

Diciembre 2021

Indicadores del Entorno Económico

Responsables

Dra. Joana C. Chapa Cantú- Editora

Lic. Ana Luisa Cordero Ramos- Coordinadora



Consejo Editorial:

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

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

Dr. Horacio Sobarzo Fimbres (Colmex)

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

Dr. Edgardo Ayala Gaytán (Tecnológico de Monterrey)

Lic. Enrique González González (Economista Consultor)

Indicadores del Entorno Económico, diciembre, 2021 es una publicación mensual editada por la Universidad Autónoma de Nuevo León, a través de la Facultad de Economía con la colaboración del Centro de Investigaciones Económicas, Av. Lázaro Cárdenas 4600 Ote., Fracc. Residencial Las Torres, Monterrey, N.L. C.P. 64930. Tel. +52 (81) 8329 4150 Ext. 2463 Fax, +52 (81) 8342 2897, publicaciones.cie@uanl.mx, <http://www.economia.uanl.mx/centro-de-investigaciones-economicas/boletin-mensual.html>. Editor Responsable: Joana Cecilia Chapa Cantú, Reserva de Derechos al Uso Exclusivo No. 04-2017-040314004400-203, ISSN 2594-0791, ambos otorgados por el Instituto Nacional del Derecho de Autor. Responsable de la última actualización de este Número, Facultad de Economía UANL, Ing. Dora María Vega Facio, Av. Lázaro Cárdenas 4600 Ote., Fracc. Residencial Las Torres, Monterrey, N.L. C.P. 64930. Tel. +52 (81) 8329 4150 Ext. 4143. Fecha última de actualización: 1 de diciembre de 2021.



Contenido

I.	Resumen	4
II.	Comentario	5
	La inflación en tiempos de pandemia	5
III.	Evolución de la Economía Mexicana	14
	III.1. Cifra Revisada del PIB Real Total	14
	III.2. Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI).....	18
	III.3. Confianza del Consumidor y Consumo Privado	20
	III.3.1. Indicador de Confianza del Consumidor (ICC)	20
	III.3.2. Consumo Privado Interno.....	22
	III.4. Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).....	23
IV.	Indicadores Económicos de Nuevo León	25
	IV.1. Actividad Industrial Estatal	25
V.	Pronósticos Económicos	26



I. Resumen

Cifras revisadas del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) indican que el Producto Interno Bruto (PIB) real sufrió una ligera disminución de 0.4 por ciento en el tercer trimestre de 2021 respecto al trimestre previo, según datos ajustados por estacionalidad. Tal evolución del indicador en cuestión obedeció, en buena medida, al efecto de la reforma a la legislación en materia de subcontratación laboral (*Outsourcing*) sobre el desempeño del sector servicios, al verse reflejada en profundas contracciones trimestral y anual del subsector de *Servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos, y servicios de remediación* (-50.8 y -47.9 por ciento, respectivamente, con cifras ajustadas por estacionalidad). Otros determinantes del desempeño negativo del PIB real se refieren al recrudecimiento de la problemática epidemiológica por COVID-19, y a las interrupciones en las cadenas de suministro globales. Con todo, se registraron avances trimestrales moderados de las actividades primaria e industrial durante el periodo de julio a septiembre de 2021. En este contexto, la comparación del valor absoluto desestacionalizado del PIB real total del tercer trimestre de 2021 frente a los observados en el cuarto trimestre de 2019 y el primer trimestre de 2020, resultó en variaciones respectivas del orden de -2.9 y -2.1 por ciento. Es decir, dicho indicador permaneció por debajo de sus niveles de prepandemia.

Ahora bien, el resultado del Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI) de octubre pasado continuó reflejando un débil desempeño de la actividad secundaria nacional, lo que refuerza la idea de que este patrón de conducta se prolongue a lo largo del cuarto trimestre del presente año, considerando las continuas interrupciones en las cadenas de suministro globales y sus efectos perniciosos sobre el desempeño productivo de la manufactura automotriz nacional.

Por otra parte, el consumo privado en el mercado interno mostró un ligero avance mensual desestacionalizado en septiembre pasado, tras registrar un relativo estancamiento en los dos meses previos. Así, dicho indicador se mantuvo por debajo de su nivel promedio del cuarto trimestre de 2019 (lapso previo a la crisis sanitaria). La debilidad del consumo privado interno reflejó tanto el lento avance del consumo en bienes y servicios de origen nacional, como el estancamiento del gasto en consumo de bienes importados. El rápido crecimiento de los precios al consumidor explica, en parte, la atonía del volumen de consumo privado en el mercado interno, además del bajo nivel de confianza del consumidor, particularmente en lo relativo a su disposición para la adquisición de bienes de consumo durables.

Finalmente, preocupa la intensificación del proceso inflacionario nacional durante el presente año. En efecto, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) creció a una tasa anual del orden de 7.37 por ciento en noviembre pasado, es decir, su mayor incremento desde enero de 2001 (8.11 por ciento anual), rebasando por noveno mes consecutivo el límite superior del intervalo de variabilidad de Más o Menos un Punto Porcentual en torno al objetivo de 3.0 por ciento del Banco de México. Cabe destacar los altos niveles de inflación anual subyacente y no subyacente registrados en noviembre pasado, impulsada la primera, principalmente, por los aumentos de los precios de las mercancías, mientras la segunda por los incrementos de los precios agropecuarios y de los energéticos.



II. Comentario

La inflación en tiempos de pandemia

Ernesto Sepúlveda Villarreal¹

Introducción

Cuando estalló la pandemia, en marzo de 2020, las autoridades monetarias estaban casi seguras de que ese año se registraría la peor recesión mundial en décadas. Sin embargo, no estaban convencidas de cuál sería su efecto sobre la inflación, especialmente en economías emergentes. La incertidumbre sobre la dinámica de los precios era particularmente relevante en países como México, donde antes de la emergencia sanitaria la inflación se encontraba por encima de la meta y el balance de riesgos para la inflación, en relación con la trayectoria prevista por el banco central, era incierto.

En esta situación, en principio, se esperaba que la severa contracción de la actividad económica junto con la fuerte disminución de los precios de las materias primas, en especial del petróleo, ejercería una fuerte presión a la baja de la inflación. No obstante, la fuerte devaluación de la moneda nacional y las presiones de costos por problemas de oferta asociados a la pandemia actuarían en sentido contrario. ¿Qué efectos dominarían en el horizonte de planeación de la política monetaria, es decir, durante los siguientes ocho trimestres? Era difícil saberlo.

Hay que recordar que en ese momento no se tenía información que llevara a estimar con cierto nivel de confianza cuánto durarían los confinamientos y paros técnicos ni el número o la severidad de los contagios; tampoco se sabía cuándo estaría disponible una vacuna, mucho menos los retos que implicaría su logística de distribución y aplicación, y apenas se conocían los programas de estímulos fiscales, con grandes diferencias entre regiones y países, y no se sabía si serían suficientes para contener la contracción económica sin precedente.

En este contexto, la visión de la autoridad monetaria mexicana fue que, mientras que las perspectivas de crecimiento para la economía nacional se habían deteriorado seriamente, la incertidumbre sobre el balance de riesgos para la inflación se había acentuado.² De hecho, durante el resto del 2020 el mayor foco de atención dentro y fuera del país fue la profundidad y la duración de la recesión económica mientras que el tema inflacionario en general gravitó en segundo plano. Sin embargo, a comienzos de 2021 cambió radicalmente el panorama. El repunte de la inflación que se había anticipado resultó ser más pronunciado y duradero de lo previsto, ocasionando que tanto los pronósticos de inflación del Banco de México como las expectativas de inflación del sector privado se revisaran sucesivamente el alza.

En concordancia, desde mediados de junio pasado, esa institución incrementó su tasa de referencia por primera vez en veintidós meses a fin de iniciar el retiro del estímulo monetario que había venido inyectando a la economía en respuesta a la pandemia. Tal decisión ha tenido lugar en ausencia de la añorada “coincidencia divina” de la política monetaria, puesto que la actividad económica no ha

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

¹ El autor es Investigador Técnico en el Banco de México. Sus interpretaciones y opiniones son personales y no necesariamente coinciden con las de la institución en la que labora, los miembros de su Junta de Gobierno o sus funcionarios.

² Véase Anuncio de Política Monetaria del 20 de marzo de 2020.



recuperado su nivel prepandemia, la brecha de producto negativa estimada sigue siendo de considerable magnitud, si bien con gran heterogeneidad entre sectores, y la tasa de desocupación bajo distintas mediciones todavía se encuentra por encima de las lecturas prepandemia.³

En el resto de esta nota se presentan algunas características de la evolución de la inflación en México durante la pandemia y cómo esa, junto con otros factores, ha influido en la revisión de los pronósticos de inflación que elabora el Banco de México, así como en las expectativas de inflación provenientes de la encuesta que aplica a especialistas del sector privado la misma institución. Este breve análisis puede servir de apoyo para entender la conducción de la política monetaria al cierre del 2021, que se presenta posteriormente. Para finalizar, se comentan las perspectivas para la inflación del instituto central para 2022 y 2023, así como los factores que hacen que el balance de riesgos para las trayectorias previstas para el crecimiento anual de los precios se mantenga al alza.

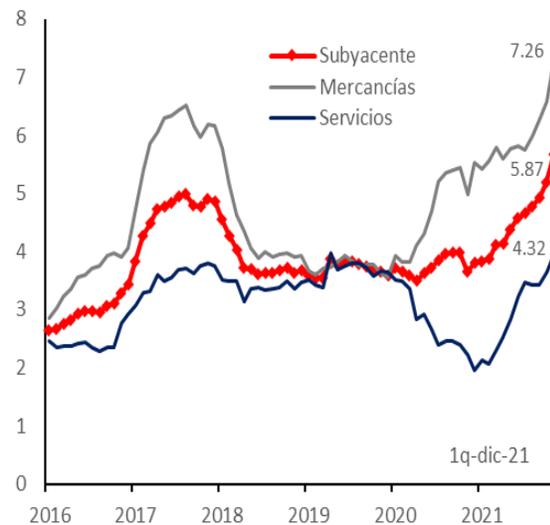
Evolución reciente de la inflación en México

Para entender la evolución de la inflación durante la pandemia conviene partir del hecho de que en los tres años previos a la emergencia sanitaria la economía mexicana se encontraba en un proceso desinflacionario. Para ello, la autoridad monetaria había implementado un ciclo de alzas en su tasa de referencia pasando de 3.0% en diciembre de 2015 a 8.25% en diciembre de 2018, es decir, un aumento de 525 puntos base en tres años.

