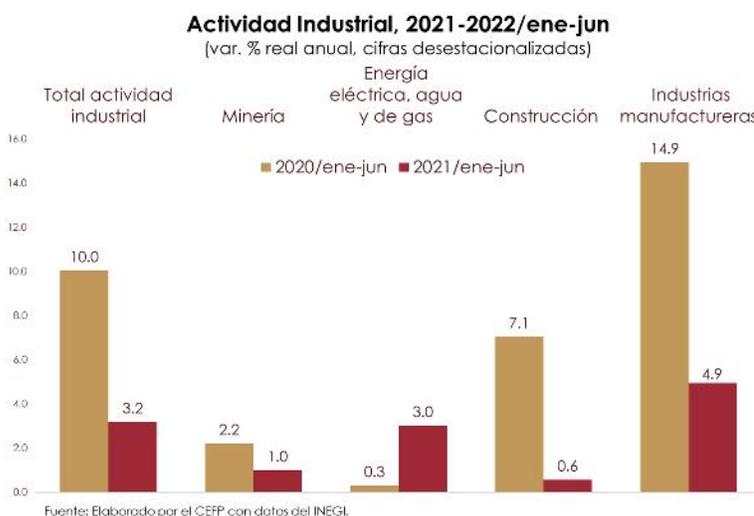


Cabe destacar que, la SHCP ajustó a la baja su previsión para la variación real puntual del PIB de 2022 para efectos de estimaciones de finanzas públicas, de 4.1 por ciento (calculada en septiembre de 2021) a 2.4 por ciento.

Con cifras originales, la estimación oportuna de INEGI prevé que el PIB tuvo un incremento real anual de 2.1 por ciento durante el segundo trimestre de 2022, cifra por debajo del 19.9 por ciento observada en el mismo trimestre de 2021.

1.2.2 Actividad industrial

En el segundo trimestre de 2022, la actividad industrial creció 0.7 por ciento con respecto al trimestre previo. A su interior, la mayoría de los sectores mostraron avances: los suministros de energía eléctrica, gas y agua (2.5%), construcción (2.4%) y las manufacturas (1.4%); en contraste, la minería descendió en 0.9 por ciento.



En comparación con el primer semestre de 2021, la actividad industrial, en cifras desestacionalizadas, tuvo una ampliación de 3.2 por ciento, después de

un ascenso del 10 por ciento. Con respecto a sus componentes, todos crecieron, pero con un menor dinamismo: la minería, la construcción y las manufacturas pasaron de 2.2, 7.1 y 14.9 por ciento en 2021, respectivamente, a 1.0, 0.6 y 4.9 por ciento en 2022, en el mismo orden; en tanto, que los suministros de energía eléctrica, gas y agua mostraron el mayor progreso, pasando de 0.3 por ciento en 2021 a 3.0 por ciento en 2022 en comparación semestral anual. Cabe mencionar, que la menor fortaleza de las industrias manufactureras responde a la escasez de materiales industriales como el vidrio y el aluminio, lo anterior, por el conflicto armado entre Rusia y Ucrania.

1.2.3 Demanda Interna

1.2.3.1 Consumo interior

El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior mantiene una tendencia ascendente que inició desde mayo de 2020; durante el periodo abril-mayo de 2022 y con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo privado registró una expansión anual de 7.1 por ciento, mientras que en el mismo bimestre de 2021 subió 28.1 por ciento.

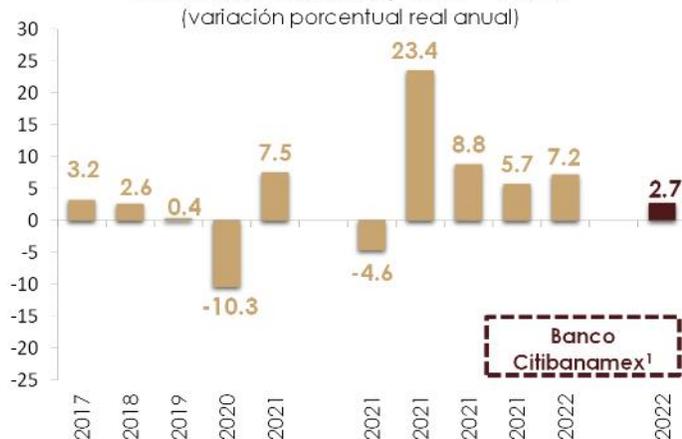
En el periodo comentado, se estima que el consumo privado se vió favorecido por la mejoría en el mercado laboral, la llegada de remesas familiares, el aumento del crédito a este sector, el proceso de vacunación contra el COVID-19 y la mejora de la confianza del consumidor; ello pese al nivel de la inflación.

Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior
2021 - 2022 / Abril - Mayo
(variación porcentual anual)



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

Consumo Privado, 2017 - 2022



1/ Citibanamex, Perspectiva Semanal, Pronósticos Anuales; junio 30, 2022.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Citibanamex.

Los componentes del indicador asumieron cambios anuales positivos: el gasto en bienes importados creció 17.7 por ciento en el periodo abril-mayo de 2022 (56.1% mismo periodo de 2021); la demanda de servicios internos registró un ascenso de 10.2 por ciento (20.0% un año atrás); y, el consumo de bienes internos se elevó 1.3 por ciento (31.4% abril-mayo de 2021).

Si bien el Banco Citibanamex prevé que el consumo privado continúe avanzando y alcance un incremento de 2.7 por ciento en 2022, esta cifra estaría por abajo del observado en 2021 (7.5%).

1.2.3.2 Inversión

Con cifras sin estacionalidad, entre abril y mayo de 2022, la inversión fija bruta tuvo una ampliación anual de 6.9 por ciento, en el mismo lapso de 2021 registró un aumento de 40.7 por ciento que resultó de una baja base de comparación debido a la contracción de 36.6 por ciento observada en el mismo periodo de 2020. Es de señalar que la inversión podría verse desestimulada por el ciclo de alzas en la tasa de interés objetivo que, en los meses de abril y junio de 2022 se elevó en dos ocasiones para contrarrestar el incremento de la inflación.



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

Es de considerar que, el valor de su índice (98.44 puntos) se ubicó por arriba del nivel observado previo a la pandemia (97.16 puntos, febrero de 2020); así, mantiene una tendencia al alza.

Los principales componentes de la inversión mostraron resultados positivos: la inversión en maquinaria y equipo tuvo un ascenso anual de 14.2 por ciento en el lapso abril-mayo de 2022 (53.0% entre abril y mayo de 2021); y, el gasto en construcción se amplió 1.8 por ciento a tasa anual (31.0% un año atrás).

