

ISSN 2594-0791

Octubre 2022

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, año 12, No. 10, octubre, 2022 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 octubre de 2022.



Contenido

I. Resumen	4
II. Comentario	5
Ley para la Reducción de la Inflación los Estados Unidos de América	5
III. Evolución de la Economía Mexicana	8
III.1. Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)	8
III.2. Consumo Privado en el Mercado Interno	12
III.2.1. Consumo Privado Doméstico	12
III.2.2. Ventas de Establecimientos Comerciales.....	13
III.3. Inversión Fija Bruta	15
III.4. Evolución de los Precios al Consumidor	17
III.4.1. Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC).....	17
IV. Pronósticos Económicos	20
IV.1. Expectativas de la Economía Mexicana	20



I. Resumen

De acuerdo con cifras del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) mostró un avance de 0.4 por ciento a tasa mensual desestacionalizada en julio de 2022, sustentado en el buen desempeño de la actividad industrial gracias a la expansión mensual del volumen de la producción manufacturera (1.6 por ciento). Las actividades terciarias crecieron a un ritmo mensual desestacionalizado de 0.4 por ciento en julio pasado, tras un estancamiento en el mes previo, mientras que la actividad primaria avanzó 0.8 por ciento, después de una fuerte contracción mensual de 6.0 por ciento en junio pasado. Sin embargo, el IGAE se mantuvo ligeramente por debajo de su nivel promedio observado durante el cuarto trimestre de 2019 (periodo de prepandemia), con variaciones del orden de -0.7 por ciento en Julio de 2022 versus Cuarto Trimestre de 2019 y de -0.8 por ciento durante Segundo Trimestre de 2022 versus Cuarto Trimestre de 2019.

Respecto al comportamiento de los componentes básicos de la demanda agregada, el indicador del consumo privado en el mercado interno presentó un avance mensual marginal de 0.1 por ciento (tasa desestacionalizada) en julio de 2022, permaneciendo por encima de su nivel promedio del cuarto trimestre de 2019 (lapso previo al surgimiento de la crisis sanitaria por COVID-19). Dicho dato positivo del consumo privado doméstico obedeció, principalmente, al aumento del consumo en bienes y servicios de origen nacional, toda vez que el incremento mensual del gasto en consumo de bienes más que compensó la disminución del gasto en servicios. Por otra parte, el volumen de la inversión fija bruta se contrajo 1.4 por ciento a tasa mensual desestacionalizada en julio pasado, situándose este indicador por debajo de su nivel promedio observado en el periodo de octubre a diciembre de 2019, es decir, antes de la contingencia sanitaria. La rápida caída mensual de la inversión fija en julio pasado se puede atribuir, en buena medida, al decremento mensual del gasto realizado en Construcción (variación mensual desestacionalizada de -1.7 por ciento) y, en menor grado, al descenso de los gastos en Maquinaria y Equipo total (tasa mensual de -0.4 por ciento); con el primer componente situándose muy por debajo de su nivel promedio del cuarto trimestre de 2019 (variación de -12.2 por ciento durante Julio de 2022 versus Cuarto Trimestre de 2019), y el segundo manteniéndose por encima de su nivel de prepandemia (variación de 8.3 por ciento en el lapso Julio 2022 versus Cuarto Trimestre de 2019).

Finalmente, persisten las fuertes presiones inflacionarias internas derivadas, principalmente, de los choques originados por el conflicto militar Rusia-Ucrania; por los riesgos epidémicos latentes; y, por la problemática de las interrupciones en las cadenas de suministro aún sin resolución definitiva, entre otros determinantes básicos. En efecto, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) creció a una tasa anual de 8.70 por ciento en septiembre de 2022 (misma tasa en el mes previo) como resultado, fundamentalmente, del rápido ritmo de crecimiento anual del índice de precios subyacente (8.28 por ciento), destacando el aumento de doble dígito en los precios de las Mercancías (10.84 por ciento), con alzas anuales en los precios de los Alimentos, Bebidas y Tabaco (13.38 por ciento) y de las Mercancías no Alimenticias (8.0 por ciento). A su vez, la inflación anual de los Servicios alcanzó un crecimiento de 5.35 por ciento manteniendo su tendencia ascendente. Por su parte, el índice de precios no subyacente se incrementó a una tasa anual del orden de 9.96 por ciento en septiembre pasado, con un aumento anual de doble dígito de los precios de los productos Agropecuarios (15.05 por ciento), debido a las alzas significativas tanto en los precios de las Frutas y Verduras (14.18 por ciento anual), como en los de productos Pecuarios (15.79 por ciento anual).