Gráfica A.- Inflación Nacional de Precios al Consumidor



Gráfica B.- Inflación de Precios Subyacente
Variación anual en por ciento



Fuente: Banco de México e INEGI.

El apretamiento había comenzado a surtir efecto. Después de alcanzar un máximo de 6.77% en diciembre de 2017, la inflación general comenzó a descender de manera sostenida durante los siguientes dos años hasta llegar a 2.83% en diciembre de 2019 (gráfica A). No obstante, gran parte del trabajo lo había hecho la inflación no subyacente, por una tendencia decreciente pronunciada en los precios de los energéticos. Una preocupación constante durante este periodo fue que la inflación

³ Véase Informe Trimestral Julio-Septiembre 2021, gráfica 45, pág. 47.



subyacente, que excluye los precios de los agropecuarios y energéticos, había mostrado solo una disminución transitoria al inicio del ciclo restrictivo y luego se había estacionado en un nivel de alrededor de 3.7%, superior al que tenía previamente al repunte inflacionario (de alrededor de 2.9%). Este resultado refleja que, antes de la pandemia, el proceso desinflacionario que llevaría a la convergencia de la inflación general a la meta estaba incompleto, a pesar de que la inflación general había descendido ligeramente por debajo de la meta.

Los episodios de volatilidad financiera que se materializaron en marzo y abril de 2020, después de que la Reserva Federal de los Estados Unidos decidiera reducir sorpresivamente su tasa de referencia y de que el Gobierno estadounidense anunciara medidas de confinamiento, poco después de que la OMS había declarado la enfermedad de Covid-19 una pandemia, marcaron un parteaguas para la conducción de la política monetaria en todo el planeta.

La fuerte caída en los precios de los activos derivada de la creciente aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales comprometía el funcionamiento ordenado de los mercados de dinero y crédito, por lo que la prioridad de las autoridades monetarias y financieras fue evitar un efecto de contagio. De esta manera, además de implementar 15 medidas de apoyo al funcionamiento del sistema financiero conjuntamente con la SHCP, el Banco de México decidió acelerar el ritmo de la reducción de su tasa de referencia que había iniciado meses atrás: el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día disminuyó de 8.25% en agosto de 2019 a 4.0% en febrero de 2021, es decir, 425 puntos base, en 19 meses. El relajamiento de la postura monetaria en México fue simultáneo al implementado por otras economías emergentes, pero de menor intensidad, debido precisamente a que no se había logrado una trayectoria descendente de la inflación subyacente.

La evolución de los precios durante los meses subsecuentes al inicio de la crisis sanitaria gradualmente develó los riesgos inflacionarios derivados tanto de los efectos mismos de la pandemia sobre la economía como de las medidas monetarias y fiscales implementadas para mitigarlos, principalmente en los Estados Unidos, y a los cuales inicialmente no se les había prestado suficiente atención. En los primeros meses, durante el “Gran Confinamiento” y antes de que se conociera la magnitud y la naturaleza de los programas fiscales, los precios de las materias primas, en especial los de los energéticos, se desplomaron ante el temor recesivo, favoreciendo una caída transitoria de la inflación general. Sin embargo, conforme inició la reapertura de actividades productivas y se comenzaron a implementar los estímulos fiscales anunciados, la turbulencia financiera cedió paso al funcionamiento de la economía bajo la “nueva realidad”, donde cambió la composición de la demanda en favor de mercancías frente a servicios, se intensificó el comercio electrónico y el trabajo a distancia, y las cadenas internacionales de suministros y servicios de transporte comenzaron a enfrentar presiones y cuellos de botella.

En México, esa nueva realidad se reflejó, durante la mayor parte del 2020, en una ligera tendencia al alza de la inflación subyacente (gráfica B). Al observar su composición, se aprecia durante ese periodo una tendencia al alza de la inflación subyacente de mercancías compensada casi en su totalidad por una menor inflación subyacente de servicios. Este comportamiento peculiar de la inflación subyacente y sus componentes llevó a algunas personas a la conclusión errónea de que las presiones inflacionarias internas respondían fundamentalmente a causas externas y que una vez que la pandemia cediera, la inflación subyacente comenzaría a disminuir, favoreciendo así la convergencia de la inflación a la meta. Ello respondía a la expectativa de que la inflación de mercancías, explicada



mayormente por factores externos, comenzaría a disminuir conforme se normalizara tanto la demanda como la oferta de dichos bienes, y que la inflación de servicios, explicada mayormente por factores internos, dada la amplia brecha negativa de la producción, se mantendría lo suficientemente baja para contribuir a la reducción de la inflación subyacente.

La realidad demostró que esa conjetura era equivocada. Durante 2021 la inflación de mercancías no solo mantuvo una tendencia al alza, sino que se aceleró al tiempo que la inflación de servicios comenzó a crecer, alcanzando niveles más elevados que los registrados antes de la pre-pandemia (gráfica B). En consecuencia, la inflación subyacente, que antes de la pandemia había mostrado resistencia a disminuir, durante esta confirmó una tendencia al alza, alcanzando durante la primera quincena de diciembre de 2021 la cifra de 5.87%, su máximo nivel en veinte años, es decir, desde que se adoptó en México formalmente el esquema de objetivos de inflación. Simultáneamente, la inflación general alcanzó también su máximo nivel durante el mismo periodo al ascender a 7.45%.⁴

Impacto en los pronósticos y expectativas durante 2020 y 2021

Otros dos factores contribuyen al entendimiento de la inflación y del proceso de formación de precios durante la pandemia: la revisión sistemática al alza de las trayectorias esperadas de la inflación por parte del Banco de México y la incipiente revisión al alza de las expectativas de inflación de largo plazo durante 2020 y 2021. Ambas sugieren que el repunte de la inflación ha resultado más elevado y persistente de lo anticipado. Asimismo, pueden ser indicios de que han comenzado a materializarse efectos de segunda ronda en el proceso de formación de precios interno, los que pueden requerir de una postura monetaria más agresiva en un futuro para revertir sus consecuencias.

Cuadro A.- Pronósticos de la inflación general 2020 y 2021^{1/}

	Variación anual en por ciento						
	2020				2021		
	I	II	III	IV	I	II	III
Anun. pol. mon. (16-12-2021) ^{2/}							5.8
Informe 3T 2021 (01-12-2021)						6.0	5.8
Informe 2T 2021 (31-08-2021)					4.0	6.0	5.6
Informe 1T 2021 (02-06-2021)				3.5	4.0	5.8	4.5
Informe 4T 2020 (03-03-2021)			3.9	3.5	3.8	4.5	3.2
Informe 3T 2020 (25-11-2020)		2.8	3.9	3.6	3.6	4.3	3.1
Informe 2T 2020 (26-08-2020)	3.4	2.8	3.9	3.7	3.6	4.2	3.1
Informe 1T 2020 (27-05-2020)	3.4	2.7	3.5	3.5	3.4	4.0	3.2
Informe 4T 2019 (26-02-2020) ^{3/}	3.3	3.3	3.4	3.2	3.0	3.0	3.1

1/ Las cifras sombreadas representan los datos observados a la fecha de la publicación de los pronósticos.

2/ A partir de la decisión de política monetaria del 12 de agosto de 2021, el Banco de México incluye en su comunicado de política monetaria las trayectorias esperadas de la inflación general y subyacente actualizadas.

3/ Pronósticos publicados antes de que la Covid-19 fuera declarada pandemia.

Fuente: Banco de México.

⁴ Existen diversos indicadores adicionales que muestran que no solo las presiones inflacionarias se acentuaron durante 2021, sino que se han ido generalizando entre diversos genéricos y que no solo responden a presiones provenientes del exterior. No obstante, por falta de espacio no se describen en esta nota. Las personas interesadas pueden encontrar más información en el Informe Trimestral Julio-Septiembre 2021, "Evolución Reciente de la Inflación", particularmente en las gráficas 81, 83, 86 y 87.



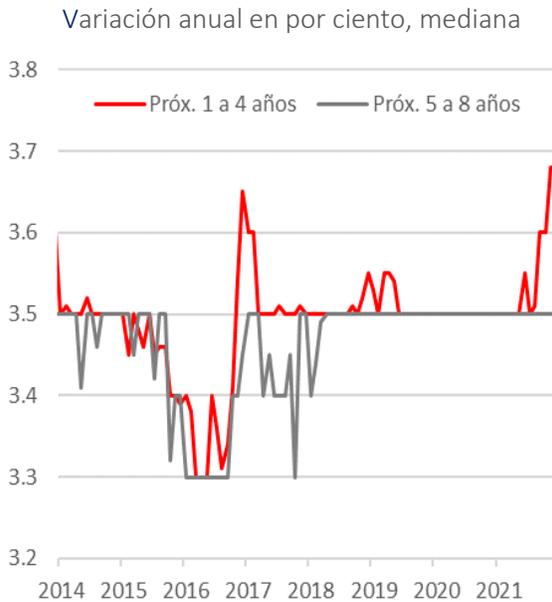
En sus informes trimestrales, y desde la decisión de política monetaria del 12 de agosto de 2021 también en sus anuncios de política monetaria, el Banco de México publica sus pronósticos para la inflación general y subyacente para el periodo de planeación de la política monetaria. Antes de que iniciara la pandemia, el 26 de febrero de 2020, el banco central mexicano anticipaba que la inflación general anual alcanzara un nivel máximo de 3.4% durante el tercer trimestre de 2020 para converger a la meta del 3% a partir del primer trimestre de 2021 (cuadro A). Una vez observadas las distorsiones ocasionadas por la pandemia, el 27 de mayo de 2020, actualizó al alza la trayectoria de la inflación para la mayor parte del horizonte de planeación y retrasó la convergencia hacia la meta para el cuarto trimestre de 2021. En todas las actualizaciones subsecuentes durante 2021 y 2022, las trayectorias de la inflación se han tenido que revisar al alza y postergar la convergencia.⁵

Por otra parte, el Banco de México levanta mensualmente una encuesta sobre las expectativas de alrededor de 38 especialistas del sector privado respecto de diversas variables económicas, entre ellas, varias medidas de inflación. Resultan de relevancia particular las expectativas de largo plazo, tanto para la inflación general como para la subyacente. En cuanto a la primera, destaca que la inflación prevista para los próximos cinco a ocho años no se ha afectado por la pandemia y se mantiene en 3.5%, nivel por encima de la meta del 3% en el que se ha “estancado” dicho indicador desde 2018. Sin embargo, la inflación prevista para los próximos uno a cuatro años se ha incrementado a 3.68%, nivel más elevado que alcanzado en el último periodo de elevada inflación. En cuanto a la segunda, el panorama es menos halagüeño. Tanto la inflación prevista para los próximos uno a cuatro años como la prevista para los próximos cinco a ocho años ya mostraban una tendencia ascendente previo a la pandemia, congruente con la resistencia de la inflación subyacente a disminuir ya descrita. Y con la pandemia la expectativa de la inflación subyacente para uno a cuatro años ha ascendido a un nuevo máximo, de 3.6%.