Empero, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de junio, recabada por Banxico, destaca que el 3 por ciento de los encuestados contempló que es buen momento para efectuar inversiones (cifra igual a lo que pensaba el mes pasado), mientras que el 70 por ciento de los entrevistados

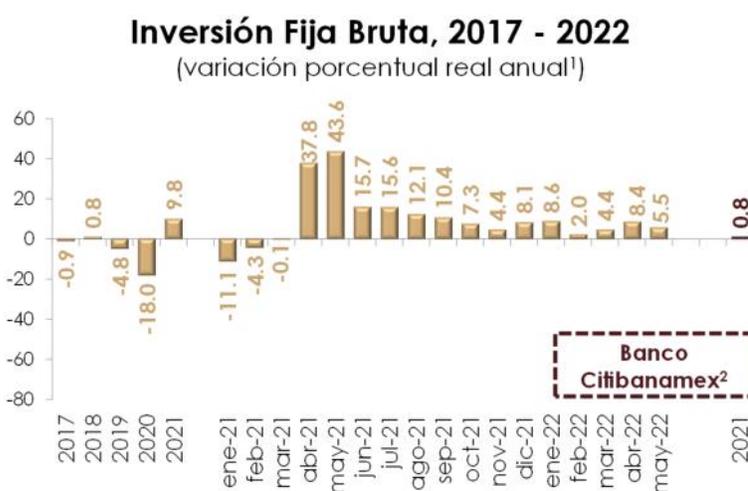
refiere que es un mal momento para invertir (superior al 59% que consideraba en mayo); en tanto que, el 27 por ciento restante no está seguro (magnitud menor al 38% que lo manifestó de ese modo un mes atrás).

Por su parte, el Banco Citibanamex prevé que la inversión total tenga una expansión de 0.8 por ciento en 2022, cifra por debajo de la que se observó un año atrás (9.8%).

1.2.3.3 Crédito al Sector privado

Durante el segundo trimestre de 2022, el crédito bancario total al sector privado no financiero, mostró un comportamiento ascendente, después de una racha de 20 meses en terreno negativo (derivado del impacto de la pandemia en la demanda de crédito por parte de los agentes económicos). En este sentido, en los meses de abril, mayo y junio, el crédito bancario total se incrementó a tasa anual en 0.72, 2.11 y 2.88 por ciento en términos reales, respectivamente.

Al interior de este indicador, destaca que, luego de 20 meses consecutivos de caídas, el crédito otorgado a las empresas registró durante mayo y junio de 2022, dos aumentos continuos de 0.98 y 1.78 por ciento, en cada caso; no obstante, que las tasas de interés se ajustaron al alza. A su vez, en los primeros seis meses del año, el crédito al consumo, presentó subidas consecutivas de: 0.82, 2.09, 2.84, 3.88, 4.46 y 5.04 por ciento, de enero a junio, en ese orden. Por su parte, el crédito a la vivienda, si bien perdió dinamismo desde diciembre



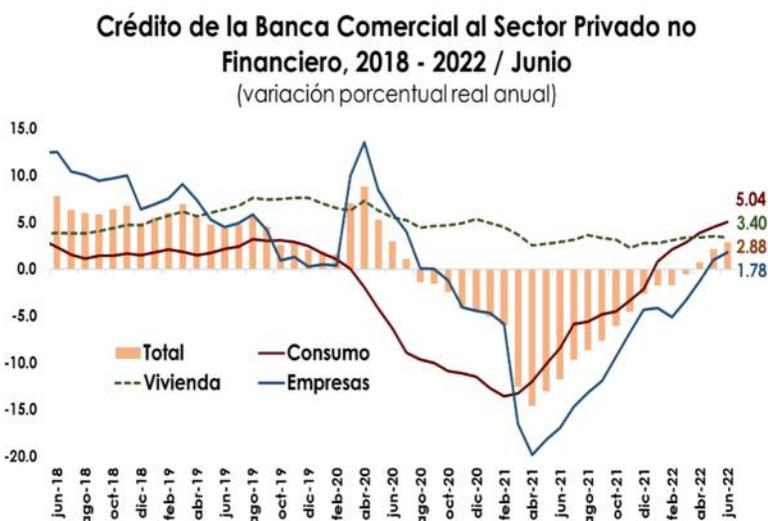
1/ Cifras desestacionalizadas. Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2013=100.

2/ Citibanamex, Perspectiva Semanal, Pronósticos Anuales; junio 30, 2022.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Citibanamex.

de 2020, observó un comportamiento positivo durante el primer semestre de 2022.

De esta forma, al cierre de junio de 2022, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 194 mil millones de pesos (Mmp), cifra que representó un incremento anual de 2.88 por ciento en términos reales. Sobre sus componentes, el crédito al consumo aumentó 5.04 por ciento a tasa real anual; el otorgado a la vivienda tuvo un ascenso de 3.40 por ciento real anual; mientras que el crédito a las empresas, ascendió 1.78 por ciento.



Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

De acuerdo con pronósticos de Citibanamex, al cierre de 2022, el crédito de la banca comercial al sector privado tendría un crecimiento anual de 1.8 por ciento en términos reales, después de que en 2021 decreciera 2.7 por ciento. En tanto que para 2023, el banco proyecta una elevación mayor del crédito al sector privado de 4.7 por ciento real anual.

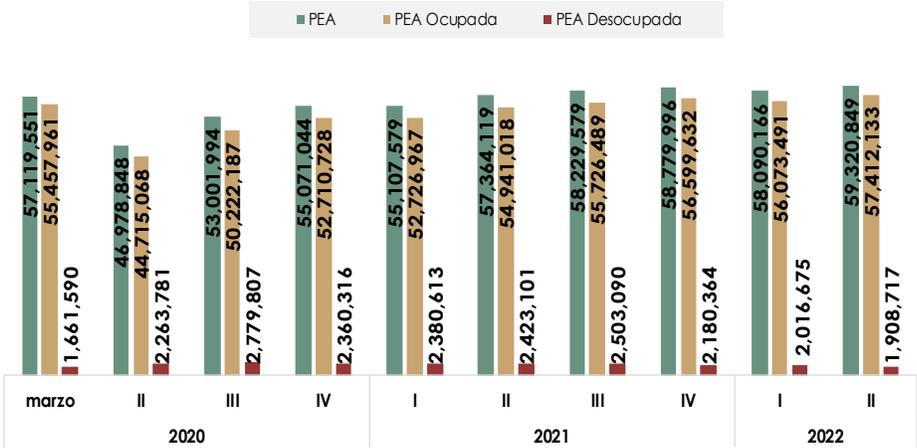
1.2.4 Mercado Laboral

Derivado de la campaña permanente de vacunación contra el COVID-19 y la apertura de un importante número de actividades económicas en México, con base en la ENOE-Nueva Edición¹, se observa que del primero al segundo

¹ A raíz de la contingencia sanitaria por COVID-19, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) diseñó la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE) 2020, cuyo objetivo es ofrecer información sobre la situación de la ocupación y el empleo en México. Derivado de la reanudación de todos los censos y encuestas en el país (D.O.F. 17 de Julio de 2020), el INEGI reinició las entrevistas presenciales, dando origen a la ENOE-Nueva Edición. Posteriormente, el 28 de septiembre de 2020, el INEGI reemplazó los archivos de indicadores estratégicos y precisiones estadísticas de la ENOE-Nueva Edición, de julio de 2020, debido a que incorporó el tabulado 1.3 (ciudades y áreas más y menos urbanizadas), que permitirá hacerlos comparables con los resultados del mes de agosto de 2020.

trimestre de 2022, el mercado laboral tuvo cierta recuperación, ya que, en promedio, se registró el regreso de 1 millón 338 mil 642 personas como Población Económicamente Activa (PEA) Ocupada (57.41 millones en promedio), lo que significó para el mercado laboral mexicano mantenerse por encima de los niveles de PEA Ocupada observados en marzo de 2020 (pre-pandemia), cuando se alcanzaron los 55.46 millones de personas en dicho rubro.