II. Comentario

Ley para la Reducción de la Inflación en los Estados Unidos de América¹

Manuel Reyes² y Joshua Menhennet³
Traducción por Heidi Sandoval

Después de las permanentes negociaciones en el Senado de los Estados Unidos, la Inflation Reduction Act (Ley de Reducción de la Inflación, abreviada como IRA por sus siglas en inglés) se aprobó con una votación 51-50 (Demócratas-Republicanos), para luego ser turnada y promulgada por el presidente Biden como Ley el 16 de agosto del 2022. El proyecto de ley y sus disposiciones pretenden mitigar la inflación en los Estados Unidos de Norteamérica y disminuir el déficit federal en un período de 10 años; algunas de estas disposiciones impactan las políticas ambientales y de salud pública. Además, otras disposiciones están diseñadas a incrementar los fondos del Internal Revenue Service (Servicio Interno de Impuestos, abreviada como IRS por sus siglas en inglés), con el fin de eficientar la recolección de impuestos. Adicionalmente, la IRS contempla un impuesto corporativo mínimo alternativo⁴.

Cabe mencionar que IRA introducirá créditos fiscales para los consumidores de automóviles eléctricos y para los que invierten en electrodomésticos y otros equipos cotidianos de bajo consumo eléctrico. Los consumidores de automóviles eléctricos recibirán más de \$7,500 dólares en créditos fiscales. La IRA también designará \$9 mil millones de dólares para créditos fiscales que incentivan la renovación, en términos de eficiencia energética, de las viviendas⁵, así como la fabricación de materiales y productos generadores de energía renovable, tales como las turbinas eólicas y aparatos de energía solar⁶. En general, la IRA ajustará la estructura de incentivos del consumidor y la compra comercial de productos energéticamente eficientes. De acuerdo con la Congressional Budget Office (Oficina de Presupuesto del Congreso, abreviada como CBO por sus siglas en inglés) se estima que las disposiciones ambientales y de energía de este proyecto de ley darán como resultado un incremento neto del déficit de \$368 mil millones de dólares en un período de 10 años⁷.

Respecto a las políticas de salud pública, la IRA incluirá tres años de extensión del Affordable Care Act (Ley del Cuidado de la Salud a Bajo Precio, abreviada como ACA por sus siglas en inglés), mejoras

*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 La versión en inglés de la nota y las demás publicaciones del “Hibbs Institute” se pueden consultar en <https://www.uttyler.edu/hibbs-institute/briefs/>

² Director Interino e Investigador Senior del Hibbs Institute for Business and Economic Research at University of Texas en Tyler.

³ Asistente de Investigación en el Hibbs Institute for Business and Economic Research at University of Texas Tyler.

⁴ Congress.gov. H.R 5376

⁵ “The Inflation Reduction Act’s Implications for Bidens Climate and Environmental Justice Priorities,” Harvard Environmental & Energy Law Program; Aug. 12, 2022.

⁶ “Inflation Reduction Act is a ‘rising tide for the entire electric vehicle’ industry”, Yahoo Finance; Aug. 16, 2022.

⁷ “Inflation Reduction Act: Comparing CBO & PWBM Estimates”, Penn-Wharton Budget Model, University of Pennsylvania; Aug. 5, 2022.



previamente incluidas en el paquete de ayuda durante la pandemia (The American Rescue Plan, Plan de Rescate de los Estados Unidos)⁸. La CBO estima un gasto de \$64 mil millones de dólares en la extensión del ACA (desde finales del 2022 hasta fines del 2025). Además, las disposiciones del IRA permitirán al Medicare negociar algunos precios de medicamentos recetados. Esta reforma de medicamentos limitará el aumento de los precios en los siguientes años y disminuirá los gastos de bolsillo de los usuarios y beneficiarios del Medicare. Se estima que el precio de los medicamentos y otras disposiciones de salud den como resultado una reducción del déficit neto de \$288 mil millones de dólares dentro de los próximos 10 años⁹.