⁵ Por cuestión de espacio, en el cuadro A no se incluyeron los pronósticos para 2022 y 2023, que mostrarían cuándo se lograría la convergencia para las trayectorias publicadas a partir del Informe Trimestral Julio-Septiembre 2020, publicado el 25 de noviembre de 2020. Sin embargo, dichos pronósticos se muestran en el cuadro B, más adelante, para la última y penúltima actualización de las trayectorias referidas.



Gráfica C.- Expectativas de L. P. de la inflación general



Gráfica D.- Expectativas de L. P. de la inflación subyacente



Fuente: Encuestas Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Banco de México.

Conducción reciente de la política monetaria

El 24 de junio de 2021, el Banco de México decidió aumentar en 25 puntos base su tasa de referencia para llevarla a 4.25% y, con ello, concluir de facto el ciclo de bajas de tasas de interés iniciado casi dos años atrás, el cual se había acentuado con el estallamiento de la crisis sanitaria, como ya se ha descrito. Vale señalar que el mercado no anticipaba dicho aumento, puesto que en su Informe Trimestral Enero-Marzo 2020, publicado el 2 de junio, el banco central había enfatizado que consideraba que el repunte de la inflación era de naturaleza transitoria.

No obstante, entre ambas fechas la nueva información disponible llevó a una nueva revisión al alza de las trayectorias esperadas para la inflación general y subyacente y se mantuvo el balance de riesgos para dichas previsiones sesgado al alza, motivo por el cual la institución decidió realizar el ajuste. En su comunicado, señaló la presencia de choques adicionales a los previos en la inflación general y subyacente y destacó que, si bien preveía que los efectos en los precios de dichos choques fueran de carácter transitorio, por su diversidad, magnitud y el tiempo que han venido afectando a la inflación, podrían implicar un riesgo para el proceso de formación de precios.



Gráfica E.- Objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día e inflación general
Por ciento anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

Desde entonces, el Banco de México ha elevado en cuatro veces más su objetivo para la tasa de referencia, en tres ocasiones en 25 puntos base y en una ocasión en 50 puntos base, para llevarla a su nivel actual de 5.5% (gráfica E). Puede apreciarse que la inflación general inició su tendencia al alza incluso antes de la pausa que realizó la banca central a partir de marzo de 2021. Asimismo, el repunte de la inflación ha sido muy rápido. Ante tal situación, en su último comunicado programado para el 2021, realizado el pasado 16 de diciembre, el banco central destacó que las presiones inflacionarias globales e internas continuaban afectando a la inflación anual general y subyacente, que las expectativas de inflación para 2021, 2022 y los próximos doce meses se habían vuelto a incrementar, así como las de mediano plazo (uno a cuatro años), y que los pronósticos de la inflación general y subyacente se habían revisado nuevamente al alza, especialmente durante 2022. Finalmente advirtió que después de evaluar la magnitud y diversidad de los choques y el riesgo de que contaminen la formación de precios, así como frente al posible apretamiento de las condiciones financieras globales, había decidido elevar el objetivo para la tasa de referencia, en esa ocasión en 50 puntos base.

Perspectivas para 2022 y 2023 y balance de riesgos

¿Habrán alcanzado ya la inflación su nivel máximo? En el mismo comunicado, el Banco de México publicó la actualización que hizo de sus pronósticos para la inflación general y subyacente considerando su última decisión de política monetaria. Como se puede observar en él, después de alcanzar la inflación general anual un máximo de 7.1% promedio durante el cuarto trimestre de 2021 (cuadro A), espera que comenzará a disminuir a partir del primer trimestre de 2022, para converger hacia la meta de inflación 3.0% hacia el cuarto trimestre de 2023 (cuadro B). La inflación subyacente,



por su parte, alcanzaría un máximo de 6.2% promedio durante el primer trimestre de 2022, para luego descender rápidamente y converger al 3% hacia el segundo trimestre de 2023 (cuadro B).⁶

Cuadro B.- Pronósticos de la inflación general y subyacente 2022 y 2023

Variación anual en por ciento

	2022				2023		
	I	II	III	IV	I	II	III
INPC							
Actual (16 de diciembre de 2021) ^{1/}	6.7	5.1	4.3	3.5	3.3	3.2	3.1
Anterior (11 de noviembre de 2021) ^{2/}	6.3	4.8	3.9	3.3	3.2	3.2	3.1
Subyacente							
Actual (16 de diciembre de 2021) ^{1/}	6.2	5.8	4.9	4.1	3.3	2.9	2.8
Anterior (11 de noviembre de 2021) ^{2/}	5.8	5.3	4.3	3.5	3.0	2.7	2.6
Memorándum							
Variación trimestral desestacionalizada anualizada en por ciento^{3/}							
Actual - INPC ^{1/}	4.1	2.9	3.2	3.9	3.1	2.4	3.0
Actual - Subyacente ^{1/}	6.2	4.1	3.1	3.2	2.8	2.6	2.5

1/ Ver comunicado de prensa del 11 de noviembre de 2021. Pronóstico presentado en el tercer Informe Trimestral 2021.

2/ Ver [Nota Metodológica](#) sobre el proceso de ajuste estacional.

Fuente: Elaboración propia con base en el anuncio de política monetaria de Banco de México del 16 de diciembre de 2021.

Sin embargo, nótese que el balance de riesgos respecto a la trayectoria prevista para la inflación durante el horizonte de planeación de la política monetaria antes descrita se deterioró y mantuvo al alza. Eso significa que de existir una desviación entre las cifras observadas y la pronosticada, la probabilidad de que las primeras se encuentren por encima de la segunda es mayor que la probabilidad de que suceda lo contrario. Entre los principales factores riesgos al alza para la inflación sobresalen las presiones inflacionarias internas, las presiones de costos, el aumento de la inflación subyacente y la depreciación cambiaria. A la baja, figura principalmente la brecha negativa de producto, que no ha mostrado tener una influencia significativa en la dinámica inflacionaria.

⁶ La proyección para la inflación subyacente promedio durante el cuarto trimestre de 2021 no se muestra en la nota, pero asciende a 5.6%.



Comentarios finales

A dos años de haber iniciado la pandemia de Covid-19, ha quedado claro que los diversos choques que ha implicado la pandemia y las medidas para mitigar sus efectos han repercutido en un aumento de las presiones inflacionarias globales y nacionales. Las presiones parecen tener su origen tanto en una contracción de la oferta como una expansión de la demanda, por lo que podrían resultar más duraderas de lo previsto. En México, la pandemia y sus consecuencias interrumpieron el proceso desinflacionario que se encontraba en curso y han elevado tanto la inflación, como sus pronósticos y expectativas. En este contexto, a mediados de 2021 la autoridad monetaria decidió comenzar a revertir el estímulo monetario inyectado durante la pandemia y en su última decisión del año decidió acelerar el paso. El principal riesgo que enfrenta en cuanto a la convergencia de la inflación hacia la meta es que las elevadas lecturas de inflación sigan elevando las expectativas y contaminando el proceso de formación de precios. Finalmente, en contraste con otras economías cuya inflación también se encuentra por encima de su meta, una ventaja que puede presentar la economía mexicana es que sus niveles de deuda pública son moderados. Así, un entorno de tasas de interés crecientes para controlar la inflación, en principio, no representarían una amenaza para la sostenibilidad de las finanzas públicas.



III. Evolución de la Economía Mexicana

III.1. Cifra Revisada del PIB Real Total

De acuerdo con cifras revisadas de INEGI, el Producto Interno Bruto (PIB) real total disminuyó 0.4 por ciento durante el tercer trimestre de 2021 respecto al trimestre previo, según datos ajustados por estacionalidad. Dicho resultado negativo se explica, fundamentalmente, por la contracción trimestral de las actividades terciarias de 0.9 por ciento en el periodo de referencia (Cuadro 1 y Gráfica 1a).⁷

Cabe destacar que el caída trimestral desestacionalizada de la actividad terciaria obedeció, en buena medida, al desplome de los Servicios de Apoyo a los Negocios derivado de los efectos de la reforma laboral en materia de subcontratación (*Outsourcing*). También influyeron otros factores como, por ejemplo, el menor dinamismo observado en los sectores relevantes del Comercio al por Menor; de Transportes, Correos y Almacenamiento; y, de Servicios Inmobiliarios y de Alquiler de Bienes Muebles.⁸ Además, la debilidad del consumo privado interno derivada, en parte, de la intensificación de la crisis epidemiológica en julio y agosto pasados, influyó desfavorablemente sobre la evolución reciente del sector servicios.⁹

Por otra parte, la pérdida de dinamismo de la actividad industrial nacional se debió, principalmente, al lento avance trimestral del producto real manufacturero causado por la contracción productiva del subsector de Fabricación de Equipo de Transporte.¹⁰ Cabe destacar que, en los últimos meses, la producción de la industria automotriz se ha visto afectada negativamente por las interrupciones en las cadenas de suministro globales propiciadas por los choques de oferta de bienes intermedios asociados a la contingencia sanitaria. Al respecto, conviene señalar los problemas de logística derivados de la saturación de puertos marítimos claves y del déficit de transporte, ralentizando la proveeduría de componentes e insumos básicos, así como la consecuente implementación de paros técnicos, reducción de turnos y suspensión de líneas de producción en algunas plantas armadoras, con un efecto negativo sobre el volumen físico de producción de la industria automotriz nacional.¹¹

⁷ Cabe recordar que la estimación oportuna de INEGI resultó en una variación trimestral del PIB real total (con ajuste estacional) de -0.2 por ciento durante julio-septiembre de 2021. Así, la tasa revisada de variación trimestral desestacionalizada del PIB real de -0.4 por ciento significó un mayor deterioro de la actividad económica nacional. Véase, *Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el Tercer Trimestre de 2021*, Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), Comunicado de Prensa Número 625/21, 29 de Octubre de 2021; y, también, *Producto Interno Bruto de México durante el Tercer Trimestre de 2021*, Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), Comunicado de Prensa Número 693/21, 25 de Noviembre de 2021.

