

Análisis sobre la Situación Económica al Tercer Trimestre de 2022

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.)	9
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	21
1.2.5.1 Balanza comercial	21
1.2.5.2 Cuenta Corriente.....	23
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	26
2.3 Tipo de cambio.....	28
2.4 Tasa de interés	29
3. Riesgos para el crecimiento	30
4. Consideraciones finales	32
Fuentes de Información	34

Resumen Ejecutivo

En el tercer trimestre de 2022, la economía nacional continuó avanzando al tener un aumento real anual de 4.3 por ciento. La actividad productiva nacional evolucionó bajo un contexto de menor dinamismo de la actividad económica global a consecuencia de diversos factores adversos, tales como niveles altos de inflación y el endurecimiento de las condiciones monetarias financieras. Ello, pese a que los precios de muchas materias primas, los problemas en las cadenas de suministro globales y los costos de los fletes marítimos se han moderado, ante las perspectivas de una menor demanda global y el menor crecimiento en China prevaleciendo un escenario de incertidumbre por el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

No obstante este escenario, las exportaciones nacionales continuaron avanzando. Así, la economía nacional continuó sustentada, por la demanda interna favorecida por la generación de empleos, la mejora del salario real, el incremento de la inversión y la tendencia descendente de contagios por COVID-19 durante el periodo de análisis. En el trimestre, los principales indicadores económicos mostraron los siguientes resultados:

Actividad Económica

Crecimiento económico. Durante el tercer trimestre de 2022, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó, en cifras desestacionalizadas, un crecimiento trimestral real anual de 4.3 por ciento.

Actividad industrial. La actividad industrial, con cifras ajustadas por estacionalidad, registró un incremento de 3.6 por ciento en el tercer trimestre de 2022, respecto al mismo periodo del año anterior.

Consumo interno. Entre julio y agosto de 2022, el consumo exhibió un incremento anual de 6.6 por ciento con datos desestacionalizados.

Inversión. En el bimestre julio-agosto del año, la inversión aumentó a una tasa real anual de 4.0 por ciento, con cifras ajustadas estacionalmente.

Crédito. En septiembre de 2022, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial creció 3.85 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se incrementó 6.22 por ciento.

Empleo. Al cierre de septiembre de 2022, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 21 millones 171 mil 626 afiliados (permanentes y

eventuales urbanos), cifra mayor en 812 mil 560 afiliados respecto al mismo mes de 2021, equivalente a un crecimiento anual de 3.99%.

Tasa de Desocupación Nacional. Al tercer trimestre de 2022, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 3.43 por ciento en promedio, menor en 0.87 puntos porcentuales respecto al mismo trimestre de 2021.

Salarios. El salario promedio de cotización del IMSS, en el tercer trimestre de 2022, registró un alza nominal de 11.42 por ciento anual y de 2.68% en términos reales.

Exportaciones. En el tercer trimestre de 2022, las exportaciones tuvieron una ampliación de 21.4 por ciento, en cifras originales, respecto del mismo periodo de 2021. A su interior, las exportaciones petroleras se elevaron 28.9 por ciento y las no petroleras aumentaron 20.8 por ciento.

Precios del petróleo. La Mezcla Mexicana de Exportación promedió, en el tercer trimestre de 2022, 87.8 dólares por barril (dpb), cifra mayor en 19.5 dpb, esto es, 28.5 por ciento mayor respecto al mismo trimestre de 2021.

Plataforma de producción petrolera. En el periodo julio-septiembre de 2022, se reportó una producción promedio de 1 millón 694 mil barriles diarios, cifra mayor en 0.3 por ciento a la observada en el mismo periodo de 2021.

Política monetaria

Mercados financieros. En el tercer trimestre del año, el índice de volatilidad promedió 24.79 puntos, nivel inferior al registrado en el trimestre previo (27.40 puntos) pero por arriba del reportado en el mismo periodo de 2021 (18.29 puntos).

Inflación. La inflación general promedio anual se ubicó en 8.52 por ciento durante el tercer trimestre de 2022, cifra 2.72 puntos porcentuales por arriba de la que se registró en el tercer trimestre de 2021 (5.80%). Permaneciendo por encima de objetivo inflacionario (3.0%) y del límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%).

Tipo de cambio. Al tercer trimestre de 2022, el tipo de cambio promedió 20.26 ppd, lo que significó una depreciación del peso frente al dólar de 0.71 por ciento respecto a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.12 ppd).

Tasa de interés. Al cierre de septiembre, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, fue de 9.25 por ciento; mientras que, en el tercer trimestre de 2022, la tasa promedió 7.05 por ciento, mayor en 2.84 puntos porcentuales a la observada en el mismo periodo del año pasado (4.21%).

Avance de Indicadores Macroeconómicos al Tercer Trimestre de 2022

Indicador	CGPE-22 ^{1,e}	Sector Privado ^e	Observado al III-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	2.01	4.24 ²
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.4	8.48	8.52
Precios al Consumidor (var. % anual, promedio)	4.1	8.00	7.85
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	n.d.	600	805
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	n.d.	3.50	3.43
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	20.4	20.68	20.09
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	20.3	n.d.	20.26
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	5.3	10.17	9.25
CETES 28 días (% nominal promedio)	5.0	n.d.	7.05
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-6,133	-14,879	-8,795.5 ³
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	n.d.	-20,289	-25,297.1
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	55.1	n.d.	94.0
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	979	n.d.	964
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,826	n.d.	1,694
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	4.5	1.34	2.4
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	4.3	n.d.	4.6
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/ Al III-Trimestre de 2022.			
Nota: En su informe del tercer 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 (20.4 ppp); inflación de fin de periodo (7.7%), precio promedio del petróleo (93.6 dólares por barril); y, plataforma de producción de petróleo (1,835 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, septiembre 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 tercer 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 Tercer 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 septiembre 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 tercer 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 tercer trimestre del año, la economía mundial experimentó una desaceleración generalizada generada por la presencia de los siguientes factores: la postura restrictiva de la política monetaria en la mayoría de las principales economías en respuesta a la inflación elevada; el impacto de la guerra en Ucrania, la presencia continua de los bloqueos relacionados con la pandemia y las interrupciones de la cadena de suministro.

La guerra de Ucrania, por su parte, continúa ocasionando graves repercusiones económicas en Europa, con precios de energía más altos, confianza del consumidor más débil y un impulso más lento en la fabricación, como resultado de interrupciones persistentes en la cadena de suministro y el aumento de los costos de los insumos.

Un factor importante que sustenta la desaceleración en la primera mitad de este año es la rápida eliminación de la política monetaria acomodaticia, con la que muchos bancos centrales buscan moderar una inflación persistentemente alta. Como resultado, apunta el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2022), los mercados de renta variable en gran parte del mundo han caído bruscamente este año, los rendimientos nominales de los bonos han aumentado, el dólar estadounidense se ha apreciado significativamente y el apetito por el riesgo ha disminuido. Los diferenciales de los bonos corporativos han aumentado, particularmente en Europa, y las salidas de capital de las economías de mercados emergentes se han intensificado. En los Estados Unidos, el diferencial entre los rendimientos de los bonos del Estado a diez años y a dos años ha pasado a ser negativo. Las tasas de interés más altas también están afectando el impulso en los mercados inmobiliarios.

En consecuencia, en el documento "Perspectivas de la Economía Mundial: Afrontar la crisis del costo de vida" de octubre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) modificó las proyecciones de desempeño de la economía global, manteniendo sin cambios el incremento del Producto Interno Bruto (PIB) de 3.2 por ciento para 2022 y reduciéndolo a 2.7 por ciento para 2023, 0.2 puntos porcentuales (pp) por debajo de lo proyectado en el informe. Para el caso de Estados Unidos, se prevé un crecimiento de 1.6 por ciento del PIB

en 2022, mientras que para el año 2023 mantuvo su proyección sin cambios respecto a julio, de 1.0 por ciento. Para China, se proyecta un crecimiento de 3.2 por ciento en 2022, 0.1 pp menor a lo previsto en julio, derivado de los frecuentes confinamientos por su política de cero COVID. Además, el sector inmobiliario, que representa aproximadamente una quinta parte de la actividad económica en China, está debilitándose con rapidez. Para el año 2023, el FMI anticipa un crecimiento de 4.4 por ciento, 0.2 pp inferior a lo estimado en julio.