Otra de las decisiones tomadas en esta ley es el incremento de las asignaciones presupuestarias designadas al IRS. La IRA asignará aproximadamente \$80 mil millones de dólares al IRS, para usarse, en los próximos 10 años, en la contratación de nuevos auditores y en la implementación de nuevos sistemas tecnológicos de la información. Estos cambios permitirán al IRS aprovechar el aumento de personal y llevar a cabo servicios de recaudación de impuestos más precisos y eficientes en toda la nación. La CBO estima que el robustecimiento de la autoridad fiscal dará como resultado la reducción del déficit en \$124 mil millones de dólares, a lo largo de los próximos 10 años. Además, la IRA creará un impuesto corporativo alternativo para todas las compañías que generen más de \$1 mil millones de dólares en un año fiscal. La CBO estima que la introducción del impuesto mínimo resultará en la reducción del déficit en \$313 mil millones de dólares durante 10 años¹⁰.

La University of Pennsylvania (Universidad de Pennsylvania) publicó un breve reporte en el cual se estima el impacto de la IRA a través del Penn-Wharton Budget Model (Modelo de Presupuesto Penn-Wharton, abreviada como PWBM por sus siglas en inglés). Este es un modelo de gran renombre y de iniciativa no partidista que genera datos sobre la política económica accesible para el público. El PWBM pronostica un impacto general en la reducción del déficit federal neto de \$248 mil millones de dólares, lo que representa una diferencia de \$57 mil millones de dólares con respecto a las estimaciones realizadas por la CBO (\$305 mil millones de dólares) en un periodo de 10 años (ver Figura 1 y Cuadro 1). Además de esta comparación, el reporte establece que el impacto de IRA sobre la inflación (ya sea que se utilicen las estimaciones de CBO o de PWBM) es estadísticamente diferente de cero.¹¹

⁸ “Assessing the Macroeconomic Consequences of the Inflation Reduction Act of 2022”, Moody’s Analytics; Aug. 2022.

⁹ “Inflation Reduction Act: Comparing CBO & PWBM Estimates”, Penn-Wharton Budget Model, University of Pennsylvania; Aug. 5, 2022.

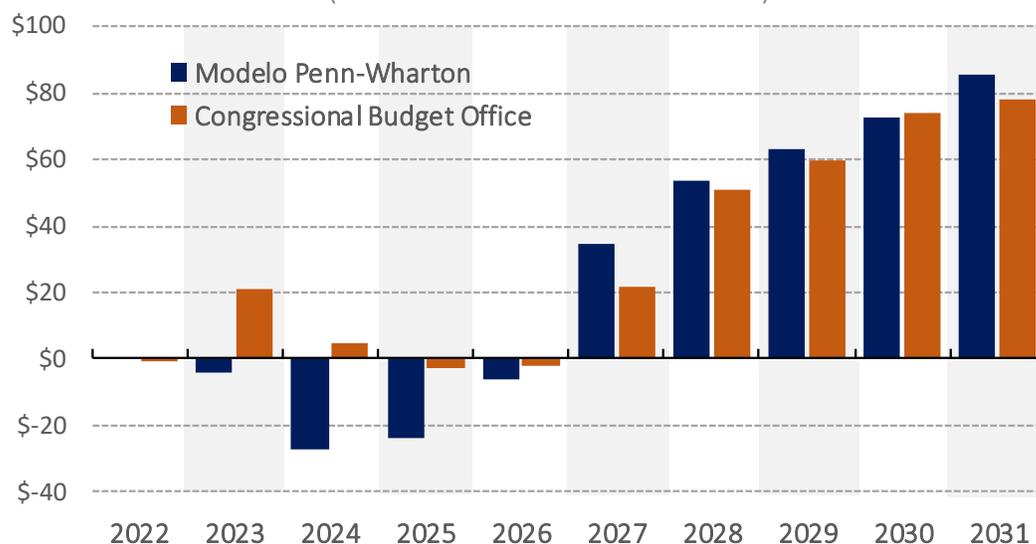
¹⁰ “Inflation Reduction Act: Comparing CBO & PWBM Estimates”, Penn-Wharton Budget Model, University of Pennsylvania; Aug. 5, 2022.