⁸ Durante el periodo de julio a septiembre de 2021, las actividades terciarias relativas al Comercio al por Menor; Transportes, Correos y Almacenamiento; Servicios Inmobiliarios y de Alquiler de Bienes Muebles; y, Servicios de Apoyo a los Negocios y Manejo de Desechos, y Servicios de Remediación, registraron variaciones trimestrales desestacionalizadas del orden de 1.9, 0.4, 0.9 y -50.8 por ciento, respectivamente, cuando en el trimestre previo las tasas correspondientes alcanzaron niveles de 2.8, 6.2, 0.8 y 0.2 por ciento (Cuadro 1).

⁹ El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior (IMCPMI) se desaceleró en el transcurso del presente año, pasando de avances trimestrales desestacionalizados de 1.7 por ciento en enero/marzo y de 2.9 por ciento en abril/junio a 0.2 por ciento en julio/septiembre.

¹⁰ De acuerdo con la información del Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI), el volumen de producción del subsector de Fabricación de Equipo de Transporte se contrajo 5.8 por ciento a tasa trimestral desestacionalizada durante julio-septiembre de 2021 (-6.7 por ciento en el trimestre enero-marzo y -0.7 por ciento en abril-junio del año en curso). Así, en el trimestre de referencia, el producto real del subsector en cuestión se mantuvo muy por debajo del registrado en el primer trimestre de 2020 (antes de la crisis sanitaria).

¹¹ En noviembre de 2021, la producción de automóviles ascendió a 54,448 unidades, lo que significó una contracción anual de 37.7 por ciento (en el mismo mes de 2020 se produjeron 87,432 unidades), también con retrocesos anuales de doble



Por otro lado, con cifras desestacionalizadas, las actividades primarias registraron un moderado aumento de 1.3 por ciento en el tercer trimestre del año en curso respecto al trimestre previo, como resultado de las mayores superficies cosechadas para los ciclos primavera-verano y otoño-invierno. Ello aparejado con el avance trimestral de las exportaciones agropecuarias durante el periodo de referencia.

Cuadro 1. Producto Interno Bruto (PIB) Real a Nivel Nacional
(Cifras Desestacionalizadas)

Trimestre	Variación Trimestral en por Ciento									
	PIB	Actividad Secundaria	Construcción	Manufacturas	Actividad Terciaria	Comercio Mayorero	Comercio Menudeo	Transportes	Servicios Inmobiliarios	Servicios Apoyo Negocios
2013										
I	0.2	0.2	1.3	0.6	0.2	(-) 0.4	1.2	0.6	-0.3	-0.1
II	(-) 0.6	(-) 1.2	(-) 3.0	(-) 0.6	(-) 0.1	(-) 1.3	0.6	0.3	-0.2	-0.2
III	0.9	0.6	0.1	1.2	0.8	0.4	-0.3	1.3	0.8	0.7
IV	0.6	1.2	1.3	0.1	0.6	0.8	-1.0	0.4	0.5	2.8
2014										
I	0.7	0.7	0.9	1.7	0.4	1.8	-0.4	0.9	1.0	-4.0
II	1.3	1.5	2.3	1.6	1.2	3.1	3.6	1.3	-0.3	1.3
III	0.4	(-) 1.0	(-) 1.7	0.2	0.7	1.1	-0.2	0.1	1.1	0.4
IV	1.0	1.6	2.4	1.5	1.1	1.7	0.5	1.7	0.6	-0.5
2015										
I	0.5	(-) 1.0	(-) 2.3	0.3	1.1	0.7	0.8	1.2	0.3	0.4
II	1.2	0.6	2.6	0.6	1.5	2.4	2.1	0.8	1.2	1.1
III	1.3	1.5	5.4	0.8	1.0	1.8	1.7	0.8	0.2	-0.4
IV	(-) 0.4	(-) 0.8	(-) 6.4	0.4	0.0	(-) 3.0	-3.1	0.4	0.6	-0.9
2016										
I	0.6	0.0	4.0	(-) 0.8	0.8	1.8	2.5	0.5	0.1	1.6
II	0.4	(-) 0.7	(-) 1.2	0.4	0.7	0.5	-0.4	0.6	0.9	0.3
III	1.1	0.2	0.2	1.2	1.2	0.8	2.4	1.4	0.4	-1.3
IV	1.0	0.9	0.9	0.9	1.3	0.5	2.2	1.1	0.6	4.1
2017										
I	0.5	(-) 0.2	(-) 1.5	2.3	0.8	2.0	-1.6	1.2	1.1	2.9
II	0.3	(-) 0.4	(-) 0.5	(-) 0.7	0.5	1.0	2.7	0.9	-1.1	-0.5
III	(-) 0.2	(-) 0.9	1.7	(-) 0.4	0.1	0.9	-1.1	0.0	0.0	3.7
IV	1.2	1.1	1.1	0.9	1.3	1.2	2.4	1.8	0.5	3.5
2018										
I	1.1	0.7	0.8	1.2	1.1	1.6	1.8	1.3	1.2	-3.0
II	0.0	(-) 0.1	(-) 0.9	0.2	0.3	(-) 0.3	-2.1	0.0	0.4	2.8
III	0.6	(-) 0.3	(-) 1.2	0.3	1.0	1.2	1.9	0.7	0.0	3.1
IV	(-) 0.5	(-) 1.3	(-) 3.5	(-) 0.2	(-) 0.3	0.1	-1.5	-0.5	0.2	-0.7
2019										
I	0.1	0.1	4.0	(-) 0.1	0.1	(-) 1.8	-0.6	0.0	0.6	1.0
II	(-) 0.3	(-) 0.3	(-) 4.5	1.1	(-) 0.2	1.6	0.6	0.1	0.3	1.9
III	0.7	(-) 0.1	(-) 2.6	0.3	1.1	(-) 0.4	1.0	0.8	0.1	0.7
IV	(-) 1.3	(-) 2.0	(-) 2.8	(-) 2.9	(-) 1.1	(-) 3.2	-1.2	-2.5	0.3	0.9
2020										
I	(-) 0.8	(-) 0.5	(-) 0.2	(-) 1.2	(-) 0.5	(-) 3.1	-0.6	-1.5	1.0	-1.4
II	(-) 17.8	(-) 23.0	(-) 29.8	(-) 26.1	(-) 16.3	(-) 16.6	-26.7	-38.2	-3.8	-4.7
III	13.8	21.7	21.6	30.9	11.3	15.3	29.5	28.4	2.0	8.3
IV	2.9	3.6	5.1	3.9	2.7	5.4	4.9	9.4	1.0	2.2
2021										
I	1.0	0.4	2.5	(-) 0.4	1.4	4.2	-1.1	2.5	0.4	3.3
II	1.2	0.8	1.1	0.7	1.2	(-) 1.9	2.8	6.2	0.8	0.2
III	(-) 0.4	0.3	1.4	0.4	(-) 0.9	2.9	1.9	0.4	0.9	-50.8

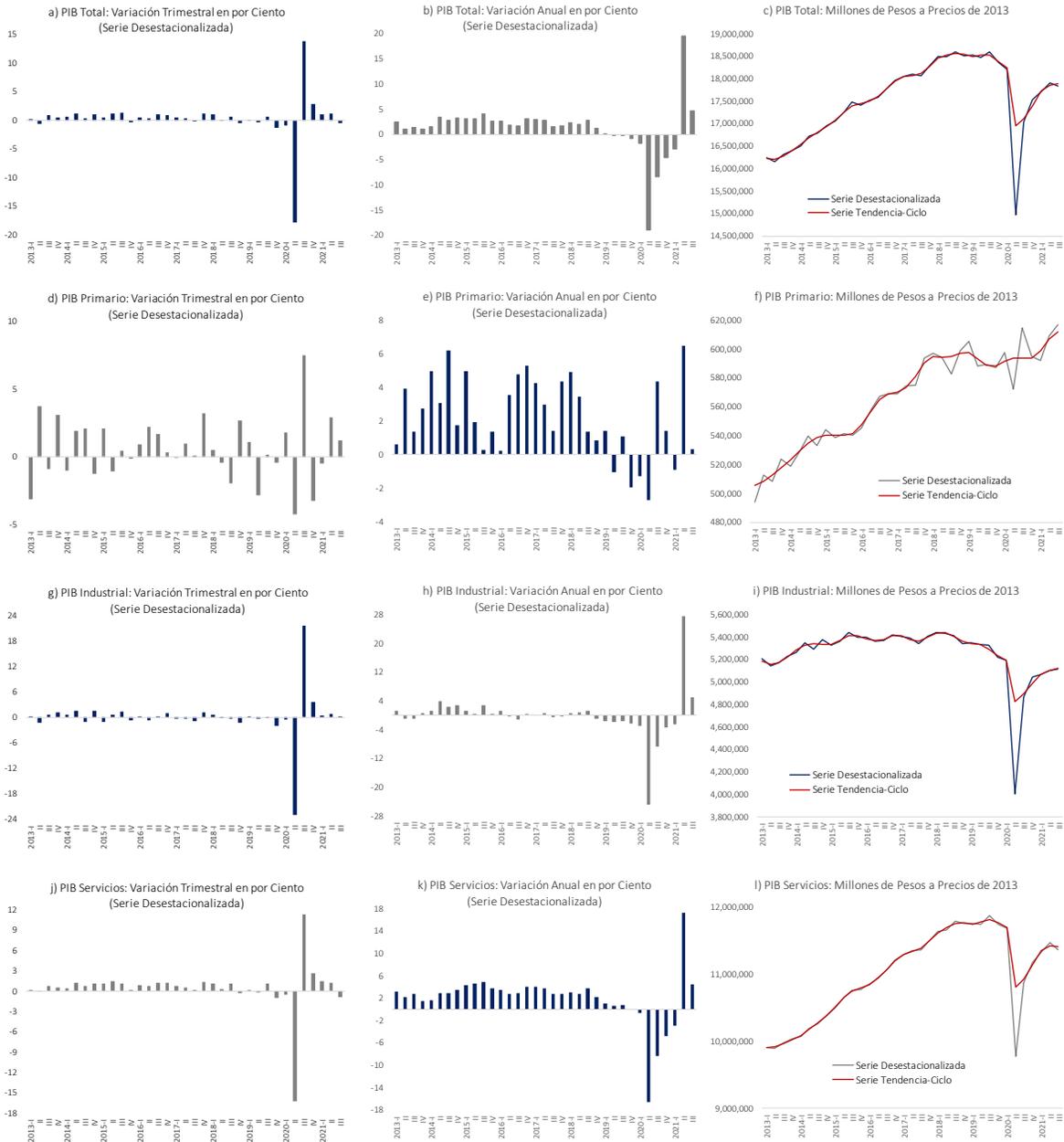
Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

*/ Participación individual en el PIB a Valores Básicos durante el tercer trimestre de 2021: Industria Manufacturera, 19.4 por ciento; Construcción, 7.6 por ciento; Comercio al por Menor, 10.2 por ciento; Comercio al por Mayor, 10.5 por ciento; Transporte, Correo y Almacenamiento, 6.3 por ciento; Servicios Inmobiliarios y de Alquiler de Bienes Muebles e Intangibles, 10.3 por ciento; y, Servicios de Apoyo a Negocios, Manejo de Desechos y Servicios de Remediación, 1.9 por ciento. La contribución conjunta al PIB a Precios Básicos de los sectores aludidos alcanzó un nivel de 66.2 por ciento en el periodo referido.

dígito en los meses previos de junio, julio, agosto, septiembre y octubre (tasas anuales del orden de -35.8, -49.6, -26.6, -42.9 y -42.2 por ciento, respectivamente).