Por su parte, para el conjunto de las economías avanzadas se espera un crecimiento de 2.4 por ciento en 2022 y 1.1 por ciento en 2023, lo que significa una disminución de 0.1 y 0.3 puntos respecto a lo estimado en el informe de julio. La revisión en 2023 refleja las bajas generalizadas en las principales economías. Asimismo, con datos del

organismo internacional, el crecimiento del comercio mundial se desacelera notoriamente: del 10.1 por ciento en 2021 a 4.3 por ciento proyectado en 2022 y 2.5 por ciento en 2023, la cual incidiría en la disminución del crecimiento de la producción mundial.

Para el caso de México, el FMI redujo en 0.3 pp las proyecciones de desempeño de la economía. Para 2022 se espera un incremento del PIB de 2.1 por ciento (frente a 2.4% previsto en julio), en línea con el deterioro de 0.7 pp en el pronóstico de la actividad económica de los Estados Unidos para este año (1.6%). Para el año 2023, el pronóstico para la economía nacional permaneció sin cambios frente al reporte de julio, contemplando una desaceleración y crezca 1.2 por ciento anual.

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

Con cifras ajustadas por estacionalidad, la economía de EE.UU. registró un crecimiento de 0.6 por ciento en su variación trimestral, después de una contracción en la primera mitad del año de 0.6 por ciento, asociado a un

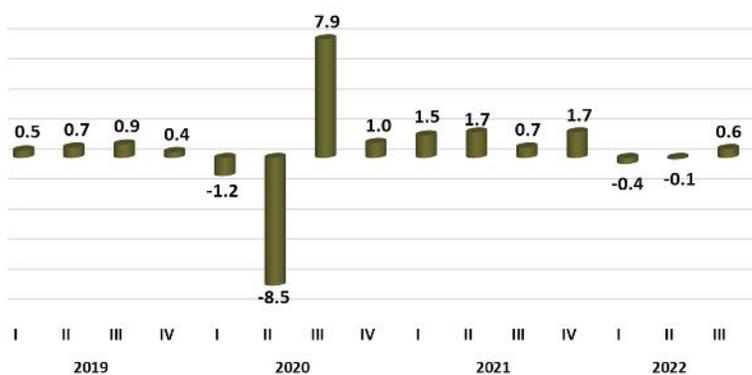
Perspectivas de crecimiento global en países seleccionados, 2022-2023/e



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

aumento en las importaciones. El desempeño positivo en el periodo se atribuye, principalmente, al aumento en las exportaciones netas, las cuales subieron de 0.3 a 0.7 pp entre el segundo y el tercer trimestre como reflejo de un mayor volumen de comercio global a medida que las cadenas globales de valor se fortalecen. Por otra parte, la inversión privada bruta tuvo una caída trimestral de 2.2 por ciento, esto se debió, por un lado, a una fuerte caída en la inversión en el sector residencial de 7.4 por ciento en su variación trimestral, que contribuyó negativamente al crecimiento del PIB en 0.3 pp y está asociada al menor dinamismo de su sector inmobiliario por la política restrictiva de la FED. En comparación anual, la actividad económica desaceleró su crecimiento, al pasar de 5.0 por ciento en el tercer trimestre de 2021 a un incremento de 1.8 por ciento en el mismo periodo de 2022. Al tercer trimestre de 2022, el PIB de Estados Unidos acumula un crecimiento de 2.4 por ciento en comparación con el mismo periodo del año anterior, cifra menor a lo estimado para todo el año en los Criterios Generales de Política Económica 2022 (CGPE-22) (4.5%).

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



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

Con respecto a la producción industrial de EE.UU., en cifras desestacionalizadas, creció 0.7 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior y 4.4 por ciento en comparación anual. En particular, destaca septiembre con un crecimiento anual de 5.3 por ciento en la producción industrial y de 4.7 por ciento

Estados Unidos: Producción Total y Manufacturera, 2019 - 2022/Trim-III
(variación % trimestral anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Federal Reserve.

anual para el sector manufacturero. Durante el periodo, también continuó el

crecimiento sólido en los sectores de equipo aeroespacial, vehículos y autopartes, plásticos y maquinaria dentro del sector de manufacturas.

De enero a septiembre de 2022, la producción industrial de EE.UU. subió 4.6 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

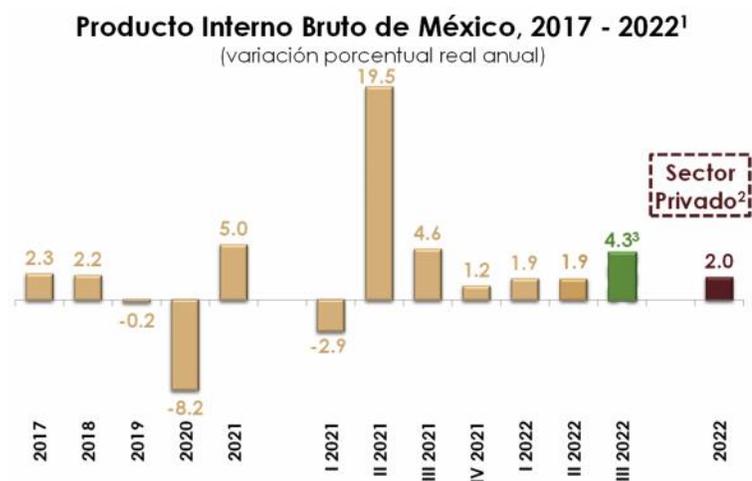
1.2.1 Crecimiento económico

El INEGI estimó, con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, que el desempeño económico pasó de una expansión trimestral real anual de 4.6 por ciento en el tercer trimestre de 2021 (que resultó del efecto estadístico de una base baja de comparación con relación a 2020) a un ascenso de 4.3 por ciento en el tercer trimestre de 2022.

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

Por actividad económica, en el lapso julio-septiembre de 2022 y con cifras desestacionalizadas, las actividades terciarias subieron 4.3 por ciento anual (4.4% en el tercer trimestre de 2021); las secundarias avanzaron 4.0 por ciento (4.9% en el mismo periodo de un año atrás); y, las primarias se elevaron 3.5 por ciento (-1.4% hace cuatro trimestres).

Por su parte, en la Encuesta de septiembre, el sector privado pronosticó un crecimiento para la economía de 2.0 por ciento



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

2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, septiembre de 2022.

3/ Estimación, INEGI.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI y Banxico.

para 2022; lo que implicaría una pérdida de celeridad debido a que en 2021 se observó un incremento de 5.0 por ciento con datos ajustados por estacionalidad (4.8% con cifras originales).

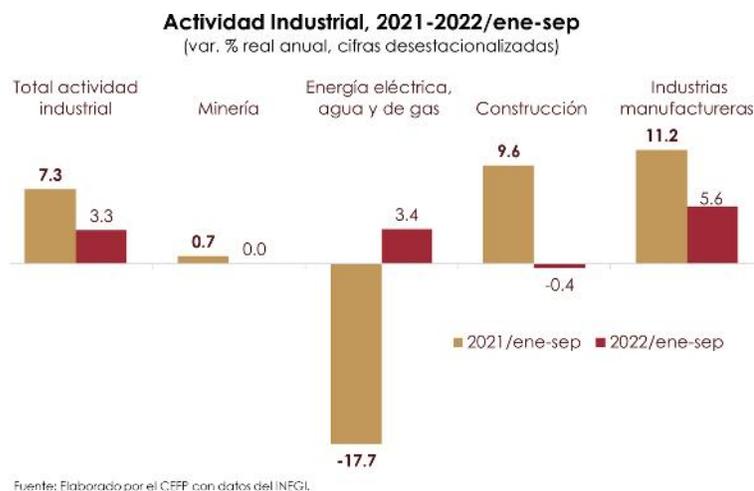
Es de señalar que, la SHCP ajustó a la baja su previsión para la variación real puntual del PIB de 2022 para efectos de estimaciones de finanzas públicas, de 4.1 por ciento (calculada en septiembre de 2021) a 2.4 por ciento.