¹¹ “Inflation Reduction Act: Comparing CBO & PWBM Estimates”, Penn-Wharton Budget Model, University of Pennsylvania; Aug. 5, 2022.



Figura 1. Efectos presupuestales de la Ley para la reducción de la inflación del 2022

(miles de millones de dólares)



Fuente: Modelo de Presupuestos Penn-Wharton. Congressional Budget Office

Cuadro A. Efectos presupuestales de la Ley para la reducción de la inflación del 2022 por Disposiciones Principales

(miles de millones de dólares)

Reducción (+) o incremento (-) del déficit neto a 10 años por gastos o impuestos en mil millones de dólares.

Nombre de la Disposición	Penn-Wharton	Congreso	Diferencia
Expansión del Programa Affordable Care Act (ACA)	\$ -70	\$ -64	\$ 6
Disposiciones climáticas y energéticas	-369	-368	1
Impuesto mínimo a la renta contable de empresas seleccionadas	260	313	53
Reforma fiscal a intereses devengados	13	13	0
Precios de medicamentos y otras disposiciones de salud	266	288	22
Financiamiento al IRS	147	124	-23
Total	\$ 247	\$ 306	\$ 57

Fuente: Modelo de Presupuestos Penn-Wharton. Congressional Budget Office



III. Evolución de la Economía Mexicana

III.1. Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) registró un aumento mensual desestacionalizado de 0.4 por ciento en julio de 2022, compensando, en cierta medida, sus dos caídas mensuales previas (-0.2 y -0.3 por ciento en mayo y junio pasados, respectivamente). Tal resultado positivo del indicador en cuestión obedeció a los avances mensuales de todas las actividades económicas, destacando la actividad secundaria con un crecimiento de 0.4 por ciento durante el pasado mes de julio (acumulando cinco aumentos mensuales consecutivos). En cambio, la actividad terciaria se recuperó a una tasa mensual de 0.4 por ciento en julio pasado, tras un débil desempeño en los dos meses previos (variaciones mensuales desestacionalizadas de -0.7 y 0.0 por ciento en mayo y junio, respectivamente). Por su parte, la actividad primaria creció 0.8 por ciento a tasa mensual desestacionalizada en julio del presente año, después de una fuerte contracción de 6.0 por ciento en el mes previo.

A nivel sectorial y con datos desestacionalizados, el buen desempeño de la actividad secundaria se explica, fundamentalmente, por el repunte mensual del volumen de producción de la industria manufacturera de 1.6 por ciento en julio de 2022, después de otras variaciones positivas en los meses previos de abril, mayo y junio (tasas mensuales del orden de 1.3, 0.3 y 0.1 por ciento, respectivamente). En contraste, las actividades de los sectores de la construcción y de la minería retrocedieron a tasas mensuales de 0.9 y 2.5 por ciento, respectivamente, en el mes de referencia.

Además, la recuperación de la actividad terciaria observada en julio pasado se puede atribuir, principalmente, al aumento mensual desestacionalizado del Comercio al por Menor de 2.6 por ciento. En contraste, otros componentes relevantes como el Comercio al por Mayor; los Servicios Financieros y de Seguros, y Servicios Inmobiliarios y de Alquiler de Bienes Muebles; y, los Transportes y Correos, e Información en Medios Masivos, registraron ligeros descensos mensuales desestacionalizados en el mes de referencia.