Gráfica 1. Producto Interno Bruto (PIB) Real

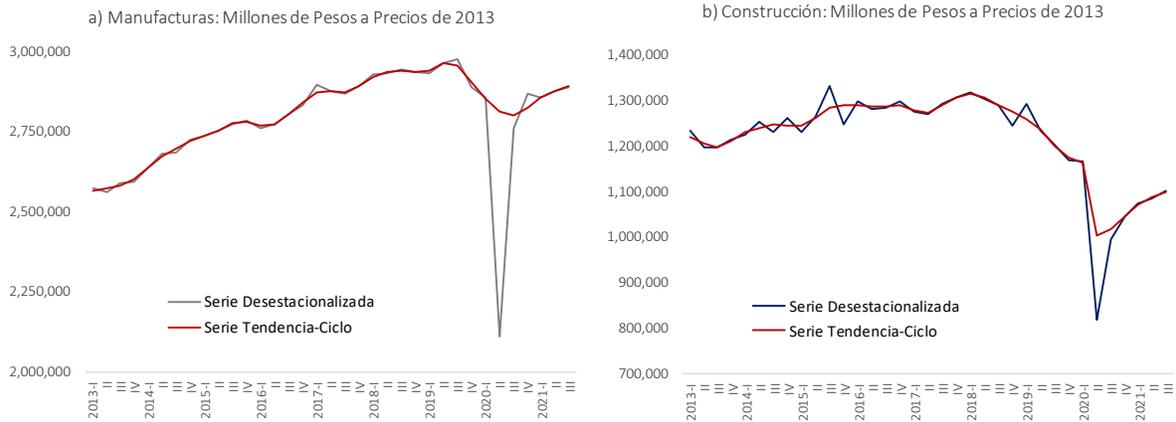


Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos del Primer Trimestre 2013 al Tercer Trimestre 2021.

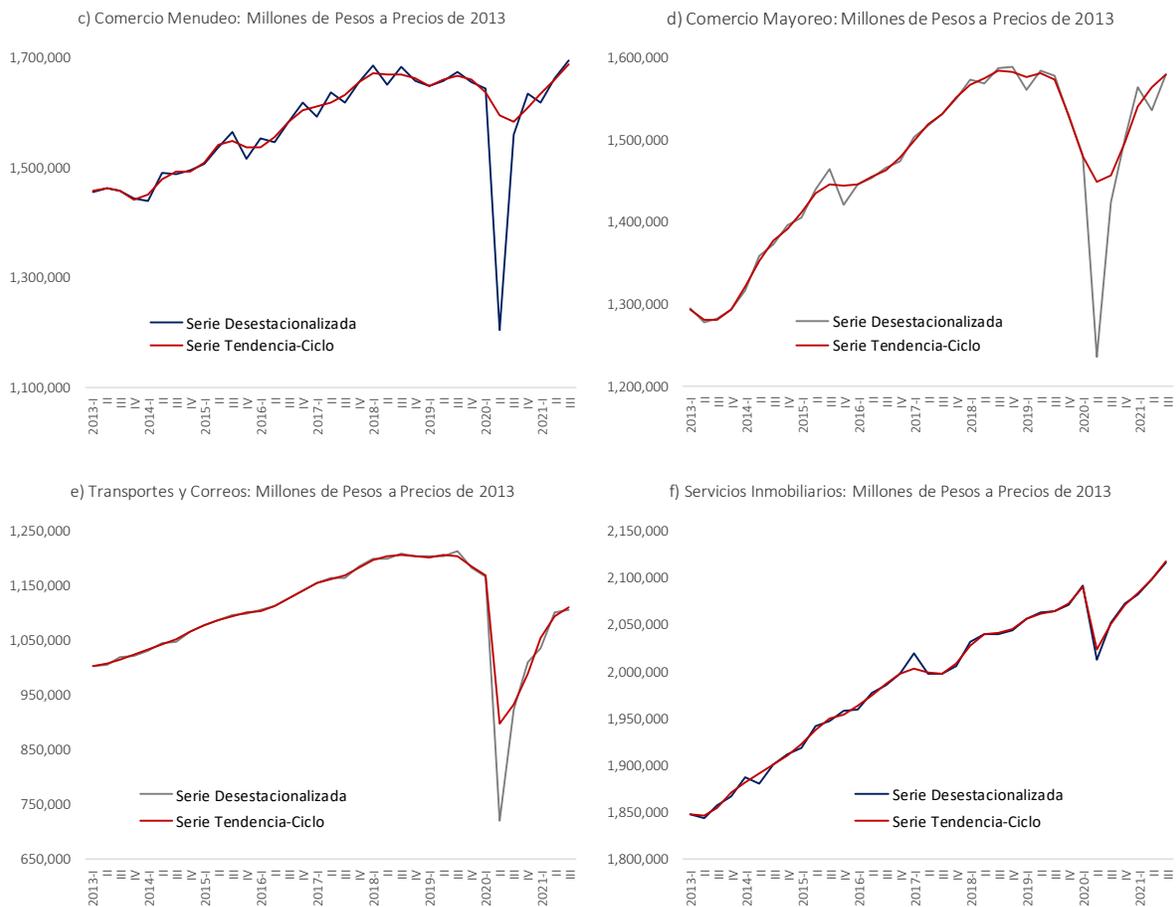


Gráfica 2. Producto Interno Bruto: Subsectores Seleccionados */

(Actividad Industrial)



(Sector Servicios)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

*/ Participación individual en el PIB a Valores Básicos durante el tercer trimestre de 2021: Industrias Manufactureras, 19.4 por ciento; Construcción, 7.6 por ciento; Comercio al por Menor, 10.2 por ciento; Comercio al por Mayor, 10.5 por ciento; Transportes, Correos y Almacenamiento, 6.3 por ciento; y, Servicios Inmobiliarios y de Alquiler de Bienes Muebles e Intangibles, 10.3 por ciento. La contribución conjunta al PIB a Precios Básicos de los sectores aludidos alcanzó un nivel de 64.3 por ciento en el periodo referido.

Observación: Datos del Primer Trimestre 2013 al Tercer Trimestre 2021.



III.2. Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI)

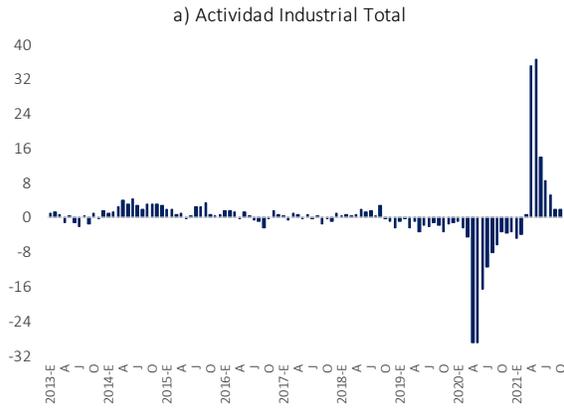
De acuerdo con la información oportuna del Indicador Mensual de la Actividad Industrial (IMAI), el volumen de la producción industrial registró un ligero aumento de 0.6 por ciento a tasa mensual desestacionalizada en octubre de 2021, tras un retroceso de 1.1 por ciento en el mes previo. El débil desempeño del IMAI se puede atribuir, principalmente, a la disminución mensual desestacionalizada de 1.3 por ciento de la actividad constructora y al estancamiento de la producción real manufacturera durante el mes de referencia (gráficas 3c y 3d). Al respecto, la construcción total se vio afectada desfavorablemente por la contracción de las obras de edificación, mientras que la atonía de la actividad manufacturera se explica, principalmente, por el estancamiento del producto real de la industria alimentaria y por las contracciones mensuales previas del volumen de producción del subsector de Fabricación de Equipo de Transporte (-1.1 y -8.9 por ciento en agosto y septiembre pasados, respectivamente), que más que compensaron su avance mensual desestacionalizado de 6.8 por ciento en octubre (gráficas 3e y 3f). Conviene recordar que este último subsector se ha visto afectado negativamente por las disrupciones en las cadenas de suministro globales.

El resultado del IMAI de octubre pasado reflejó un débil desempeño de la actividad secundaria nacional al inicio del cuarto trimestre del año en curso. Así, para dicho trimestre, estimamos que el IMAI crecerá a una tasa anual del orden de 2.9 por ciento, tras un incremento anual de 5.0 por ciento en el trimestre previo, alcanzando un crecimiento de 6.8 por ciento durante 2021 y otro menor de 2.9 por ciento para 2022.