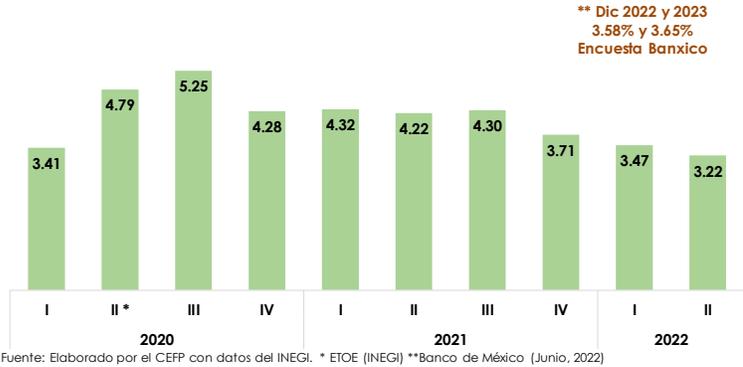
Población Económicamente Activa, Ocupada y Desocupada, 2020 - 2022
(Encuesta Cara a Cara y Telefónica)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI. * ETOE (INEGI)

En lo que respecta a la tasa de desocupación registrada al segundo trimestre de 2022, de acuerdo con la ENOE-Nueva Edición, ésta promedió 3.22 por ciento de la PEA, nivel menor en 1.0 pp respecto de la tasa registrada en el mismo trimestre, pero de 2021, la cual se ubicó en 4.22 por ciento. Cabe destacar, que, derivado de las acciones encaminadas a mitigar los estragos de la contingencia sanitaria por COVID-19, la tendencia de dicho

Tasa de Desocupación Nacional, 2020 - 2022
(Entrevista Cara a Cara y Telefónica)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI. * ETOE (INEGI) **Banco de México (Junio, 2022)

indicador se ha mantenido a la baja desde el cuarto trimestre de 2021 hasta el segundo trimestre de 2022, alcanzando en este último un valor por debajo de la tasa registrada en el primer trimestre de 2020, cuando la tasa de desocupación se ubicó en 3.41 por ciento.

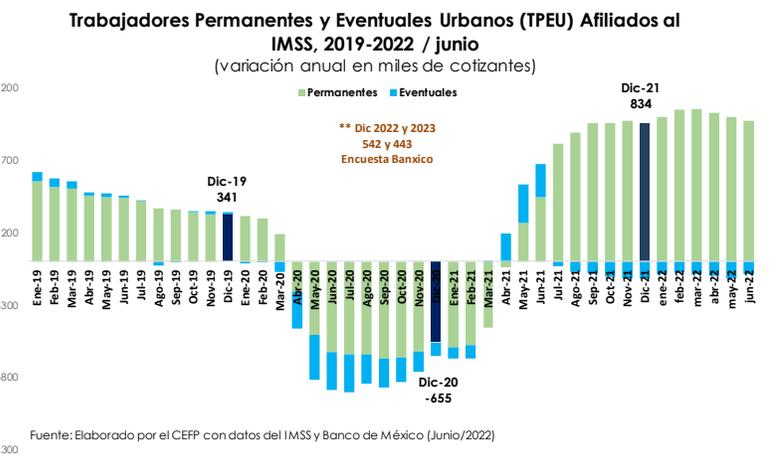
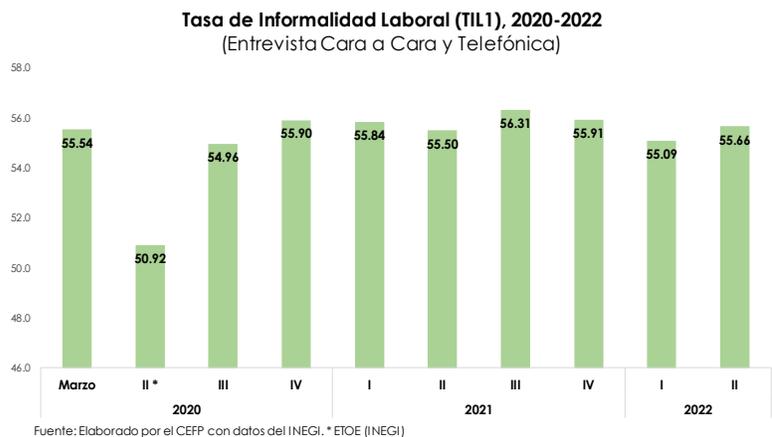
Por otra parte, la tasa promedio de informalidad laboral (TIL1) aumentó entre el primero y segundo trimestre de 2022, al pasar de 55.09 por ciento de la PEA ocupada a 55.66 por ciento, respectivamente.

Es importante destacar que el aumento de la tasa de informalidad laboral (TIL1) se debió, en gran medida, a la ampliación que asumió la PEA Ocupada Total.

Algunos otros factores que coadyuvaron de forma marginal en la recuperación del mercado laboral entre el primero y segundo trimestre de 2022 fueron: una reducción en 234 mil 209 de los ausentes temporales con vínculo laboral²; así como, la adición de 758 mil 971 ocupados con ingresos entre uno y dos salarios mínimos.

En lo concerniente al mercado laboral formal afiliado al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), a partir de los registros obtenidos se tiene que, al cierre de junio de 2022, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 20 millones 844 mil 188 afiliados (permanentes y eventuales urbanos),

asegurados ascendió a 20 millones 844 mil 188 afiliados (permanentes y eventuales urbanos),



² Persona que cuenta con una ocupación, la cual no desempeñó en la semana de referencia por vacaciones, enfermedad u otro motivo, sin que por ello se pierda el nexo con la unidad económica.

cifra mayor en 885 mil 866 afiliados respecto al mismo mes de 2021 (equivalente a un crecimiento anual de 4.44%).

Aunado a lo anterior, es importante destacar que la mayoría de los sectores económicos a nivel nacional tuvieron aumentos importantes durante el primer trimestre de 2022. En lo que respecta al sector secundario, éste fue impulsado por la recuperación en el sector de la construcción y un avance en las manufacturas. Dentro de las actividades terciarias destacó el progreso del comercio, los restaurantes y servicios de alojamiento y los servicios diversos. Al respecto, el sector privado mantuvo en terrenos positivos el pronóstico de generación de empleos formales, ya que, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de junio, para el cierre de 2022, anticiparon la generación de 542 mil plazas; mientras que, para el cierre de 2023, estimaron una menor recuperación equivalente a 443 mil nuevos afiliados en total.