Con cifras originales, la estimación oportuna de INEGI prevé que el PIB tuvo un incremento real anual de 4.2 por ciento durante el tercer trimestre de 2022, cifra por debajo del 4.5 por ciento observada en el mismo trimestre de 2021.

1.2.2 Actividad industrial

En el tercer trimestre de 2022, la actividad industrial creció 0.3 por ciento con respecto al trimestre previo. A su interior, la mayoría de los sectores mostraron descensos: los suministros de energía eléctrica, gas y agua (-0.3%), la minería (-1.5%) y la construcción (-2.4%); por el contrario, las manufacturas avanzaron 1.3 por ciento. En comparación con el mismo trimestre de 2021, la producción fabril creció en 3.6 por ciento, a su interior, el mayor ascenso se dio en las industrias manufactureras (7.2%).

En comparación con el periodo de enero a septiembre de 2021, la actividad industrial, en cifras desestacionalizadas, tuvo un menor dinamismo, al ampliarse 3.3 por ciento, después de un ascenso del 7.3 por ciento en el periodo indicado. Con respecto a sus componentes, se



presentaron resultados mixtos, la minería se mantuvo sin cambios, los suministros de energía eléctrica, gas y agua revirtieron su tendencia a la baja, pasando de -17.7 por ciento en 2021 a 3.4 por ciento en 2022; en contraste, la construcción volvió al terreno negativo, registrando una disminución de 0.4 por ciento en 2022, después de un ascenso de 9.6 por ciento en 2021, finalmente las industrias manufactureras continuaron en terreno positivo, pero con un menor dinamismo, pasando de 11.2 por ciento en 2021 a 5.6 por ciento en

2022. Cabe mencionar, que el restablecimiento de la oferta global de insumos industriales, como los semiconductores, permitió un mayor uso de la capacidad instalada y, por ende, una contribución positiva de las manufacturas al sector industrial.

1.2.3 Demanda Interna

1.2.3.1 Consumo interior

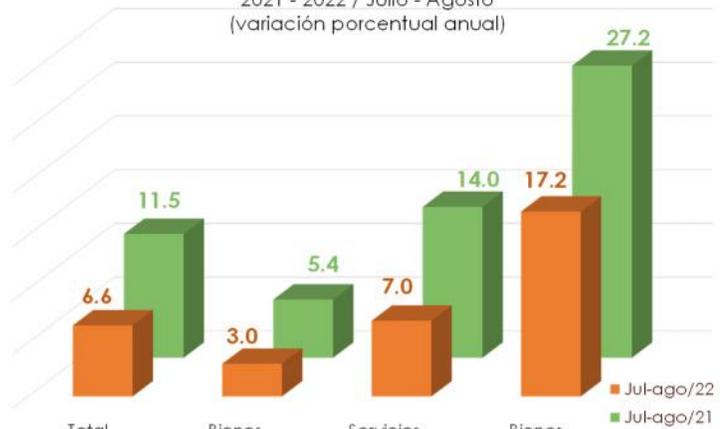
El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior mantiene una tendencia ascendente que inició desde mayo de 2020; así, durante el periodo julio-agosto de 2022 y con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo privado registró una expansión anual de 6.6 por ciento, mientras que en el mismo bimestre de 2021 subió 11.5 por ciento, donde esta última presenta el efecto estadístico de una base baja de comparación con la observada en 2020.

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 alza del crédito a este sector y la tendencia

descendente de contagios por COVID-19; ello pese del nivel de la inflación y el deterioro de la confianza del consumidor.

Los componentes del indicador asumieron cambios anuales positivos: el gasto en bienes importados creció 17.2 por ciento en el periodo julio-agosto de 2022

Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior
2021 - 2022 / Julio - Agosto
(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 - 2022¹

(variación porcentual real anual)



1/ Cifras originales, revisadas a partir del I-Trim-18; preliminares a partir del II-Trim-22. Año base 2013 = 100.

2/ Citibanamex, Perspectiva Semanal, Pronósticos Anuales; octubre 27, 2022.

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

(27.2% mismo periodo de 2021); la demanda de servicios internos registró un ascenso de 7.0 por ciento (14.0% un año atrás); y, el consumo de bienes internos se elevó 3.0 por ciento (5.4% julio-agosto de 2021).

Si bien el Banco Citibanamex prevé que el consumo privado continúe avanzando y alcance un incremento de 6.6 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 julio y agosto de 2022, la inversión fija bruta tuvo una ampliación anual de 4.0 por ciento, en el mismo lapso de 2021 registró un aumento de 13.8 por ciento que resultó de una baja base de comparación estadística observada en 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 julio y septiembre de 2022 se elevó en dos ocasiones para contrarrestar el incremento de la inflación.

Es de considerar que, en agosto de 2022, el valor de su índice (98.90 puntos) se ubicó por arriba del nivel observado previo a la pandemia (97.04 puntos, febrero de 2020); así mantiene una tendencia al alza.

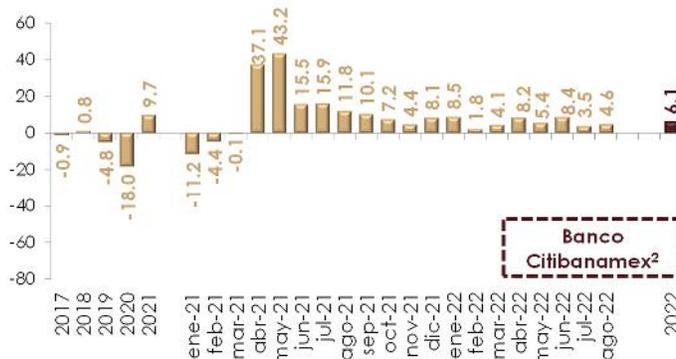
Los principales componentes de la inversión mostraron resultados mixtos: la inversión en maquinaria y equipo tuvo un ascenso anual de 14.8 por

Inversión Fija Bruta, 2021-2022/Julio-Agosto¹
(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.

Inversión Fija Bruta, 2017 - 2022
(variación porcentual real anual¹)



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; octubre 27, 2022.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Citibanamex.

ciento en el lapso julio-agosto de 2022 (18.1% entre julio y agosto de 2021); y, el gasto en construcción se contrajo 4.0 por ciento a tasa anual (10.0% un año atrás).

Empero, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de septiembre, recabada por Banxico, destaca que el 8 por ciento de los encuestados contempló que es buen momento para efectuar inversiones (cifra inferior al 9% que lo pensaba el mes pasado), mientras que el 67 por ciento de los entrevistados refiere que es un mal momento para invertir (por debajo del 69% que consideraba en agosto); en tanto que, el 25 por ciento restante no está seguro (magnitud mayor al 23% que lo manifestó de ese modo un mes atrás).

Por su parte, el Banco Citibanamex prevé que la inversión total tenga una expansión de 6.1 por ciento en 2022, cifra por debajo de la que se observó un año atrás (9.7%).

1.2.3.3 Crédito al Sector privado

Durante el tercer trimestre de 2022, el crédito bancario total al sector privado no financiero, continuó mostrando 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 julio, agosto y septiembre, el crédito bancario total se incrementó a tasa anual en 3.13, 3.27 y 3.85 por ciento en términos reales, respectivamente.

Al interior de este indicador, destaca que el crédito otorgado a las empresas registró de julio a septiembre de 2022 aumentos de 2.16, 2.09 y 3.0 por ciento, en cada caso; no obstante, que las tasas de interés se ajustaron al alza. A su vez, el crédito al consumo continuó presentando crecimientos consecutivos en los meses de julio a septiembre de: 5.04, 5.59 y 6.15 por ciento, en ese orden. Por su parte, el crédito a la vivienda, si bien continuó en terreno positivo, durante agosto y septiembre de 2022 reportó un menor dinamismo en comparación con los meses previos; lo que se podría explicar por las presiones inflacionarias y los incrementos continuos en las tasas de interés.