Cabe agregar que el IGAE creció a una tasa anual de 2.2 por ciento en julio de 2022 con cifras ajustadas por estacionalidad (1.7 por ciento en el mes previo), destacando la actividad industrial con un incremento anual del orden de 3.5 por ciento y, en menor medida, la actividad terciaria con un avance anual de 1.7 por ciento (gráficas 1a.1, 1b.1 y 1c.1). En cambio, la actividad primaria retrocedió 2.7 por ciento anual en julio pasado.

Ahora bien, de las series desestacionalizadas y de tendencia-ciclo del IGAE y de sus componentes se desprenden los siguientes resultados relevantes: i) en julio de 2022, el IGAE permaneció ligeramente por debajo de su nivel promedio del cuarto trimestre de 2019 (periodo previo a la crisis sanitaria por COVID-19); ii) en el mismo mes, la actividad terciaria se mantuvo ligeramente por debajo de su nivel de pre pandemia (gráficas 1a, 1b y 1c), y, iii) en julio pasado, el índice de volumen de la producción industrial se situó por arriba de su nivel promedio observado durante el lapso de octubre a diciembre de 2019.

Finalmente, si bien la actividad económica nacional continúa bajo un proceso de recuperación gradual, hacia adelante persisten una serie de riesgos fundamentales que podrían obstaculizar tal comportamiento económico, entre los que destacan: i) la probabilidad de un mayor debilitamiento



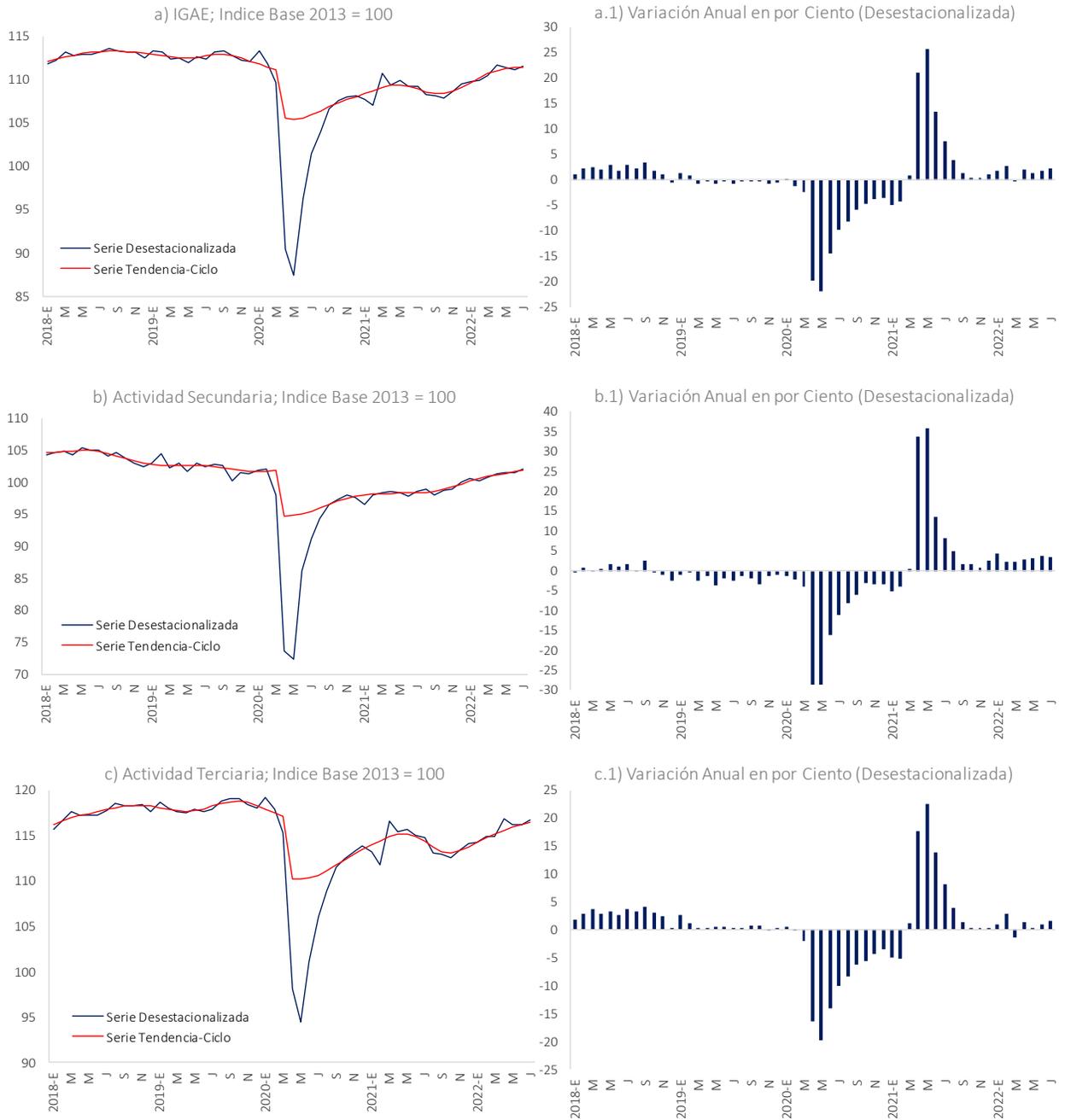
de la demanda interna, además de una posible pérdida de dinamismo de las exportaciones nacionales, de materializarse la expectativa de una fase recesiva de la economía de Estados Unidos; ii) el riesgo siempre latente de nuevas subvariantes más transmisibles del SARS-CoV-2, y la prolongación de las medidas de confinamiento y de restricción a la movilidad en China en virtud de su política de Cero-COVID; iii) el agravamiento de las tensiones geopolíticas derivadas del conflicto militar Rusia-Ucrania; iv) la prolongación de las disrupciones en las cadenas globales de valor, si bien se han aminorado recientemente los efectos de esta problemática; v) la persistencia de las presiones inflacionarias internas y externas; vi) las decisiones más contundentes en la implementación de la política monetaria doméstica, reflejadas en alzas significativas de la Tasa de Interés Interbancaria a un día (tasa de referencia); y, vii) la permanencia de condiciones financieras internacionales más astringentes, con incrementos adicionales en las tasas de interés, en un contexto de mayor aversión al riesgo. Así, bajo un entorno complejo e incierto, el balance de riesgos para la actividad económica nacional continúa sesgado a la baja.