En lo que respecta a los salarios reales contractuales, de cotización en el IMSS y a las remuneraciones reales por persona ocupada en los sectores manufactureros, estos exhibieron variaciones mixtas en términos reales. En particular, se observaron los siguientes resultados:

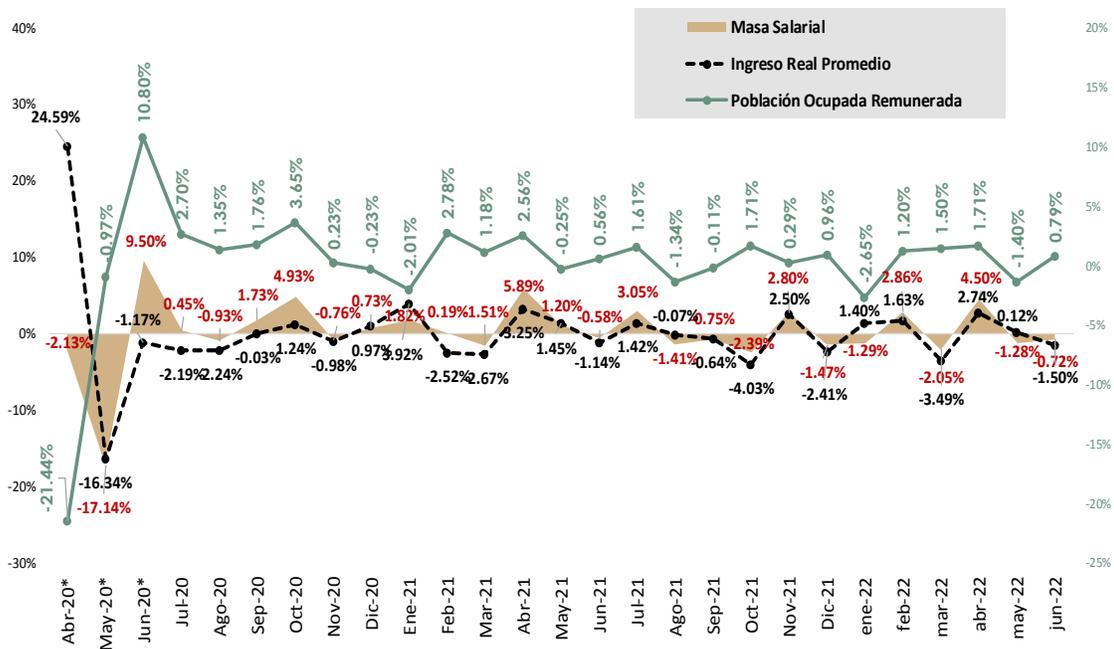
- En el segundo trimestre de 2022, los salarios en la Jurisdicción Federal por Central Obrera registraron un incremento nominal anual promedio de 6.9 por ciento y en términos reales equivalente a -0.83 por ciento.
- Respecto al salario promedio de cotización del IMSS, en el segundo trimestre de 2022, asumió un crecimiento nominal de 10.96 por ciento anual (2.96% en términos reales) ubicándose en \$478.15 diarios.
- En el segundo trimestre de 2022, el personal ocupado en la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) creció en promedio 3.8 por ciento anual; mientras que las remuneraciones aumentaron a una tasa real anual promedio de 8.0 por ciento.

Con base en la información disponible en la ENOE-Nueva Edición al segundo trimestre de 2022, se encontró que la masa salarial creció marginalmente en promedio 0.83 por ciento en términos reales; siendo abril, el único mes, en este trimestre, que se tuvo una tasa de variación positiva equivalente a 4.50 por ciento; por otra parte, la tasa de crecimiento mensual de la población ocupada remunerada tuvo un ligero crecimiento entre el primero y segundo trimestre de 2022, al pasar de 0.02 a 0.37 por ciento. Finalmente, se encontró

que el ingreso real promedio asociado a la población ocupada aumentó en 0.45 por ciento a lo largo del segundo trimestre de 2022, siendo el mes de junio, el que registró la única tasa de crecimiento negativa, equivalente a 1.50 por ciento. Es importante destacar, que los niveles récord alcanzados por la tasa de inflación, desde mediados del segundo semestre de 2021, ha propiciado que el ingreso laboral pierda poder adquisitivo, mermando el nivel de bienestar de la población en general.

Masa Salarial Real Total, 2020 - 2022

(Entrevista Cara a Cara y Telefónica)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI Banxico. * ETOE (INEGI)

1.2.5 Sector Externo

1.2.5.1 Balanza comercial

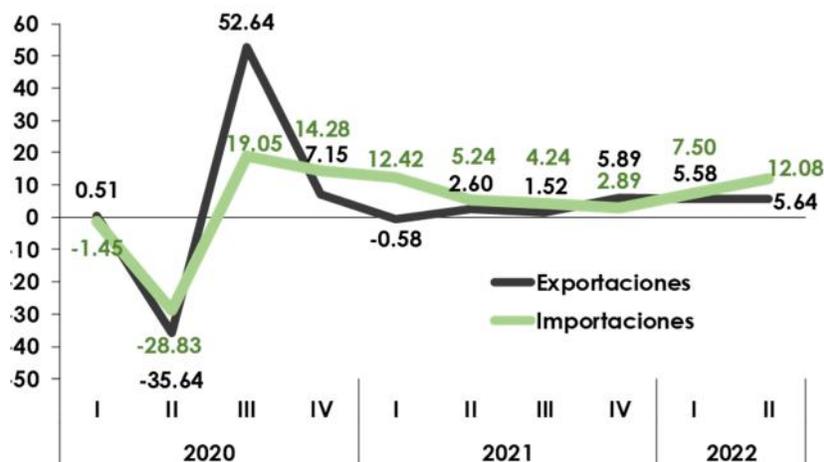
Con cifras ajustadas por estacionalidad, durante el **segundo trimestre de 2022, el valor de las exportaciones mexicanas creció 5.64 por ciento trimestral**, con lo que prácticamente ha mantenido su dinámica en los últimos tres trimestres.

De abril a junio de 2022, el comercio exterior de México registró máximos históricos tanto en el rubro de exportaciones como en importaciones, derivado de: i) un mayor dinamismo en la producción industrial en EE.UU.; ii) el fortalecimiento de la demanda interna, que permitió mayores

importaciones; y, iii) los altos precios de las materias primas en comparación a los niveles prepandemia.

Las exportaciones manufactureras no automotrices y las petroleras registraron aumentos trimestrales de 4.45 y 2.81 por ciento, respectivamente. El mayor valor de las exportaciones petroleras obedece a un incremento trimestral del precio

Exportaciones e Importaciones Totales^{1/}, 2020 - 2022 / II Trim
(Variación porcentual trimestral)



1/ Cifras desestacionalizadas.

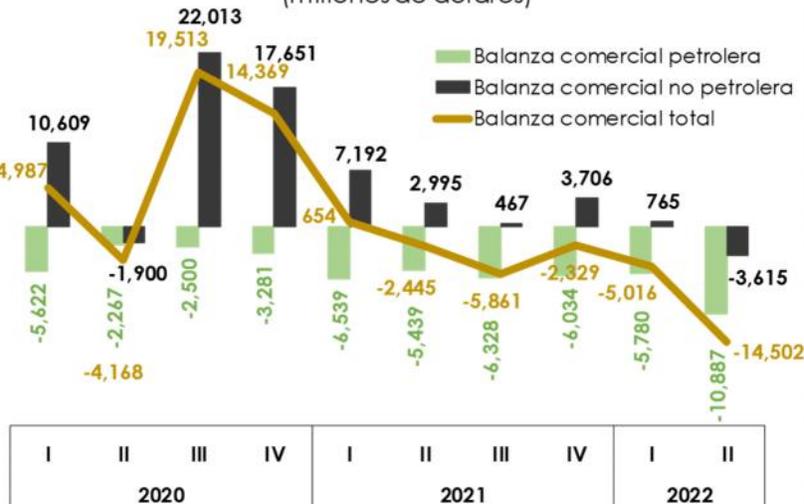
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Banco de México.

de la mezcla mexicana de exportación (18.6%) y del volumen exportado (13.4%). Mientras que las exportaciones agropecuarias observaron una subida de 7.53 por ciento y las extractivas una disminución de 7.81 por ciento.