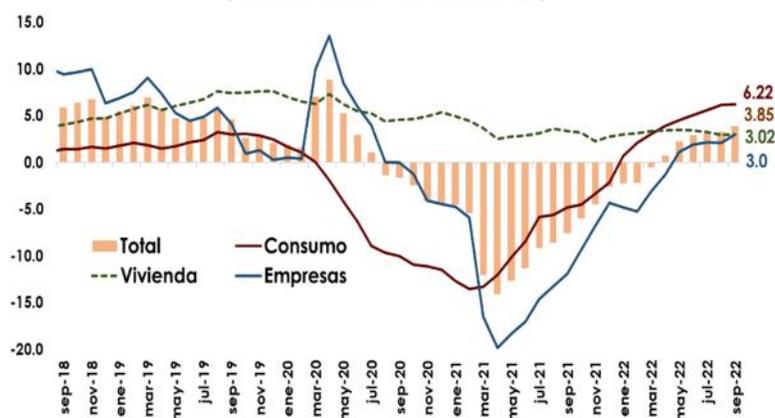
De esta forma, al cierre de septiembre de 2022, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 256.6 mil millones de pesos (Mmp), cifra que representó un incremento anual de 3.85 por ciento en términos reales. Sobre sus componentes, el crédito al consumo

aumentó 6.22 por ciento a tasa real anual; el otorgado a la vivienda tuvo un ascenso de 3.02 por ciento real anual; mientras que, el crédito a las empresas, se incrementó 3.0 por ciento.

De acuerdo con pronósticos de Citibanamex, al cierre de 2022, el crédito de la

banca comercial al sector privado tendría un crecimiento anual de 4.1 por ciento en términos reales, después de que en 2021 decreciera 2.7 por ciento. En tanto que para 2023, el banco proyecta un incremento menor del crédito al sector privado de 3.3 por ciento real anual.

Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero, 2018 - 2022 / Septiembre
(variación porcentual real anual)



Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

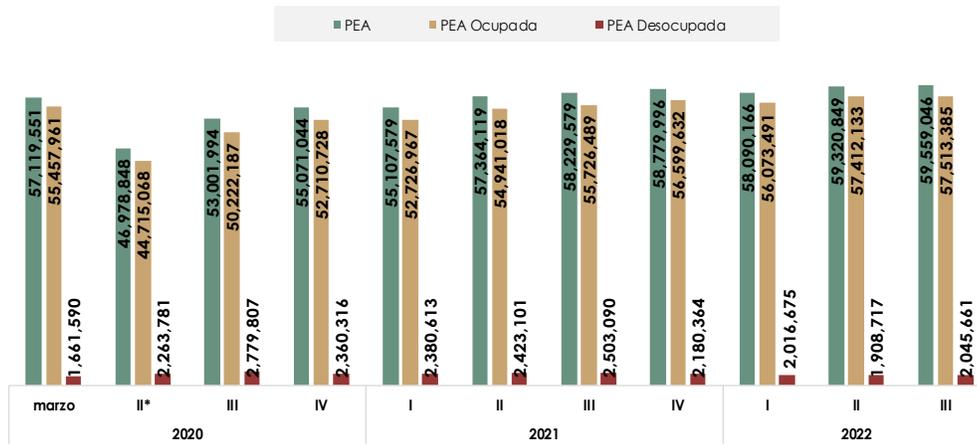
1.2.4 Mercado Laboral

La contingencia sanitaria afectó significativamente el desempeño del mercado laboral mexicano a lo largo de 2020 y 2021; sin embargo, los estragos han sido cada vez menores en lo que va de 2022, haciendo posible alcanzar los menores niveles de contagios, la consecuente eliminación de prácticamente todas las restricciones y con ello la recuperación económica. Con base en la ENOE-Nueva Edición¹, se observa que del segundo al tercer trimestre de 2022, el mercado laboral mostró un crecimiento marginal, ya que,

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.

en promedio, se registró el regreso de 101 mil 253 personas como Población Económicamente Activa (PEA) Ocupada (57.51 millones en promedio), lo que significó para el mercado laboral mexicano mantenerse por encima de los niveles de PEA Ocupada registrados en marzo de 2020 (pre-pandemia), cuando se alcanzaron 55.46 millones de personas en dicho rubro.

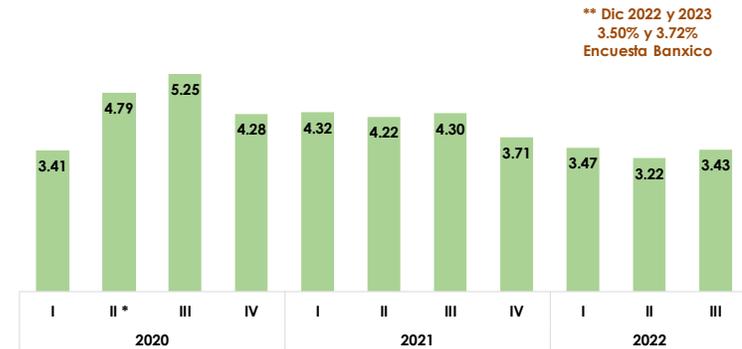
Población Económicamente Activa, Ocupada y Desocupada, 2020 - 2022
(Encuesta Cara a Cara y Telefónica)



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

En lo que respecta a la tasa de desocupación registrada al tercer trimestre de 2022, de acuerdo con la ENOE-Nueva Edición, ésta promedió 3.43 por ciento de la PEA, nivel menor en 0.87 pp respecto de la tasa registrada en el mismo trimestre de 2021, la cual

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 (septiembre, 2022)

** Dic 2022 y 2023
3.50% y 3.72%
Encuesta Banxico

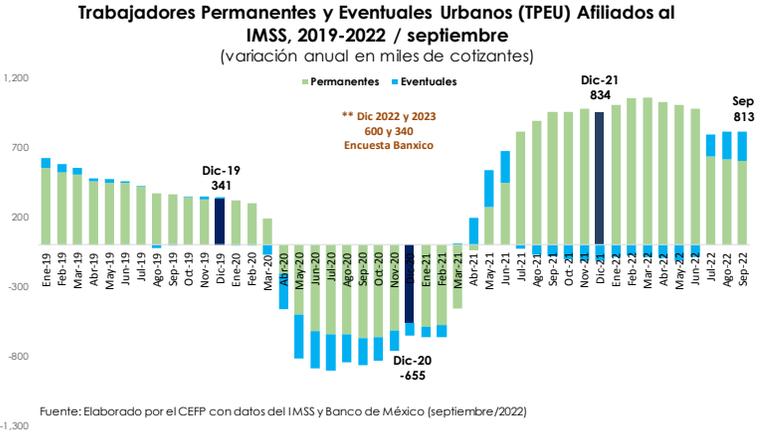
se ubicó en 4.30 por ciento. Resulta importante destacar, que, derivado de las acciones encaminadas a mitigar los estragos de la contingencia sanitaria por COVID-19, la tendencia de dicho indicador se ha mantenido a la baja desde el tercer trimestre de 2021 hasta el mismo trimestre de 2022, alcanzando en este último, un valor muy por debajo de la tasa registrada en el tercer trimestre de 2020, cuando la tasa de desocupación se ubicó en 5.25 por ciento.

Por otra parte, la tasa promedio de informalidad laboral (TIL1) disminuyó entre el segundo y tercer trimestre de 2022, al pasar de 55.66 por ciento de la PEA ocupada a 55.48 por ciento, respectivamente. En este sentido, la disminución de la tasa de informalidad laboral (TIL1), se debió en gran medida al crecimiento promedio que registró la PEA Ocupada Total y a la reducción promedio en el número de personas en ocupación informal de un trimestre a otro.



Algunos otros factores que coadyuvaron de forma marginal en la recuperación del mercado laboral entre el segundo y tercer trimestre de 2022 fueron: una reducción en 446 mil 205 de los subocupados² y de 45 mil 533 personas con una ocupación informal; así como, el aumento de 41 mil 298 de 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 septiembre de 2022, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 21 millones 171 mil 626 afiliados (permanentes y eventuales urbanos), cifra mayor en 812 mil 560 afiliados respecto al mismo mes de 2021 (equivalente a un crecimiento anual de 3.99%).



² Personas de 15 y más años de edad que tienen la necesidad y disponibilidad de ofertar más horas de trabajo de lo que su ocupación actual les permite.