No obstante, fenómenos recientes de naturaleza sanitaria y geopolítica han puesto en entredicho la eficacia del actual sistema de producción global basado en el funcionamiento eficiente de las cadenas de suministro. En este contexto, se ha reorientado la atención hacia enfoques alternativos como, por ejemplo, el denominado “Nearshoring” que busca abreviar las cadenas de suministro y reducir la exposición a choques disruptivos. De acuerdo con un artículo publicado por Banco de México, nuestro país se ha beneficiado del actual proceso de reconfiguración de las cadenas globales vía la relocalización de empresas extranjeras que buscan beneficiarse de la proximidad geográfica con Estados Unidos. Ello debido, principalmente, a las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, a las reglas de origen del T-MEC, a la pandemia de COVID-19, al conflicto militar Rusia-Ucrania, y a las decisiones empresariales de inversión asumidas con anterioridad por distintos factores. Así, la alternativa de “Nearshoring” podría constituirse como un factor de impulso adicional de la actividad económica nacional.¹²

12 Véase, Opinión Empresarial sobre la Relocalización de las Empresas hacia México. Banco de México. Reporte sobre las Economías Regionales, Abril-Junio 2022, Recuadro 2, 15 de Septiembre de 2022. <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-las-economias-regionales/recuadros/%7BE243D1D1-63F5-6C86-38F0-28BD3CF33CE6%7D.pdf>