Por otra parte, la recuperación de la demanda interna y los mayores precios de las materias primas e insumos intermedios explicaron el crecimiento del valor de las importaciones totales (12.08% trimestral); a su interior, los bienes de consumo, intermedio y de capital exhibieron alzas trimestrales de 16.92, 11.41, 10.76 por ciento.

Con cifras desestacionalizadas, de abril a junio de 2022, la balanza comercial de mercancías registró un déficit de 14 mil 501.9 millones de dólares (mdd), como consecuencia de un

Balanza Comercial Total, Petrolera y No Petrolera^{1/}
2020 - 2022 / II Trimestre
(millones de dólares)



1/ Cifras desestacionalizadas.

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

déficit en la balanza comercial petrolera (-10,887.04 mdd) y en la balanza no petrolera (-3,614.86 mdd).

Con cifras originales, en el segundo trimestre del año, las exportaciones totales alcanzaron un valor de 148 mil 719 millones de dólares (mdd), lo que significó un incremento de 19.70 por ciento respecto al mismo periodo de 2021. Las no petroleras crecieron a una tasa de 17.82 por ciento. A su interior, las manufactureras tuvieron un aumento de 19.89 por ciento y las automotrices de 20.76 por ciento; en tanto que las agropecuarias aumentaron 2.20 por ciento y las extractivas descendieron 34.63 por ciento anual. Por su parte, las exportaciones petroleras presentaron un repunte de 56.82 por ciento anual.

En cuanto a las importaciones, éstas registraron un valor de 156 mil 775 mdd, lo que representa un crecimiento de 28.88 por ciento con relación al segundo trimestre de 2021. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo repuntaron 49.01 por ciento anual; seguido de las de bienes de uso intermedio, con 29.69 por ciento, y de bienes de capital, con 23.66 por ciento; reflejando el fortalecimiento de la demanda interna y de los mayores precios de las materias primas.

Con datos originales, la suma neta de las exportaciones e importaciones dio como resultado que la balanza comercial de mercancías registrara un saldo negativo de 8 mil 056.6 mdd en el segundo trimestre de 2022, resultado del déficit en la balanza comercial petrolera por 10 mil 179.4 mdd, que no logró compensarse por el superávit de 2 mil 122.8 mdd de la balanza no petrolera. Así, en cifras acumuladas, en el primer semestre del año, la balanza comercial tuvo un déficit de 12 mil 944.1 mdd.

1.2.5.2 Cuenta Corriente

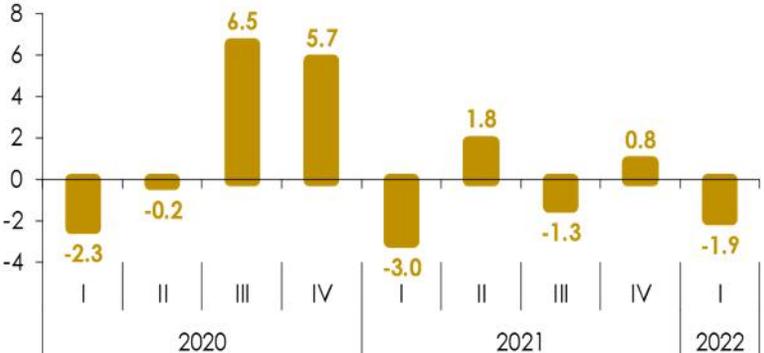
Con base en la última información disponible, en el primer trimestre de 2022, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 6 mil 523.1 mdd, equivalente a 1.9 por ciento del PIB, menor al déficit observado en el primer trimestre de 2021 (3.0% del PIB). Lo anterior como resultado de: i) un déficit en la balanza de bienes y servicios por 7 mil 479.4 mdd, mayor al observado en el mismo lapso de 2021 (-5,394.5 mdd); ii) un déficit en la balanza de ingreso primario de 11 mil 366.3 mdd; y, iii) un superávit de 12 mil 322.6 mdd en la balanza de ingreso secundario, cifra 17.7 por ciento superior a la observada en el primer trimestre de 2021, con lo cual la captación de remesas

familiares observó una moderación. Así, en el primer trimestre del año en curso, el saldo de la balanza de ingreso secundario no logró compensar los déficits conjuntos de la balanza de bienes y servicios y de ingresos primarios.

La cuenta de capital tuvo un déficit de 6.2 mdd en el primer trimestre de 2022. Respecto a la cuenta financiera, ésta reportó un endeudamiento neto que implicó una entrada de recursos por 6 mil 720 mdd.

Resulta relevante señalar que en los Pre-Criterios 2023 se estima un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos para el cierre de 2022 de 5 mil 619 mdd, equivalente a 0.4 por ciento del PIB.

Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos como proporción del PIB, 2021 - 2022 / I Trim
(porcentajes)



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

1.2.5.3 Precio del petróleo

Con respecto al mercado petrolero, en el segundo trimestre de 2022, en la primera semana de junio se alcanzaron los mayores precios para el West Texas Intermediate (WTI) y el Brent de 122.1 y 127.2 dpb, respectivamente, posteriormente, se registraron caídas por temor a una desaceleración global. En el caso del WTI y el Brent, desde el último pico al cierre del trimestre, el precio descendió en 13.4 y 9.5 por ciento, en el mismo orden. No obstante, al 30 de junio, los futuros de ambos energéticos esperaban cerrar el año en 95.6 y 100.6 dpb, respectivamente. Estos niveles resultan mayores a los esperados a finales de marzo cuando se esperaban precios de 89.6 y 95.5 dpb.

Adicionalmente, en junio, la Unión Europea anunció un sexto paquete de sanciones a Rusia que incluye la prohibición gradual a las importaciones de petróleo y productos petrolíferos refinados con el objetivo de reducir hasta en un 90 por ciento las importaciones de petróleo de Rusia para finales de 2022.

Con esto, la región se sumó a EE.UU., Canadá y Reino Unido en su prohibición de importaciones de petróleo ruso para reducir la principal fuente de recursos financieros hacia este país.

Por todo lo anterior, en el segundo trimestre de 2022, los precios promedio de la Mezcla Mexicana de



Exportación (MME), del WTI y el Brent fueron de 105.3, 108.6 y 111.3 dpb, mayores en 16.4, 14.3 y 13.3 por ciento, correspondientemente, con relación al trimestre inmediato anterior. En comparación anual, el precio promedio de la MME, WTI y el Brent aumentaron en 66.0, 63.8 y 60.9 por ciento, en el mismo orden. Así, para el primer semestre de 2022, el precio de la MME de exportación fue mayor en 42.6 dpb, es decir, 77.3 por ciento a lo aprobado en la Ley de Ingresos de la Federación 2022, en la que se estimó un precio de 55.1 dpb.