Resulta indispensable destacar que la actividad productiva registró signos de recuperación, ya que el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) pasó de una tasa de crecimiento promedio anual de 1.74 por ciento en el segundo trimestre de 2022 a una tasa de 3.44 por ciento en el tercer trimestre del mismo año. Esto se debió en gran medida a que los tres sectores de la actividad económica registraron tasas de crecimiento promedio anual positivas. 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 septiembre, para el cierre de 2022 anticiparon la generación de 600 mil plazas, mientras que, para el cierre de 2023 estimaron una menor recuperación equivalente a 340 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:

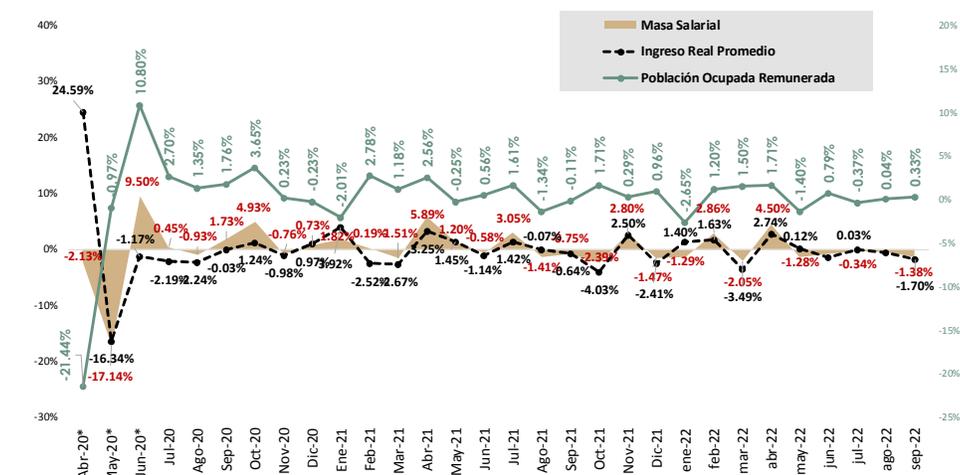
- En el tercer trimestre de 2022, los salarios en la Jurisdicción Federal por Central Obrera registraron un incremento nominal anual promedio de 7.7 por ciento y en términos reales equivalente a -0.76 por ciento.
- Respecto al salario promedio de cotización del IMSS, en el tercer trimestre de 2022, registró un crecimiento nominal de 11.42 por ciento anual (2.68% en términos reales) ubicándose en \$483.46 diarios.
- En el tercer trimestre de 2022, el personal ocupado en la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) creció en promedio 3.75 por ciento anual; mientras que las remuneraciones aumentaron a una tasa real anual promedio de 2.85 por ciento.

Con base en la información disponible en la ENOE-Nueva Edición al tercer trimestre de 2022, se encontró que la masa salarial decreció en promedio 0.71 por ciento en términos reales; siendo septiembre, el mes que registró la mayor tasa de variación negativa, equivalente a 1.38 por ciento; en lo que respecta a la tasa de crecimiento mensual de la población ocupada remunerada, ésta registró una caída entre el segundo y tercer trimestre de 2022, al pasar de 0.37 a 0.00 por ciento. Finalmente, se encontró que el ingreso real promedio asociado a la población ocupada decreció en 0.71 por ciento a lo largo del tercer trimestre de 2022, siendo el mes de julio, el que registró la única tasa de crecimiento positiva, equivalente a 0.03 por ciento. Es importante destacar,

que los niveles récord alcanzados por la tasa de inflación mensual anualizada, desde mediados del segundo semestre de 2021 al tercer trimestre de 2022, ha impactado negativamente el ingreso laboral, reduciendo su poder adquisitivo y traduciéndose en un menor nivel de bienestar de la población en general.

Masa Salarial Real Total, 2020 - 2022 / septiembre

(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 tercer trimestre de 2022, el valor de las exportaciones mexicanas creció 2.60 por ciento trimestral.

De julio a septiembre de 2022, el comercio exterior de México registró máximos históricos en el rubro de exportaciones, derivado de: i) un mayor dinamismo en la producción industrial en EE.UU.; ii) México contribuyó con 14.9 por ciento del comercio total de dicho país, por lo que en el periodo analizado se posicionó como su segundo socio comercial; y, iii) los precios de las materias primas que, a pesar de la moderación de su crecimiento, continuaron por arriba de los niveles prepandemia.

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



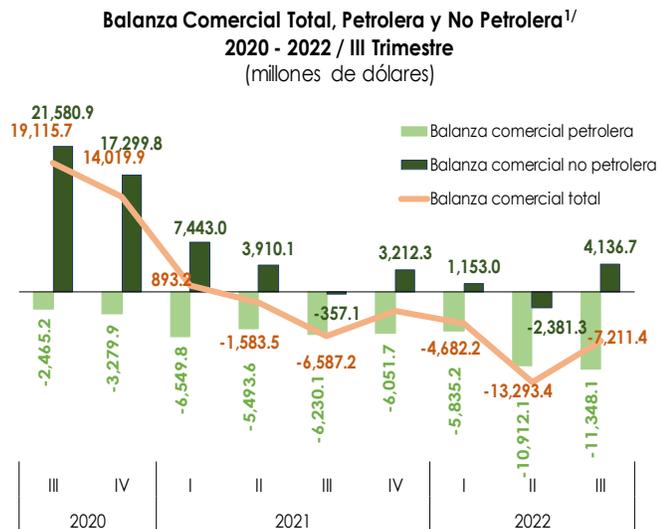
1/ Cifras desestacionalizadas.

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

Las exportaciones petroleras disminuyeron 10.82 por ciento respecto al trimestre anterior, debido a la reducción del precio de la mezcla mexicana de exportación en 14.9 por ciento trimestral y a que se mantuvo constante el volumen de crudo exportado. Las agropecuarias y manufactureras registraron aumentos trimestrales de 5.19 y 3.81 por ciento, respectivamente. El mayor valor de las exportaciones de manufacturas obedece al incremento de los envíos automotrices en 7.79 y 1.98 por ciento en los no automotrices. En tanto que las extractivas presentaron una baja (4.18%) por tercer trimestre consecutivo.

Por otra parte, las importaciones tuvieron una disminución de 1.44 por ciento trimestral; a su interior, los bienes de consumo y de capital exhibieron alzas trimestrales de 0.32 y 0.52 por ciento. Mientras que, los de bienes intermedios descendieron 1.94 por ciento.

Con cifras desestacionalizadas, de julio a septiembre de 2022, la balanza comercial de mercancías registró un déficit de 7 mil 211.4 millones de dólares (mdd), como consecuencia de un mayor déficit en la balanza comercial petrolera (-11,348.1 mdd) y un superávit en la balanza no petrolera (4,136.7 mdd).



1/ Cifras desestacionalizadas.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Banco de México

Con cifras originales, en el tercer trimestre del año, las exportaciones totales alcanzaron un valor de 149 mil 512.5 millones de dólares (mdd), lo que significó un incremento de 21.38 por ciento respecto al mismo periodo de 2021. Las no petroleras crecieron a una tasa de 20.85 por ciento. A su interior, las manufactureras tuvieron un aumento de 21.81 por ciento y las automotrices un repunte de 32.71 por ciento; en tanto que las agropecuarias aumentaron 12.80 por ciento y las extractivas descendieron 10.58 por ciento anual. Por su parte, las exportaciones petroleras repuntaron 28.92 por ciento anual.

En cuanto a las importaciones, éstas registraron un valor de 161 mil 865.6 mdd, lo que representa un crecimiento de 21.48 por ciento con relación al mismo trimestre de 2021. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo aumentaron 38.31 por ciento anual; seguido de las de bienes de capital, con 22.12 por ciento, y de bienes de uso intermedio, con 18.84 por ciento; reflejando el fortalecimiento de la demanda interna y de los mayores precios de las materias primas.