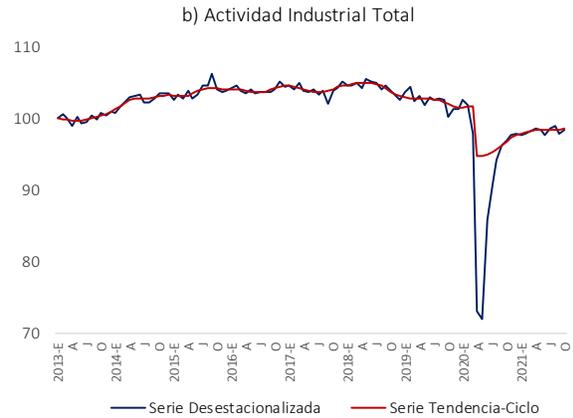


Gráfica 3. Indicador de la Actividad Industrial Nacional

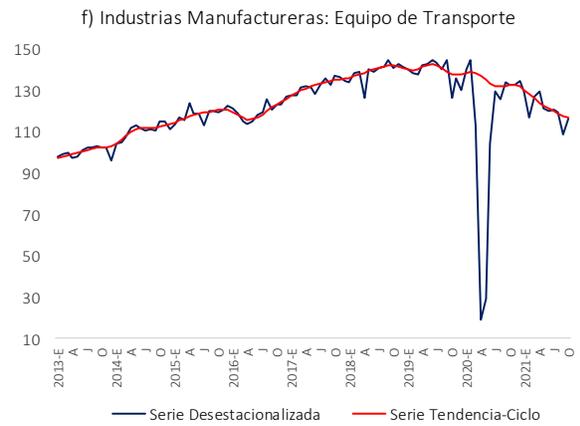
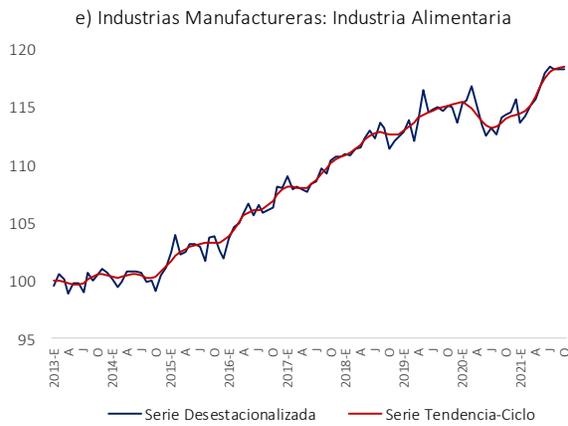
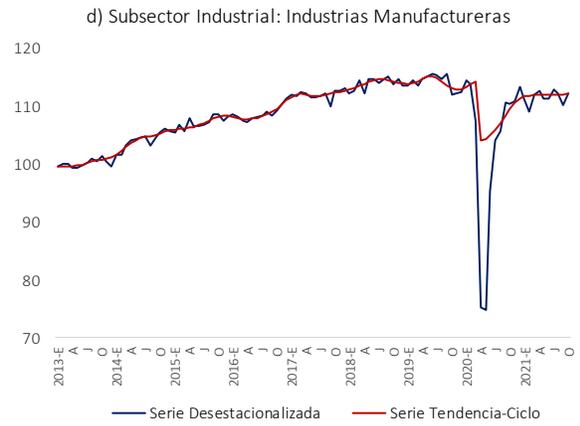
(Variación Anual en por Ciento; Serie Desestacionalizada)



(Índice Base 2013 = 100)



(Índice Base 2013 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos mensuales de Enero 2013 a Octubre 2021.



III.3. Confianza del Consumidor y Consumo Privado

III.3.1. Indicador de Confianza del Consumidor (ICC)

Según los resultados de la Encuesta Nacional sobre Confianza del Consumidor (ENCO), durante el pasado mes de noviembre, el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) se ubicó en 45.8 puntos, es decir, una diferencia positiva mensual de 1.7 puntos (un nivel de 44.1 puntos en el mes previo), aunque manteniéndose por debajo del umbral de 50 puntos); Gráfica 4a.¹²

Cabe destacar que los componentes del ICC que evalúan las expectativas en torno a la *“Situación económica esperada de los miembros del Hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual”*, y a la *“Situación económica del País esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual”*, presentaron avances mensuales desestacionalizados del orden de 1.2 y 0.5 puntos, respectivamente, en noviembre de 2021. En este contexto, los indicadores parciales en cuestión se mantuvieron por encima del umbral de 50 puntos (59.2 y 52.2 puntos en cada caso), preservando las más altas valoraciones dentro del grupo de cinco componentes que integran el ICC (gráficas 4c y 4d).

Respecto al componente básico que capta la opinión del consumidor acerca de la *“Posibilidad actual de los integrantes del Hogar, comparada con la de hace un año, de adquirir bienes de consumo duraderos”* mostró un buen avance mensual desestacionalizado de 3.4 puntos en noviembre pasado, aunque manteniéndose en un nivel deprimido de 26.7 puntos, es decir, muy por debajo del umbral de 50 puntos, reflejando una postura pesimista del consumidor en torno a sus decisiones de compra de bienes de consumo duradero (Gráfica 4b).

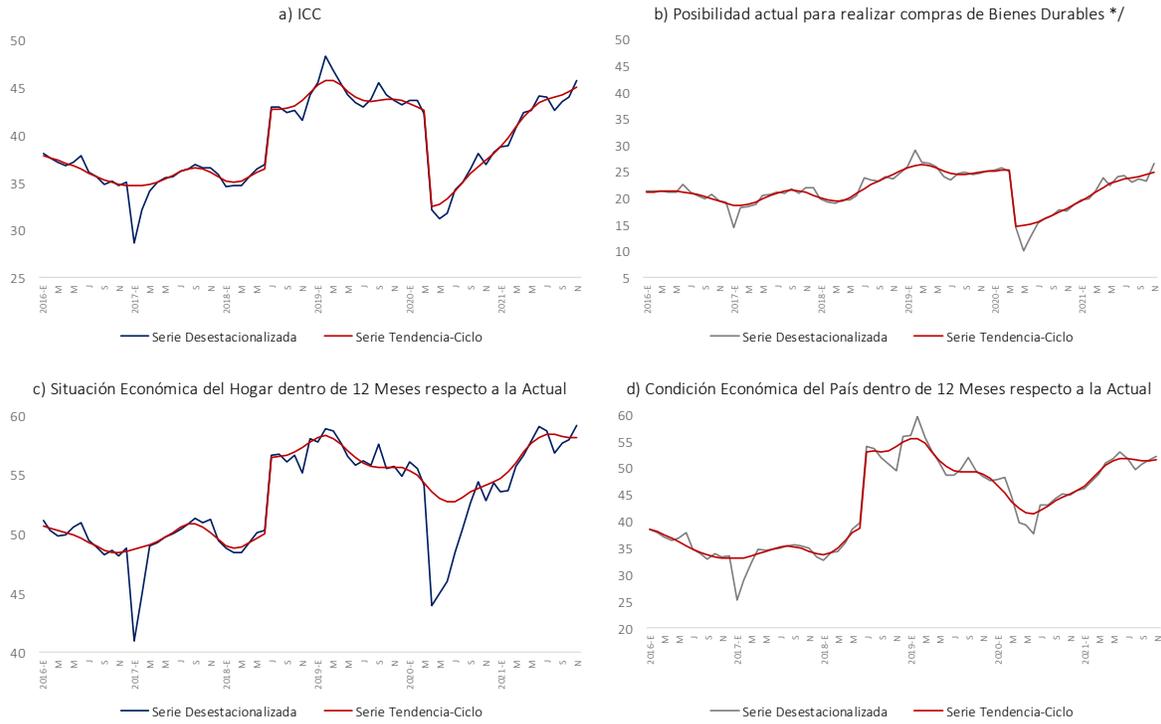
Además, en noviembre pasado, se registraron aumentos mensuales desestacionalizados en los conceptos que captan la percepción sobre la *“Situación económica actual del Hogar, comparada con la de hace 12 meses”* y *“Situación económica actual del País, comparada con la de hace 12 meses”* (2.8 y 2.2 puntos, respectivamente). Sin embargo, ambos indicadores parciales se mantuvieron por debajo del umbral de 50 puntos al registrar niveles de 49.2 y 41.9 puntos, respectivamente.

¹² Cabe señalar que el ICC puede asumir valores que oscilan entre 0 y 100. El valor de 50 puntos representa el umbral para delimitar los sentimientos de optimismo y pesimismo del consumidor. En teoría, conforme el valor de ese indicador aumenta, se registra una percepción más positiva del consumidor.



Gráfica 4. Indicador de Confianza del Consumidor (ICC)

(Unidad de Medida: Puntos en Series Desestacionalizadas y de Tendencia-Ciclo)



Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de México e INEGI.

*/ Componente del ICC que evalúa las posibilidades actuales de los integrantes del hogar para realizar compras de bienes durables, comparadas con las de hace un año.

Observaciones: a) La información de abril a julio de 2020 se refiere a los resultados de la Encuesta Telefónica sobre Confianza del Consumidor (ETCO).

b) Datos mensuales de Enero 2016 a Noviembre 2021.



III.3.2. Consumo Privado Interno

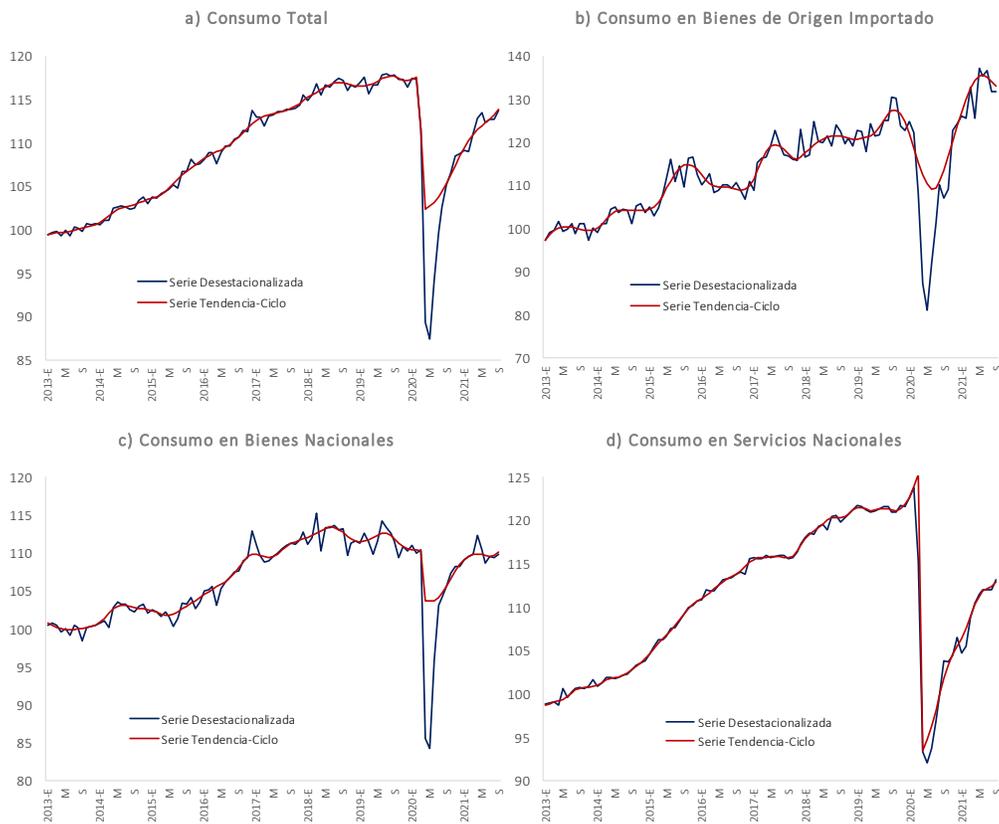
El consumo privado en el mercado interior presentó un avance de 0.9 por ciento a tasa mensual desestacionalizada en septiembre de 2021, después de sufrir un estancamiento en el mes previo. El débil desempeño del indicador en cuestión obedeció, principalmente, al ligero aumento mensual de 0.9 por ciento del consumo en bienes y servicios de origen nacional, y al relativo estancamiento del consumo de bienes de origen importado (tasa mensual desestacionalizada de -0.1 por ciento). Así, el índice de volumen físico del consumo privado interno se mantuvo por debajo de su nivel de prepandemia (Gráfica 5a).