Cabe mencionar que, la SHCP volvió a actualizar el precio promedio anual de la MME, desde 92.9 dpb en el trimestre anterior a 98.4 dpb para este segundo trimestre, cifra mayor en 78.6 por ciento a lo previsto en el Paquete Económico 2022 (55.1 dpb).

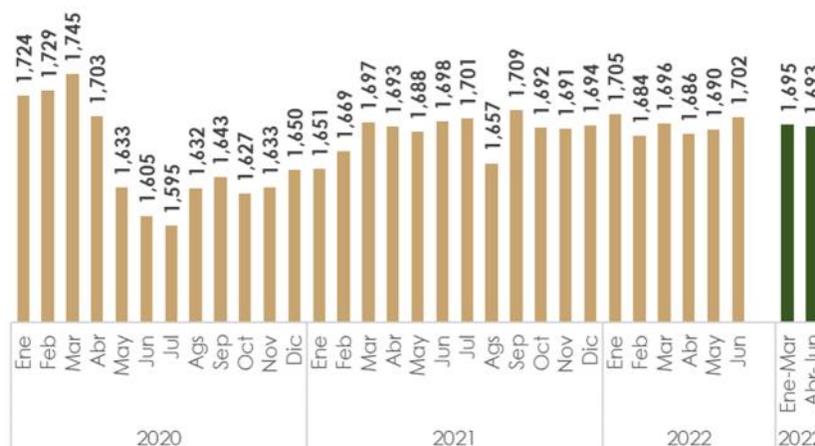
Finalmente, Citibanamex, en su informe semanal del 28 de julio del presente año, apreció un precio promedio para la MME de 81.0 dpb para 2022.

1.2.5.3.1 Plataforma de producción

Para el segundo trimestre de 2022, se reportó una producción promedio de un millón 693 mil barriles diarios (mbd), cifra similar a la observada en el mismo periodo de 2021 y, 0.1 por ciento menor a lo conseguido en el trimestre inmediato anterior (1,695 mbd).

Asimismo, la SHCP ajustó a la baja, en el informe que se analiza, la plataforma de producción de petróleo a un millón 805 mil barriles diarios, en lugar del millón 826 mbd considerados en el Paquete Económico 2022.

Evolución de la Producción de Petróleo 2020-2022/Junio
(miles de barriles diarios)



SHCP: Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2022.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex.

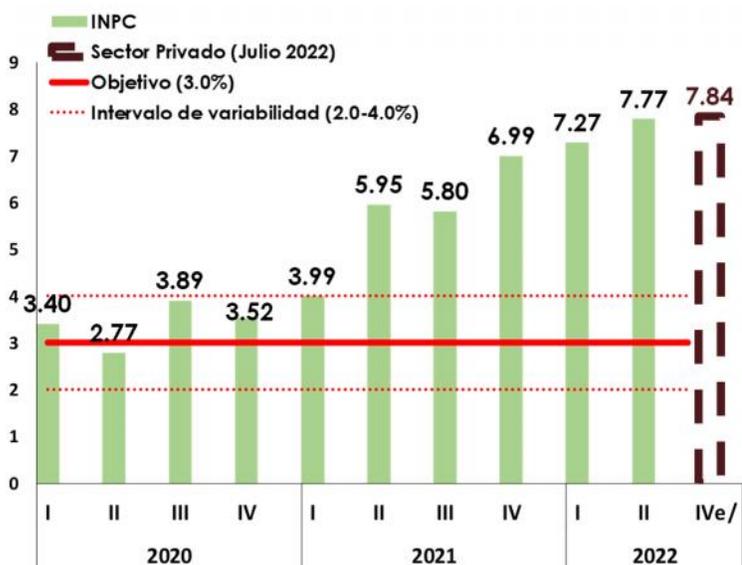
2. Política monetaria

2.1 Inflación

Durante el segundo trimestre de 2022, la inflación general promedio anual se ubicó en 7.77 por ciento, superior a la que se registró en el primer trimestre de 2021 (5.95%) y en correspondencia con lo anticipado por el Banco de México (Banxico) en su Anuncio de Política Monetaria del 23 de junio de 2022 (7.8%).

Por componentes, en el segundo trimestre del año en curso, la inflación subyacente se situó en 7.33 por ciento promedio anual (4.36% en el segundo trimestre de 2021), y la inflación no subyacente fue de 9.10 por ciento promedio anual (11.03% en el mismo trimestre de 2021).

INPC General^{1/}, Objetivo e Intervalo, 2020 - 2022 / II Trimestre
(variación porcentual promedio anual)



e/= Estimado.

1/ Base segunda quincena de julio de 2018=100.

2/ Calculado a partir de los pronósticos mensuales de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas del Sector Privado - Julio 2022 - Banxico.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información del INEGI y Banxico.

Durante el segundo trimestre de 2022, la inflación general promedio anual se posicionó por octava ocasión consecutiva por arriba del objetivo de inflación (3.0%) y por quinto periodo continuo por encima del límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%).

El nivel de precios se vio presionado por factores de oferta como las sequías, los brotes de gripe aviar y la escasez de materiales industriales como el vidrio y el aluminio, mientras que los precios de las materias primas fueron disminuyendo a finales del trimestre. Por el lado de la demanda, la inflación se vio impulsada por la normalización del consumo de servicios de alto contacto entre personas como los servicios turísticos, loncherías, torterías, taquerías y restaurantes, a lo que se sumó el aumento de los salarios reales en algunos sectores.

Durante el segundo trimestre de 2022, más del 30 por ciento de la inflación general observada, se explica por el alza en los precios de cuatro productos alimenticios: la tortilla de maíz, la leche, los refrescos envasados y el pan dulce. Lo anterior obedece a los mayores costos de producción como la harina de maíz y de trigo, los incrementos en el aluminio y las botellas de vidrio, así como los costos de distribución relacionados con los energéticos. Además de esto, la sequía ha afectado sus precios dados los requerimientos de agua de dichas industrias.

Otro de los componentes que explicó la mayor inflación fue el correspondiente a los productos pecuarios, los cuales también fueron afectados por los incrementos de los insumos, como los granos y los energéticos, así como los recientes brotes de gripe aviar. En particular, el huevo y la carne de pollo aportaron 40.82% a la inflación de pecuarios en el trimestre, registrándose los mayores aumentos en la frontera norte de México.

Al respecto, la Junta de Gobierno de Banxico (23 de junio 2022) estima que la inflación promedio anual al cuarto trimestre de 2022 será de 7.5 por ciento, y que comenzará a converger al objetivo de inflación (3.0%) a partir del primer trimestre de 2024.

Por otra parte, con base en la Encuesta sobre las Expectativas en Economía del Sector Privado, recabada por el Banco Central en julio del año en curso, se calcula que la inflación promedio anual se ubique en 7.84 por ciento en el cuarto trimestre de 2022.

Mientras que, en los Pre-Criterios 2023 entregados el 1 de abril de 2022, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) pronostica una inflación anual de 5.5 por ciento al término de 2022 (3.4% en lo CGPE-22).

2.2 Mercados financieros

Durante el segundo trimestre de 2022, el marco financiero internacional, experimentó episodios de incertidumbre y volatilidad, relacionados con los elevados niveles de inflación registrados en la mayoría de los países; el desarrollo del conflicto militar entre Rusia y Ucrania; que, aunado con el aumento de contagios de COVID-19 en China, generaron presiones inflacionarias adicionales, que causaron mayor tensión en las cadenas de suministro y los procesos productivos a nivel mundial. Estos factores globales, afectaron la dinámica del crecimiento económico global, en un entorno de mayor aversión al riesgo.