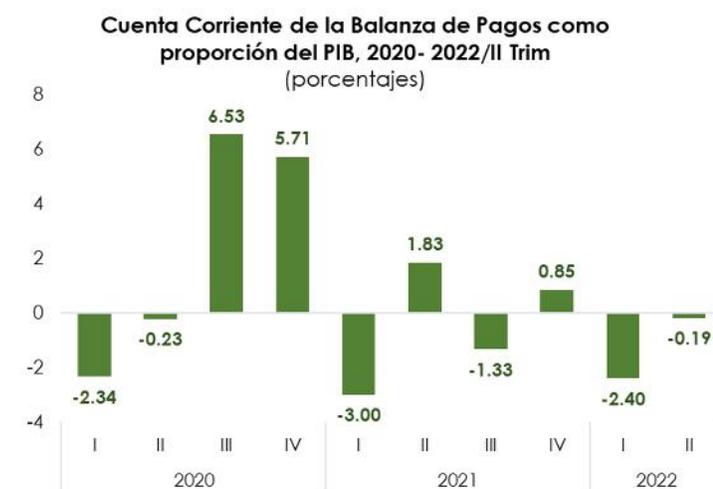
Con datos originales, la suma neta de las exportaciones e importaciones dio como resultado que la balanza comercial de mercancías registrara un saldo negativo de 12 mil 353.1 mdd en el tercer trimestre de 2022, resultado del déficit en la balanza comercial petrolera por 12 mil 230.82 mdd y de 122.25 mdd en la balanza no petrolera. Así, en cifras acumuladas, en el tercer trimestre del año, la balanza comercial tuvo un déficit de 25 mil 297.1 mdd.

1.2.5.2 Cuenta Corriente

Con base en la última información disponible, en el segundo trimestre de 2022, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 703.5 millones de dólares (mdd), equivalente a 0.2 por ciento del PIB, que contrasta con el superávit de 1.8 por ciento del PIB, observado en el segundo periodo de 2021. Lo anterior como resultado de: i) un déficit en la balanza de bienes y servicios por 11 mil 726.4 mdd, mayor al observado en el mismo lapso de 2021 (-32.5 mdd); ii) un déficit en la balanza de ingreso primario de 3 mil 826.9 mdd; y, iii) un superávit de 14 mil 849.9 mdd en la balanza de ingreso secundario, cifra 14.7 por ciento superior a la observada en el segundo trimestre de 2021. Así, en el segundo cuarto del año, el saldo de la balanza de ingreso secundario no logró compensar los déficits conjuntos en la balanza de bienes y servicios y en la de ingresos primarios.

La cuenta de capital tuvo un saldo negativo de 1.9 mdd en el segundo trimestre de 2022. Respecto a la cuenta financiera, ésta reportó un endeudamiento neto, que implicó una entrada de recursos por 114.7 mdd.

Resulta relevante señalar que en los CGPE-22 se estima un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos para el cierre de 2022 de 6 mil 133 mdd, equivalente a 0.4 por ciento del PIB, que contrasta con respecto al observado al segundo trimestre de 2022 (-8,795.5 mdd).

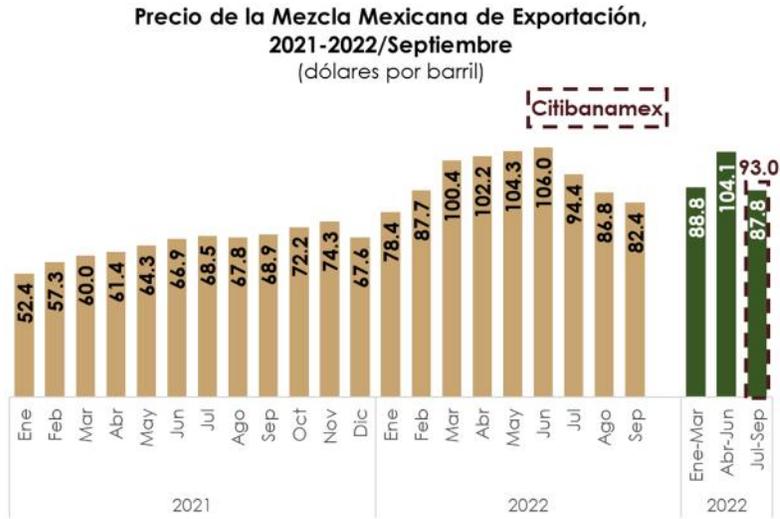


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México

1.2.5.3 Precio del petróleo

En el mercado petrolero, los precios del petróleo Brent, el WTI y la mezcla mexicana (MME) cayeron de forma continua durante el tercer trimestre, con respecto al previo, en 13.0, 16.1 y 15.7 por ciento, respectivamente. Lo anterior se debió principalmente, por el temor de una recesión global ante el endurecimiento de la política monetaria; la debilidad de la actividad económica de China; la política de liberación de reservas estratégicas de petróleo por parte de EE.UU. y otros países, así como los incrementos en los

objetivos de producción de la OPEP+ por 0.65 millones de barriles diarios (Mbd) en julio y agosto, y de 0.1 Mbd en septiembre. No obstante, en su reunión del pasado 5 de octubre, la OPEP+ acordó el mayor recorte desde 2020 (2 Mbd a partir de noviembre), con un objetivo de producción conjunto de 41.9 Mbd, lo cual impulsó el precio del Brent nuevamente hasta los 98 dpb, para después volver a descender. Finalmente, en comparación con el tercer trimestre de 2021, el precio promedio del Brent, WTI y la MME aumentaron en 32.2, 28.9 y 28.5 por ciento, en el mismo orden.



SHCP. Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Tercer Trimes. tre de 2022.
Citibanamex. Perspectiva semanal del 3 de noviembre de 2022.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex.

Así, de enero a septiembre de 2022, el precio de la MME de exportación fue mayor en 38.9 dpb, es decir, 70.5 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; para el primer trimestre estimó 92.9 dpb, para el segundo 98.4 dpb y 93.6 dpb para este tercer trimestre, cifra mayor en 69.9 por ciento a lo previsto en el Paquete Económico 2022 (55.1 dpb).

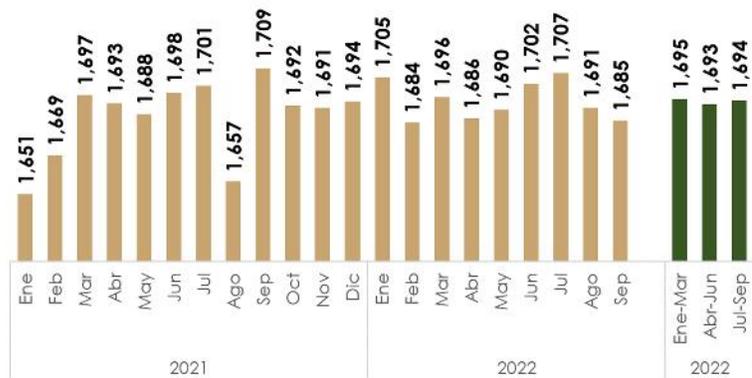
Por otra parte, Citibanamex, en su informe semanal del 3 de noviembre del presente año, apreció un precio promedio para la MME de 93.0 dpb para 2022.

1.2.5.3.1 Plataforma de producción

Para el tercer trimestre de 2022, se reportó una producción promedio de un millón 694 mil barriles diarios (mbd), cifra mayor en 0.3 por ciento a la observada en el mismo periodo de 2021 y, 0.1 por ciento por arriba de lo conseguido en el trimestre inmediato anterior (1,693 mbd).

Asimismo, la SHCP ajustó al alza, en el informe que se analiza, la plataforma de producción de petróleo a un millón 835 mil barriles diarios, en lugar del millón 826 mbd considerados en el Paquete Económico 2022.