Específicamente, el lento avance mensual del consumo en bienes y servicios nacionales se debió, en buena medida, a la atonía del consumo de bienes con un crecimiento mensual desestacionalizado de tan sólo 0.4 por ciento en septiembre pasado (0.9 por ciento mensual en el gasto efectuado en servicios). Cabe añadir que mientras el consumo en bienes nacionales apenas alcanzó su nivel de prepandemia, el gasto en servicios continuó alejado de esa referencia debido a la imposición esporádica de restricciones a las actividades terciarias y al cambio observado en el patrón de gasto en consumo (gráficas 5c y 5d).

Finalmente, las fuertes presiones inflacionarias reflejadas en los elevados aumentos tanto del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), como del Índice de Precios de la Canasta de Consumo Mínimo, se han traducido en una pérdida del poder adquisitivo de las unidades familiares y, por ende, en una lenta recuperación del consumo privado real.

Gráfica 5. Consumo Privado en el Mercado Interno

(Índice de Volmen Físico; Base 2013 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Observación: Datos mensuales de Enero 2013 a Septiembre 2021.



III.4. Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)

De acuerdo con INEGI, el índice general de precios al consumidor a nivel nacional presentó un aumento anual de 7.37 por ciento en noviembre de 2021, es decir, la tasa anual más alta desde enero de 2001 cuando se ubicó en un nivel de 8.11 por ciento. Además, por noveno mes consecutivo, la inflación general anual se situó por encima del límite superior del intervalo de variabilidad de Más o Menos un Punto Porcentual en torno al objetivo de 3.0 por ciento del Banco de México (Gráfica 6a).

Cabe señalar que el índice de precios subyacente creció 5.67 por ciento a tasa anual en noviembre de 2021; su nivel más alto desde noviembre de 2001 cuando alcanzó una tasa de 5.70 por ciento. Tal resultado se explica, principalmente, por el aumento anual de los precios de las Mercancías de 7.24 por ciento que resultó de alzas anuales en sus componentes de Alimentos, Bebidas y Tabaco (7.59 por ciento) y Mercancías No Alimenticias (6.86 por ciento). Con una menor incidencia sobre la inflación subyacente, los precios de los Servicios se elevaron en 3.92 por ciento a tasa anual en noviembre pasado, los cuales continuaron mostrando una trayectoria ascendente (Gráfica 6b).

Por su parte, el índice de precios no subyacente registró un fuerte incremento anual de 12.61 por ciento en noviembre de 2021; cifra que representó la tasa anual más alta desde diciembre de 2017 cuando dicho indicador aumentó 12.62 por ciento. Tal resultado obedeció a los crecimientos de doble dígito en los precios de los productos Agropecuarios (tasa anual de 14.36 por ciento) y de los Energéticos (tasa anual de 15.41 por ciento); Gráfica 6c. Cabe señalar que el rubro de Energéticos explicó casi la mitad de la inflación no subyacente anual en noviembre pasado.

Además, el índice de precios de la Canasta de Consumo Mínimo aumentó a una tasa anual de 8.35 por ciento en noviembre de 2021; cifra muy por encima de la observada en el mismo mes de 2020 (3.47 por ciento). Cabe advertir que el rápido avance anual del indicador en cuestión actúa en menoscabo del poder adquisitivo de las unidades familiares, en virtud de la variedad de productos y servicios básicos contenida en la canasta referida.¹³

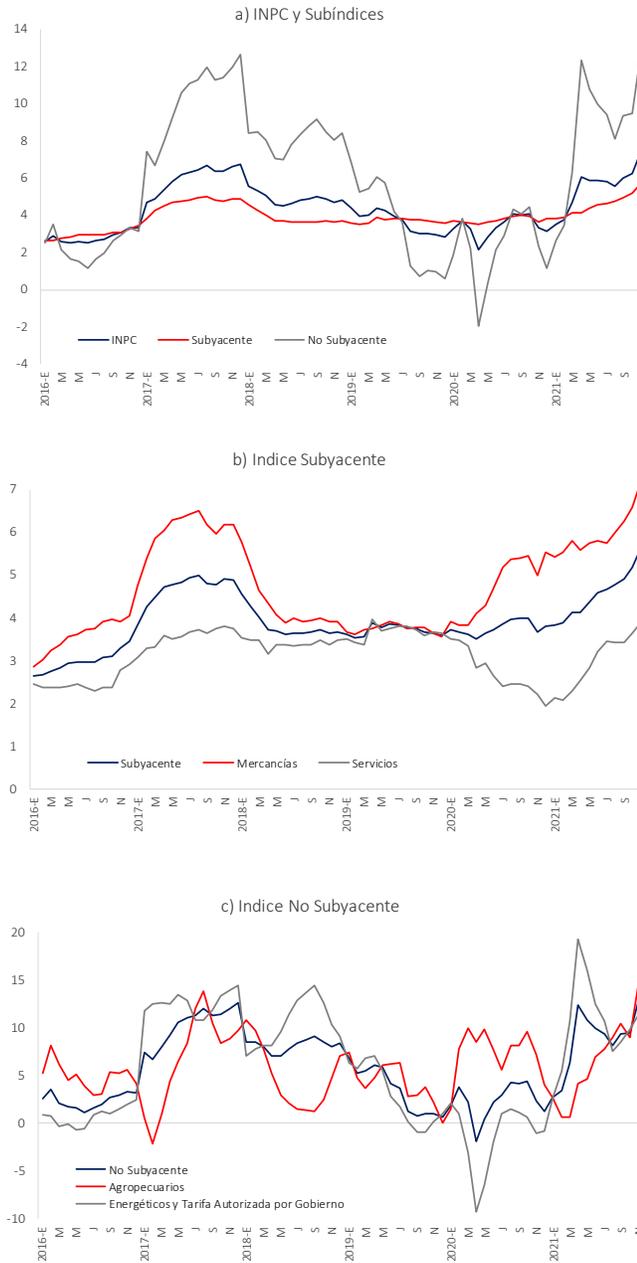
Por último, conviene destacar los siguientes aspectos relevantes sobre la evolución de la inflación nacional en noviembre de 2021: i) por noveno mes consecutivo, la tasa de crecimiento anual del INPC, de 7.37 por ciento, se ubicó por arriba del intervalo de variabilidad de Más o Menos un Punto Porcentual en torno al objetivo de 3.0 por ciento del Banco de México; ii) la inflación subyacente anual alcanzó un nivel de 5.67 por ciento, rebasando el nivel de 4.0 por ciento (límite superior del intervalo de variabilidad antes mencionado) por noveno mes consecutivo; iii) se intensificaron las presiones inflacionarias provenientes de los aumentos anuales de los precios de las Mercancías, con una inflación anual más moderada pero creciente en el rubro de Servicios; iv) la inflación subyacente representó 57.9 por ciento de la variación porcentual anual del INPC, en tanto que la no subyacente

¹³ En su comunicado de prensa 441/20 del 29 de septiembre de 2020, el INEGI informó sobre la publicación mensual del nuevo subíndice del INPC denominado “Índice de Precios de la Canasta de Consumo Mínimo” (IPCCM). Con este nuevo indicador, se miden las variaciones de precios de los productos que atienden recomendaciones nutricionales (componente alimentario), así como las de los bienes y servicios de carácter esencial como vestido, transporte, salud y educación, entre otros; es decir, el contenido del IPCCM refleja un patrón de consumo actualizado de los hogares mexicanos. Cabe destacar que la evolución del IPCCM resulta de gran interés, toda vez que sus variaciones afectan el poder adquisitivo de las unidades familiares. Véase, *Índice de Precios al Consumidor de la Canasta de Consumo Mínimo*, Documento Metodológico, Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). http://internet.contenidos.inegi.org.mx/contenidos/productos/prod_serv/contenidos/espanol/bvinegi/productos/nueva_estruc/702825196929.pdf



significó 42.1 por ciento; v) destacó la Electricidad como el producto genérico con mayor incidencia mensual sobre la inflación general debido, principalmente, a la finalización del periodo de vigencia del programa de tarifas eléctricas de temporada cálida en algunas ciudades importantes del país; y, vi) la inflación anual medida por el índice de precios de la Canasta de Consumo Mínimo continuó en franco ascenso, acumulando once meses consecutivos con tasas superiores al objetivo puntual de inflación anual del Banco de México, lo que se traduce en un deterioro del poder adquisitivo de las unidades familiares.

Gráfica 6. Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)
(Variación Anual en por Ciento)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos mensuales de Enero 2016 a Noviembre 2021.