En este sentido y con el objetivo de contener las presiones de inflación y anclar las expectativas de ésta, los principales bancos centrales, continuaron transitando hacia la normalización de sus posturas monetarias, con incrementos continuos en las tasas de interés de referencia, lo que ha ocasionado una recomposición de portafolios hacia activos financieros menos riesgosos.

Desde este contexto, en el segundo trimestre del año, el índice de volatilidad (VIX)³ promedió 27.40 puntos, nivel superior al observado en el trimestre previo y al del mismo periodo de 2021 (25.37 y 18.0 puntos, respectivamente) pero por debajo del alcanzado en marzo de 2020 (57.74 puntos), mes en el que el índice VIX, llegó a su nivel máximo histórico de 82.69 puntos (16 de marzo de 2020), producto de los efectos de la pandemia de COVID-19 en la economía mundial.

Cabe señalar que, en los siguientes meses del año, se prevén mayores niveles de volatilidad en los mercados financieros internacionales, derivado de la

³ El Índice de Volatilidad (VIX, por sus siglas en inglés) funciona como una herramienta para evaluar el riesgo en los mercados financieros. Fue creado por el Chicago Board Options Exchange (CBOE). Este índice fue el primer referente para cuantificar las expectativas del mercado respecto a la volatilidad. Cuando el VIX tiende a 0, refleja un sentimiento de confianza de los inversionistas en la economía y los mercados financieros. Cuando el VIX tiende a 100, refleja pesimismo por parte de los inversionistas, es decir, existe un entorno de mayor volatilidad en los mercados financieros a nivel global.

evolución del conflicto en Ucrania, la desaceleración de la actividad económica mundial, los altos niveles de inflación; así como, el endurecimiento más acelerado en las condiciones monetarias con mayores incrementos en las tasas de interés globales. Aunado a estos riesgos, la aparición de nuevos eventos o el escalamiento de los conflictos comerciales y geopolíticos ya existentes, podrían elevar la percepción de riesgo en los mercados financieros; lo que dificultaría la recuperación económica mundial.



2.3 Tipo de cambio

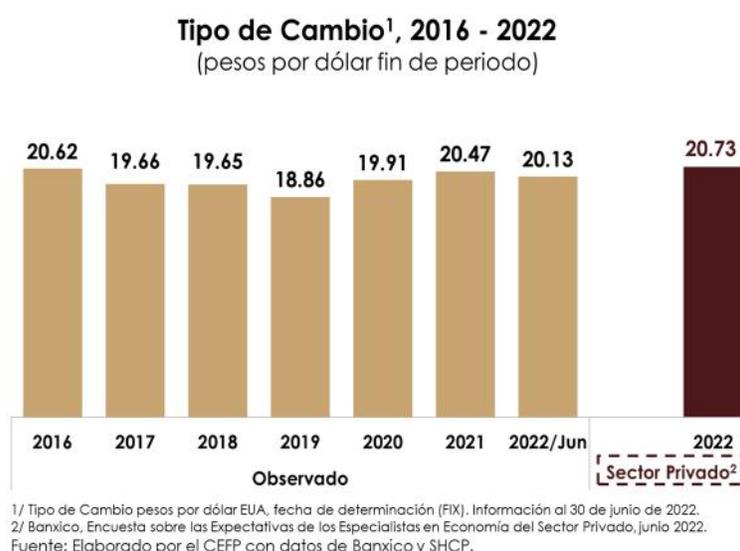
Durante el segundo trimestre de 2022, el mercado cambiario experimentó eventos que propiciaron una mayor volatilidad y aversión al riesgo, relacionados con el desarrollo y las repercusiones del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, los elevados niveles de inflación registrados a nivel mundial, así como las posturas monetarias más restrictivas por parte de los principales bancos centrales.

En este contexto, con respecto al trimestre anterior, el peso mexicano registró una ligera depreciación frente al dólar. No obstante lo anterior, en los primeros seis meses del año, el tipo de cambio mantuvo un comportamiento ordenado,

como resultado del amplio diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos, la dinámica del sector exportador, así como la solidez de los fundamentos macrofinancieros del país.

En tal sentido, en el segundo trimestre de 2022, el tipo de cambio cerró en 20.13 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una depreciación frente al dólar de 1.12 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (19.91 ppd); lo que significó un promedio al segundo trimestre de 2022 de 20.28 ppd, 11 centavos mayor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.17 ppd).

Por su parte, en la encuesta de Banxico de junio de 2022, el sector privado estimó un nivel de tipo de cambio de 20.73 ppd en el cierre de 2022, cifra menor en 47 centavos al pronóstico del trimestre previo (21.20 ppd).



Cabe señalar que, las perspectivas del tipo de cambio, dependen principalmente de factores externos relacionados con la evolución del conflicto geopolítico reciente en Europa del Este; la desaceleración de la actividad económica global, en un contexto de mayor apretamiento de las condiciones financieras a fin de contener presiones inflacionarias más pronunciadas.

2.4 Tasa de interés

Ante los retos que plantea el endurecimiento de las condiciones monetarias a nivel global, las expectativas inflacionarias, los riesgos a las que están sujetas, y con el objetivo de consolidar una trayectoria descendente de la inflación hacia la meta de 3.0 por ciento en el plazo en el que opera la política monetaria, durante el segundo trimestre de 2022, la Junta de Gobierno de Banxico se reunió en dos ocasiones (12 de mayo y 23 de junio), en ambas decidió aumentar en 50 y 75 puntos base (pb), en cada caso, el objetivo para

la tasa de interés de referencia, situándola en un nivel de 7.75 por ciento, en línea con las posturas monetarias más restrictivas por parte de los principales bancos centrales.

Cabe comentar que, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), a fin de controlar los altos niveles de inflación registrados en los últimos meses y lograr que ésta regrese al objetivo de 2 por ciento, continuó incrementando su tasa de interés de referencia. En este sentido, durante mayo y junio, aplicó dos alzas consecutivas de 50 y 75 pb, respectivamente; de tal forma que el rango objetivo de la tasa de fondos federales se ubicó entre 1.50 y 1.75 por ciento, al cierre de junio, lo que representó un diferencial de tasas de interés entre México y Estados Unidos de 600 pb.

Es de destacar que, desde junio de 2021, el Banco Central de México realizó nueve

incrementos consecutivos (375 pb) a la tasa de interés objetivo. Asimismo, en su último comunicado de política monetaria (23 de junio) Banxico refirió sobre los efectos de la crisis sanitaria y el conflicto geopolítico en las presiones inflacionarias internas; de tal forma que revisó nuevamente al alza sus pronósticos de inflación general, para el segundo, tercero y cuarto trimestres de 2022 en: 7.8, 8.1 y 7.5 por ciento, respectivamente (7.6, 7.0 y 6.4%, en su pronóstico previo), esperando que disminuya a partir del cuarto trimestre de 2023 y converja a la meta en el primer trimestre de 2024.