Plataforma de Producción de Petróleo, 2021-2022/Septiembre
(miles de barriles diarios)



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

2. Política monetaria

2.1 Inflación

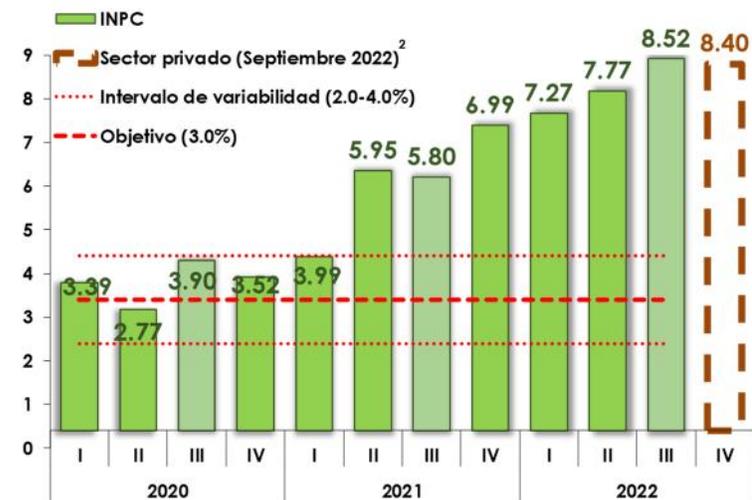
Durante el tercer trimestre de 2022, la inflación general promedio anual se ubicó en 8.52 por ciento, cifra 2.72 pp superior a la que se registró en el tercer trimestre de 2021 (5.80%) e inferior con relación a lo anticipado por el Banco de México (Banxico) en su Anuncio de Política Monetaria del 29 de septiembre de 2022 (8.6%).

Por componentes, en el tercer trimestre del año en curso, la inflación subyacente se situó en 7.99 por ciento promedio anual

(4.79% en el tercer trimestre de 2021), y la inflación no subyacente fue de 10.08 por ciento promedio anual (8.97% en el mismo trimestre de 2021).

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

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



e/ = Estimado.

1/ Base segunda quincena de julio 2018=100.

2/ Calculado a partir de la inflación observada en septiembre y utilizando la media de los pronósticos mensuales para octubre, noviembre y diciembre de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas del Sector Privado - Septiembre 2022 - Banxico.

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

Así, en el trimestre que se reporta, en conjunto, la tortilla de maíz, los refrescos envasados, la leche, el pan dulce y los aceites vegetales, contribuyeron en promedio con 1 pp a la inflación general; mientras que la carne de res, el huevo, el pollo, la papa, la cebolla, la naranja y el aguacate, adicionaron 1.4 pp.

Asimismo, las mercancías no alimentarias que más incidieron sobre la inflación general fueron los automóviles, los detergentes, el papel higiénico y los alimentos para mascotas, dado una mayor demanda en sus sectores, así como el incremento en sus costos de producción.

En tanto que los servicios que más sumaron al comportamiento de la inflación anual fueron los restaurantes, las loncherías, taquerías y torterías como consecuencia de los mayores precios en los alimentos procesados y agropecuarios.

Por su parte, la Junta de Gobierno de Banxico (10 de noviembre de 2022) estima que la inflación promedio anual al cuarto trimestre de 2022 sea de 8.3 por ciento, y comience a converger al objetivo de inflación (3.0%) a partir del tercer trimestre de 2024.

Por otro lado, con base en la inflación observada en el décimo mes de 2022 y asumiendo que se mantienen los pronósticos mensuales de la Encuesta sobre las Expectativas en Economía del Sector Privado, recabada por el Banco Central en septiembre del año en curso, se calcula que la inflación promedio anual se ubique en 8.40 por ciento en el cuarto trimestre de 2022.

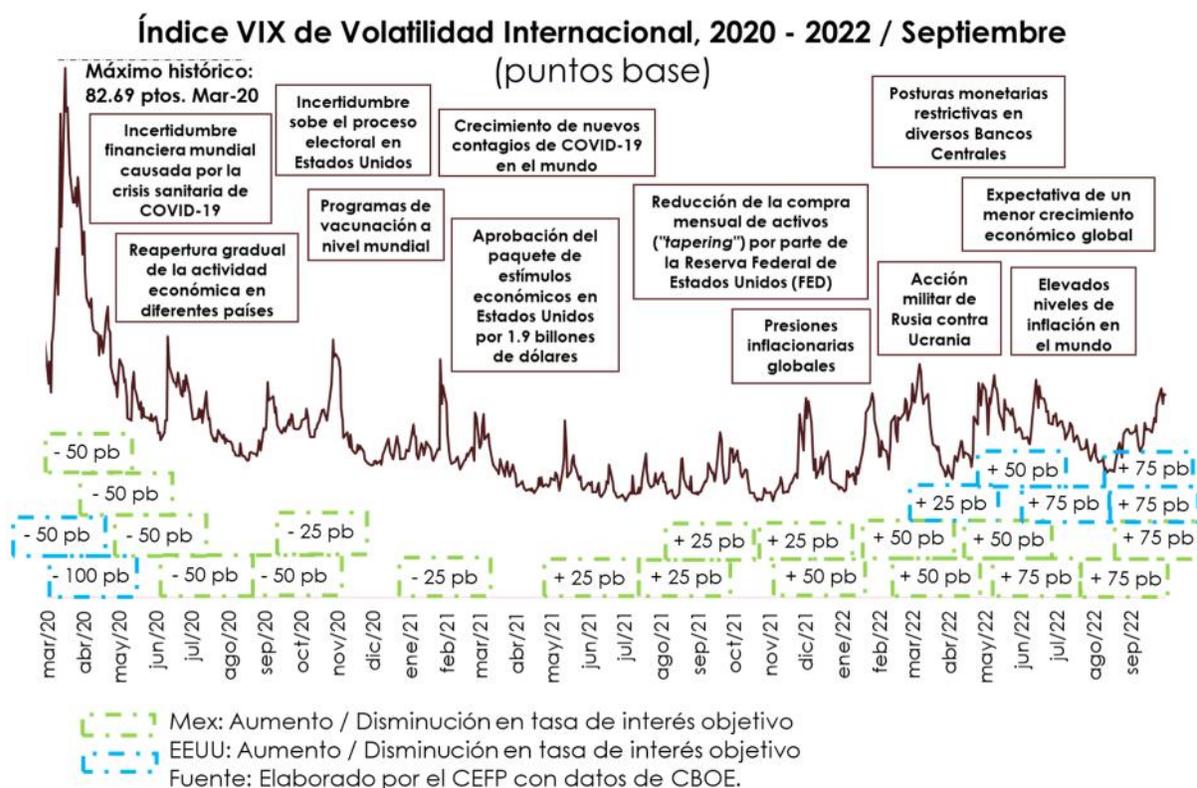
Mientras que, en los CGPE-22, la SHCP pronosticó una inflación anual de 3.4 por ciento al término de 2022, dato que se ajustó en este trimestre a 7.7 por ciento para fin de periodo.

2.2 Mercados financieros

Durante el tercer 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 las estrictas políticas de prevención contra el COVID-19 de 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 persistentes presiones de inflación y anclar las expectativas de ésta, los principales bancos centrales, continuaron transitando hacia posturas monetarias más restrictivas, con incrementos adicionales 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 tercer trimestre del año, el índice de volatilidad (VIX)³ promedió 24.79 puntos, nivel superior al registrado en el mismo periodo de 2021 (18.29 puntos) pero por debajo del reportado en el trimestre previo y

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.

del alcanzado en marzo de 2020 (27.40 y 57.74 puntos, respectivamente), 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.

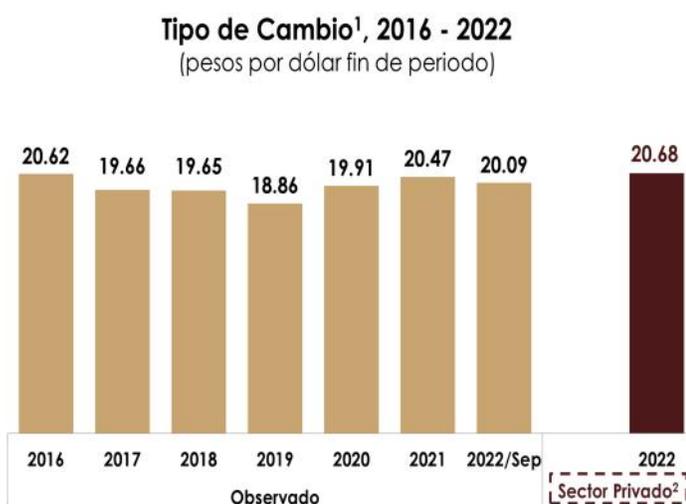
2.3 Tipo de cambio

Durante el tercer 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.