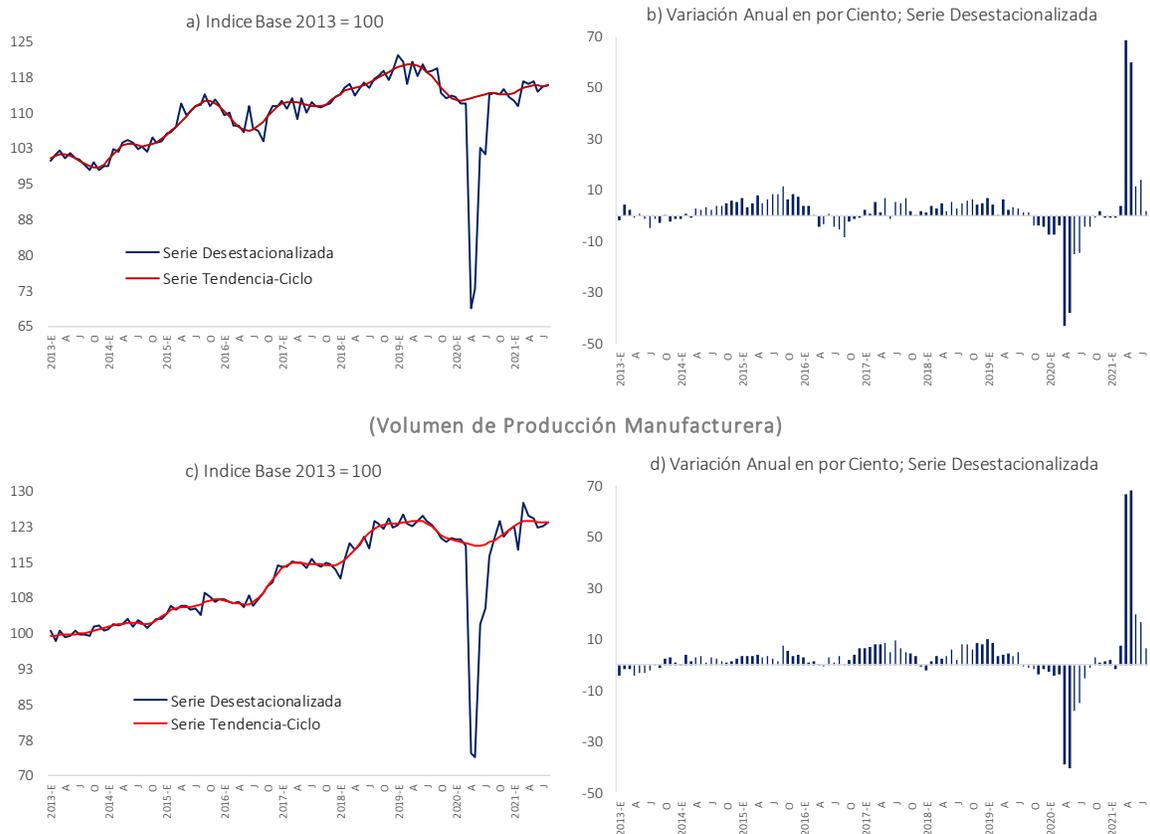
IV. Indicadores Económicos de Nuevo León

IV.1. Actividad Industrial Estatal

En agosto de 2021, el volumen de la producción industrial en Nuevo León registró un ligero avance de 0.4 por ciento a tasa mensual desestacionalizada (-2.0 y 0.8 por ciento en los meses previos de junio y julio, respectivamente), persistiendo cierto debilitamiento de la actividad secundaria estatal. Tal evolución se explica, principalmente, por el bajo ritmo de expansión mensual de 0.7 por ciento del producto real manufacturero, tras una caída mensual de 1.6 por ciento en junio y un avance marginal de 0.3 por ciento en julio pasados.

En su comparación anual, una vez disipado el efecto base o aritmético, la actividad industrial estatal registró un crecimiento anual desestacionalizado de 1.8 por ciento en agosto de 2021 (-4.2 por ciento en el mismo mes de 2020); Gráfica 7b. A su vez, el volumen de la producción manufacturera local aumentó a una tasa anual desestacionalizada de 6.3 por ciento en el mes referido (-5.3 por ciento anual en agosto de 2020); Gráfica 7d. Además, con cifras originales, la actividad productiva del sector de la construcción decreció a una tasa anual de 2.7 por ciento en agosto pasado (-3.7 por ciento en el mismo mes de 2020) contribuyendo, también, al débil desempeño de la actividad secundaria estatal.

Gráfica 7. Actividad Industrial del Estado de Nuevo León
(Volumen de Producción Industrial)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Observación: Datos mensuales de Enero 2013 a Agosto 2021.



V. Pronósticos Económicos ¹⁴

Los pronósticos económicos elaborados para el presente boletín indican que el Producto Interno Bruto (PIB) real a nivel nacional crecerá a tasas anuales del orden de 5.4 y 3.3 por ciento en 2021 y 2022, respectivamente. Además, se proyectan tasas de crecimiento para la actividad económica del Estado de Nuevo León de 8.5 por ciento en el presente año y de 4.7 por ciento para 2022; estimaciones quizá más inciertas ante la escasez de datos económicos estatales confiables y oportunos (Cuadro 2).

Cuadro 2. Pronósticos de Indicadores Económicos de México para 2021 y 2022

Indicador / Periodo	Cifras Pronosticadas						
	2020	2021	2022	Trimestre			
				I	II	III	IV
Indicadores de Producción y Demanda */							
Producto Interno Bruto (PIB) real	-8.31	5.38	3.26	2.96	2.51	4.04	3.53
Indicador Global de Actividad Económica (IGAE)	-8.10	5.52	3.22	2.89	2.47	4.03	3.50
Actividad Industrial	-9.94	6.85	2.88	2.46	2.08	3.89	3.08
Consumo Privado	-11.03	8.69	5.26	8.83	4.33	4.85	3.31
Inversión Fija Bruta	-18.26	10.52	3.50	-0.73	4.65	6.34	3.64
Ingresos Comercio al por Mayor	-8.91	11.32	3.79	4.37	2.23	4.38	4.22
Ingresos Comercio al por Menor	-9.30	7.79	3.68	3.30	2.80	4.69	3.90
Indicador Trimestral de Actividad Económica (ITAEE) de Nuevo León	-8.68	8.45	4.71	4.12	3.84	5.71	5.15
Indicadores de Ocupación Formal */							
Número de Asegurados del IMSS Nacional	-2.51	2.18	5.35	5.46	5.34	5.41	5.20
Número de Asegurados del IMSS Nuevo León	-2.17	4.11	5.51	6.24	5.56	5.33	4.95
Indicador Global de Personal Ocupado de los Sectores Económicos (IGPOSE)	-4.15	0.53	2.05	2.02	1.88	2.19	2.13
Precios Consumidor, Tasa de Interés y Tipo de Cambio							
Inflación General Anual	3.40	7.60	4.22	7.13	6.13	5.52	4.22
Tasa de Interés Objetivo (Fin del periodo)	4.25	5.50	6.75	6.00	6.25	6.50	6.75
Tipo de Cambio FIX (Fin del periodo)	20.20	20.90	21.30	21.10	21.40	21.10	21.30

Fuente: Elaboración propia.

*/ Variación Anual en por Ciento.

Notas : a) Cifras observadas para el año 2020.

b) Nivel observado de la Tasa de Interés Objetivo en 2021.

Respecto al indicador de la actividad industrial total, consideramos que éste aumentará a tasas anuales de 6.8 y 2.9 por ciento en 2021 y 2022, respectivamente. Además, se prevé un repunte anual de 10.5 por ciento de la inversión fija bruta en 2021, tras una profunda contracción durante el año anterior, con una menor tasa de expansión en 2022 (3.5 por ciento). También, suponemos que el consumo privado interno crecerá a tasas anuales de 8.7 por ciento en el presente año y de 5.3 por ciento en 2022.

¹⁴ La mayoría de los pronósticos económicos puntuales señalados en el Cuadro 2, son una combinación de los resultados obtenidos mediante la estimación de diferentes métodos econométricos de series de tiempo, por ejemplo, del tipo Autoregressive Integrated Moving Average (ARIMA), ARIMA con variables exógenas (ARIMAX) y Autoregressive Distributed Lag (ARDL). En la elaboración de los pronósticos económicos para el presente boletín, se consideró el siguiente escenario base: i) la variante Ómicron del SARS-CoV-2 no obligará a nuevos confinamientos, de modo que el grado de apertura de la actividad económica para 2022 será similar al actual; ii) persistirán las disrupciones en las cadenas de suministro globales durante 2022, aunque mitigándose dicha problemática a finales del mismo año; iii) no se esperan modificaciones constitucionales abruptas en materia de reforma energética; y, iv) las presiones de costos por los elevados precios de los energéticos y *commodities* continuarán impulsando al alza la inflación mundial durante el primer trimestre de 2022, para inmediatamente después iniciar una tendencia inflacionaria descendente.



Consideramos que los indicadores de la ocupación formal continuarán mostrando una mejoría progresiva en su comportamiento. Así, por ejemplo, el número de puestos de trabajo registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) a nivel nacional aumentará a una tasa anual de 5.3 por ciento en 2022. En el caso de Nuevo León, pensamos que dicho indicador crecerá a una tasa de 5.5 por ciento durante el próximo año. Por su parte, el Indicador Global de Personal Ocupado en los Sectores Económicos (IGPOSE) registrará un menor ritmo de expansión en 2022, con una tasa anual de 2.1 por ciento (Cuadro 2).

Ahora bien, es motivo de preocupación las fuertes presiones inflacionarias provenientes de las alzas considerables y consistentes de los índices de precios general y subyacente (altos aumentos en los precios de las mercancías alimenticias y no alimenticias y, más recientemente, aumentos notorios en los precios de los servicios). Destaca, también, la alta inflación no subyacente determinada, fundamentalmente, por los aumentos de los precios de los productos agropecuarios y de los energéticos. En este contexto, se estima que la inflación general anual alcanzará tasas del orden de 7.60 por ciento en 2021 y 4.22 por ciento en 2022 (tasas proyectadas diciembre-diciembre).¹⁵

Finalmente, en el último Anuncio de Política Monetaria (Comunicado de Prensa del 16 de diciembre de 2021), la Junta de Gobierno del Banco de México resolvió un aumento de 50 puntos base en el objetivo para la tasa de interés interbancaria a un día, situándose ahora en un nivel de 5.50 por ciento. Ahora bien, dado que el balance de riesgos que podría incidir en las expectativas de inflación es al alza, consideramos que la tasa de referencia aludida continuará aumentando para alcanzar un nivel de 6.75 por ciento al final del año 2022. Tal predicción se basa, fundamentalmente, en la persistencia de altas tasas de inflación general y subyacente, en las presiones de costos derivadas de aumentos en los precios de los *Commodities*, en la permanencia de altos niveles de inflación externa, además de elevados precios de los productos agropecuarios y energéticos, entre otros determinantes.

¹⁵ A partir de la presente edición del Boletín de Indicadores del Entorno Económico, modificamos la medición del pronóstico del INPC. Ahora, la tasa señalada para cada trimestre se referirá a la variación porcentual anual proyectada del INPC en el último mes de cada periodo trimestral, por ejemplo, la cifra del primer trimestre de 2022 indicará la inflación general anual estimada para marzo del mismo año. Para el resto de las variables económicas (excepto la tasa de interés de referencia y el tipo de cambio), se seguirán considerando las variaciones porcentuales anuales de los índices promedio trimestrales estimados.