En este contexto, la tasa asociada a los Cetes a 28 días cerró la última semana del segundo trimestre de 2022 en 7.56 por ciento, 1.04 pp más que el observado la última semana del trimestre anterior (6.52%). Así, de enero a junio de 2022, la tasa promedió 6.44 por ciento, mayor en 2.35 pp, que la tasa observada en el mismo periodo del año pasado (4.09%).



Por su parte, el sector privado, en la encuesta de Banxico correspondiente a junio, estimó una tasa de interés para el cierre de 2022 en 9.43 por ciento, quedando por arriba de la tasa observada de 7.56 por ciento a finales de junio de 2022 y de la estimada de 5.3 por ciento en los CGPE-22.

3. Riesgos para el crecimiento

Ante el panorama actual, los factores que podrían impulsar la actividad económica nacional, son los siguientes:

- La moderación o solución al conflicto geopolítico en Europa del Este, lo que permitiría mayor estabilidad y menores presiones en los precios de alimentos y energéticos; así como mejores condiciones en los mercados financieros internacionales.
- Un mayor aprovechamiento de los tratados comerciales y la coyuntura económica, a través del incremento en la inversión productiva.
- El mayor fortalecimiento del mercado interno a través del consumo, derivado de las transferencias de los programas sociales, los ingresos por remesas; así como la mayor inclusión financiera y el acceso al crédito.
- Un mayor control sobre la pandemia de COVID-19, aunado con avances más acelerados en la vacunación de los países de ingresos bajos.

Por el contrario, los riesgos que se mantienen y que podrían afectar el desempeño económico, son:

- Mayor endurecimiento de la postura monetaria por parte de los bancos centrales de México y Estados Unidos, derivado de una inflación más alta y persistente en ambos países.
- La persistencia de los desequilibrios globales entre oferta y demanda, que ocasionen altas tasas de inflación por un periodo prolongado.
- Prolongación y agravamiento de la guerra entre Rusia y Ucrania, incluyendo mayores sanciones económicas, con consecuencias negativas para los mercados financieros y la actividad económica global.
- El resurgimiento y escalamiento de los conflictos geopolíticos a nivel mundial, que a su vez podrían afectar los flujos de capitales, la productividad y el crecimiento económico global.
- Internamente, el debilitamiento del consumo y la inversión; así como, el estancamiento del sector industrial y las exportaciones manufactureras,

aunado con problemas de desabasto y mayores costos de insumos industriales.

4. Consideraciones finales

En general, la economía mexicana se enfrenta a un entorno internacional complejo y en constante deterioro, por lo que el impulso de su motor de crecimiento externo podría tornarse débil, el cual debería ser compensado por un mejor desempeño de la demanda interna que sería el principal propulsor de crecimiento, impulsando la actividad económica procedente del aumento del empleo, el salario real, la mayor confianza del consumidor, las remesas familiares y de la inversión pública, con lo que mantendrá su fortaleza.

Luego de haber crecido 5.0 por ciento en 2021 (cifras desestacionalizadas), el FMI anticipa que la actividad económica nacional continúe avanzando y tenga un crecimiento de 2.4 por ciento en 2022 ante una recuperación más vigorosa a la anticipada anteriormente. Esta perspectiva se encuentra por arriba de la expectativa del sector privado encuestado por el Banco de México, que pronostica un incremento de 1.8 por ciento en 2022.

No obstante, el organismo internacional advierte que el riesgo de recesión es cada vez más evidente para 2023, ante la desaceleración de varias economías, la reducción del ahorro de los hogares acumulado durante la pandemia y que incluso shocks leves puedan provocar el estancamiento de las economías. No exento de ello, estima para México que la economía mexicana se desacelere en 2023 a 1.2 por ciento, en línea con el ajuste a la baja en la proyección de la actividad económica de los EE.UU. para ese año.

Por otra parte, el sector privado, encuestado por el Banco de México, prevé que la dinámica de los precios internos se mantenga ante los factores externos que han propiciado una mayor inflación internacional; así, se proyecta que la inflación interna, después de ubicarse en 7.4 por ciento en diciembre de 2021, sea de 7.45 por ciento para el cierre de 2022, lo que incidirá en la dinámica real de las finanzas públicas.

El restablecimiento de los equilibrios entre la oferta y la demanda, que permitan controlar los altos niveles de inflación; así como, la reducción de las tensiones geopolíticas, serán factores que permitan impulsar los mercados financieros y la recuperación de la actividad económica a nivel mundial.

Fuentes de Información

Banco de México (Banxico), <http://www.banxico.org.mx/index.html>.

-----, Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 24 de marzo de 2022, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BB8C1E3A6-4106-7F67-1C3A-904D48D86D0F%7D.pdf>.

-----, (23 de junio 2022) Comunicado de Prensa. Anuncio de Política Monetaria. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BCACDD0D6-B5C5-C4F8-65A6-C79D36A1981D%7D.pdf>

-----, Minuta número 93. Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 23 de junio de 2022. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B1D2B28A3-84A7-F37B-062C-8B401C04376A%7D.pdf>

-----, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Junio de 2022. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7BC1A6A37D-704A-AD07-7757-8F6391F85D75%7D.pdf>.

-----, Sistema de Información Económica. Balanza de Pagos. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/SielInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?sector=1&accion=consultarDirectorioCuadros&locale=es>.

-----, El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero actualiza su Balance de Riesgos, Comunicado de Prensa, 30 de junio de 2022, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/miscelaneos/%7BFB4A9149-85A4-2A64-14FD-076A410526E7%7D.pdf>.

Bureau of Economic Analysis (BEA). <https://www.bea.gov/>.

Citibanamex. Perspectiva Semanal No. 1074 (30 de junio de 2022). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1074300622OK.pdf>.

-----, Perspectiva Semanal No. 1090, del 28 de julio de 2022. Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1090280722OK.pdf>.

Fondo Monetario Internacional (FMI), "Perspectivas de la economía mundial" julio 2021. Disponible en: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>.

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx>.

-----, Indicador Mensual de la Actividad Industrial. Disponible en internet: <https://www.inegi.org.mx/temas/imai/>.

-----, Índice Nacional de Precios al Consumidor. Disponible en <https://www.inegi.org.mx/temas/inpc/>.

-----, Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE). Disponible en Internet:
<https://www.inegi.org.mx/programas/enoe/15ymas/#Tabulados>.

-----, Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto segundo trimestre de 2022. Disponible en Internet:
https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2022/pib_eo/pib_eo2022_07.pdf.

Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Disponible en Internet: <http://www.imss.gob.mx/conoce-al-imss/cubos>.

Petróleos Mexicanos (PEMEX), <https://www.pemex.com/Paginas/default.aspx>.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondiente al Ejercicio Fiscal de 2022 (CGPE-22). Disponible en Internet:
https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2022.pdf.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Segundo Trimestre de 2022, Comunicado No. 54. Disponible en Internet:
https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/748740/Comunicado_No._54_Informes_2T_2022.pdf.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Segundo Trimestre de 2022. Disponible en Internet:
https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2022/iit/01inf/itindc_202202.pdf.

Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS), Salario Diario Asociado a Cotizantes al IMSS. Disponible en http://www.stps.gob.mx/gobmx/estadisticas/302_0057.htm?verinfo=2.



www.cefp.gob.mx



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



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