No obstante, con respecto al trimestre previo, el peso mexicano registró una ligera apreciación frente al dólar. Además, de enero a septiembre de 2022, 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, los ingresos provenientes de remesas e inversión extranjera directa; así como, la solidez de los fundamentos macroeconómicos del país.

En tal sentido, en el tercer trimestre de 2022, el tipo de cambio cerró en 20.09 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una apreciación frente al dólar de 0.20 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (20.13 ppd); lo que significó un promedio al tercer trimestre de 2022 de 20.26 ppd, 14 centavos mayor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (20.12 ppd).

Por su parte, en la encuesta de Banxico de septiembre de 2022, el sector privado estimó un nivel de tipo de cambio de 20.68 ppd en el cierre de 2022, cifra menor en 5 centavos al pronóstico del trimestre previo (20.73 ppd).



1/ Tipo de Cambio pesos por dólar EUA, fecha de determinación (FIX). Información al 30 de septiembre de 2022.
2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, septiembre 2022.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

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 tercer trimestre de 2022, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) se reunió en dos ocasiones (11 de agosto y 29 de septiembre), en cada una decidió aumentar 75 puntos base (pb), el objetivo para la tasa de interés de referencia, situándola en un nivel de 9.25 por ciento, en línea con las posturas monetarias más restrictivas por parte de los principales bancos centrales.

En particular, 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 julio y septiembre, aplicó dos alzas consecutivas de 75 pb, en cada caso; de tal forma que el rango objetivo de la tasa de fondos federales se ubicó entre 3.0 y 3.25 por ciento, al cierre de septiembre, 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 once incrementos consecutivos (525 pb) a la tasa de interés objetivo. Asimismo, en su último comunicado de política monetaria (29 de septiembre) 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 su pronóstico de inflación general, para el tercer y cuarto trimestres de 2022 en 8.6 por ciento, para cada periodo (8.5 y 8.1%, en su pronóstico previo), esperando que disminuya a partir del primer trimestre de 2023 y converja a la meta de 3 por ciento en el tercer trimestre de 2024.

En este contexto, la tasa asociada a los Cetes a 28 días cerró la última semana del tercer trimestre de 2022 en 9.25 por ciento, 1.69 pp más que el observado la última semana del trimestre anterior (7.56%). Además, de enero a septiembre de 2022, la tasa promedió 7.05 por ciento, mayor en 2.84 pp, que la tasa observada en el mismo periodo del año pasado (4.21%).

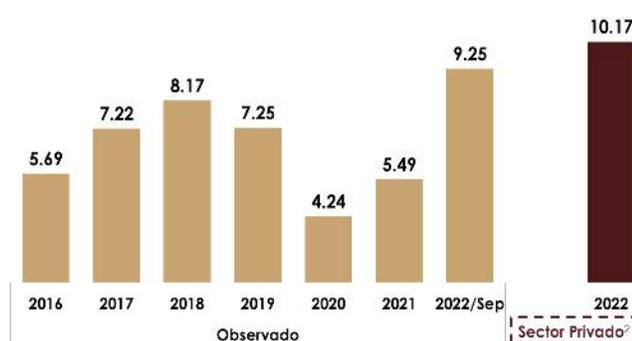
Por su parte, el sector privado, en la encuesta de Banxico correspondiente a septiembre, estimó una tasa de interés para el cierre de 2022 en 10.17 por ciento, quedando por arriba de la tasa observada de 9.25 por ciento a finales de septiembre de 2022 y de la estimada de 5.3 por ciento en los CGPE-22.

3. Riesgos para el crecimiento

Ante el panorama actual, los factores capaces de 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.

Tasa de Interés Nominal¹, 2016 - 2022
(porcentaje fin de periodo)



^{1/} Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) a 28 días.
^{2/} Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, septiembre 2022.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

- 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 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

De acuerdo con INEGI, durante el tercer trimestre de 2022 y con cifras desestacionalizadas, la economía mexicana tuvo un aumento trimestral real anual de 4.3 por ciento, su sexto incremento anual consecutivo. A pesar de que dicha cifra fue menor al 4.6 por ciento que registró en el tercer trimestre de 2021, la actividad económica nacional ha tenido un mejor desempeño de lo esperado, por lo que las expectativas de crecimiento del sector privado se han ajustado al alza; así, mientras que en junio el sector privado esperaba que el PIB tuviera un alza de 1.8 por ciento en 2022, en septiembre anticipan sea de 2.0 por ciento, ello a pesar del contexto de elevada incertidumbre, incluyendo la relacionada con el comportamiento de la inflación y a la evolución futura de la pandemia.

La mejor dinámica que ha mostrado la economía de México a lo largo de este año se explica, en parte, a fortalecimiento de la demanda interna, ya que el consumo privado continuó avanzando sustentado en el mercado laboral; en particular, el consumo de bienes importados mantuvo su dinamismo; en tanto que, el consumo de bienes de origen nacional y el de servicios presentaron a tonía. Asimismo, la inversión fija bruta exhibió cierta recuperación ante el aumento de ésta en maquinaria y equipo.

A lo que se suma la reactivación de las actividades terciarias, aunque con cierta heterogeneidad en el comportamiento de los sectores que las integran; algunos como los servicios de esparcimiento y otros servicios; las actividades de gobierno; el comercio; los servicios educativos y de salud y los servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas se elevaron; mientras que, por el contrario, los servicios de transporte e información en medios masivos; los servicios financieros e inmobiliarios; y, los servicios profesionales, corporativos y de apoyo a los negocios retrocedieron.

Por el lado de la demanda externa, las exportaciones manufactureras repuntaron, apuntaladas, principalmente, por las exportaciones automotrices, lo cual se explica por el dinamismo del sector manufacturero de EE.UU., lo que impulsó la producción industrial y algunos servicios nacionales.

Derivado de los episodios de incertidumbre y volatilidad que experimentó el mercado financiero internacional durante el tercer trimestre de 2022, se prevén, en los siguientes meses del año, mayores niveles de volatilidad en los

mercados financieros internacionales, derivado de la 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.

Hacia adelante, el restablecimiento de los equilibrios entre oferta y demanda, que permitan controlar los altos niveles de inflación; así como, la reducción de las tensiones geopolíticas, serán factores que podrían impulsar a los mercados financieros y mantener 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, 29 de septiembre de 2022, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BE6A0E26E-D9C0-97D7-64B7-7F2BF274178E%7D.pdf>

-----, Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 11 de agosto de 2022, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B2B8A2320-5BA7-3B8E-70D2-8AC80C34C074%7D.pdf>

-----, El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero actualiza su Balance de Riesgos, Comunicado de Prensa, 30 de septiembre de 2022, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/miscelaneos/%7B199BACE2-AA02-C1FC-5E85-A5401536AD74%7D.pdf>

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

-----, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Septiembre de 2022. Disponible en: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B9B42013E-07F8-8E99-D6A7-ACDE1037EEEE%7D.pdf>.

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

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

-----, Perspectiva Semanal No. 1138 (27 de octubre de 2022). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1138271022.pdf>.

-----, Perspectiva Semanal No. 1126 (6 de octubre de 2022). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1126061022OK.pdf>.

-----, Perspectiva Semanal No. 1141 (3 de noviembre de 2022). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo1141031122OK.pdf>

CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, "World Trade Monitor August 2022", octubre 25, 2022. Disponible en: <https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor-august-2022>

Fondo Monetario Internacional (FMI), "Perspectivas de la economía mundial" octubre 2022. 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 tercer trimestre de 2022. Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2022/pib_eo/pib_eo2022_10.pdf.

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

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), "Perspectivas de la economía mundial" septiembre 2022. Disponible en: <https://www.oecd.org/economic-outlook/september-2022/>

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 Tercer Trimestre de 2022, Comunicado No. 75. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/772778/Comunicado_No_75_Informes_sobre_la_situacion_economica_finanzas_y_deuda_publica_3T.pdf.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Tercer Trimestre de 2022. Disponible en Internet:

https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2022/iiit/01inf/itindc_202203.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)