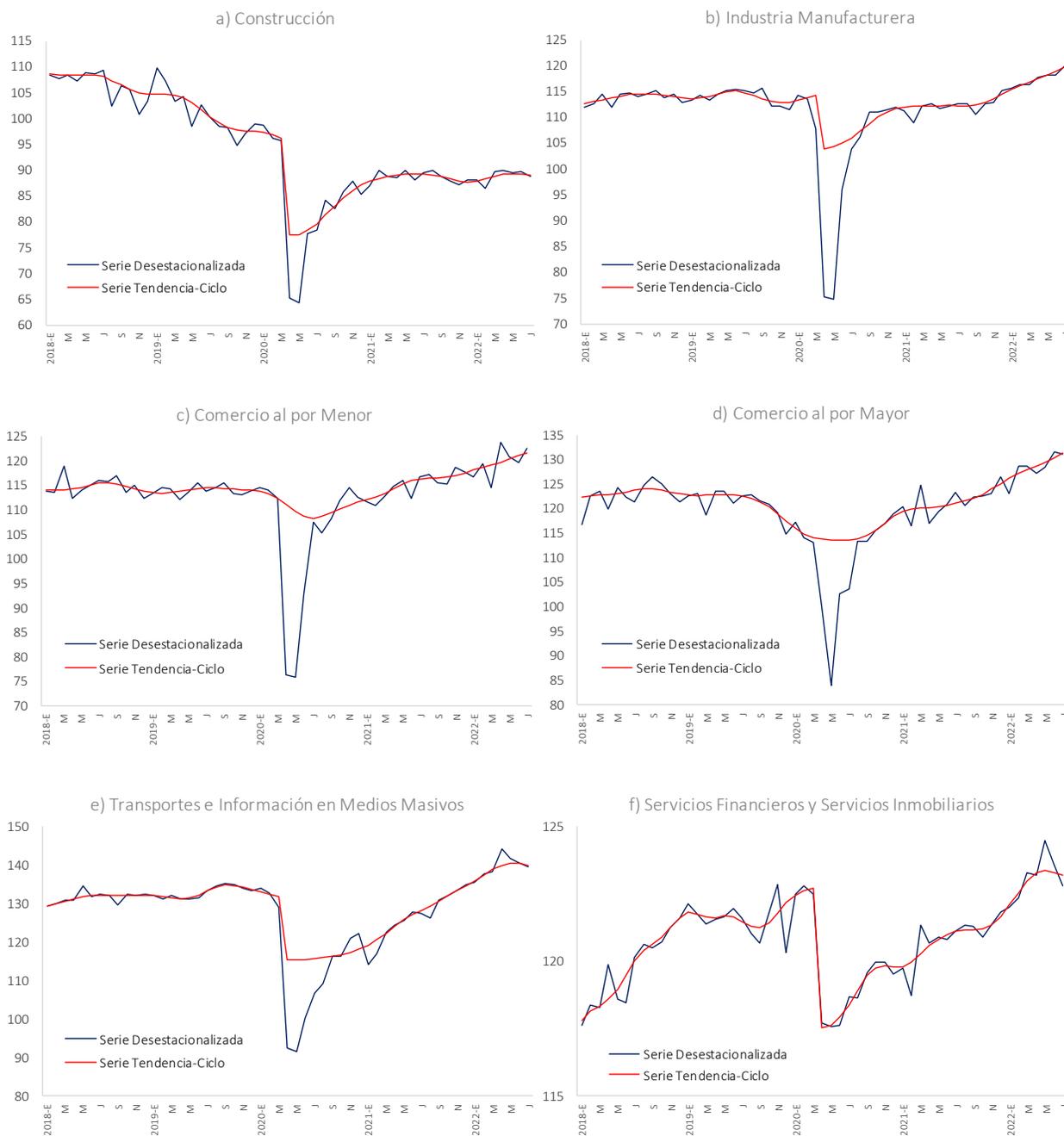
Gráfica 1. Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos mensuales de Enero 2018 a Julio 2022.



Gráfica 2. Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE): Subsectores Básicos
(Indice Base 2013 = 100)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Observaciones: a) La aportación conjunta al PIB nominal total a valores básicos de los sectores Construcción; Manufacturas; Comercio al por Menor y al por Mayor; Transportes, Correos y Almacenamiento, e Información en Medios Masivos; y, Servicios Financieros y de Seguros, y Servicios Inmobiliarios y de Alquiler de Bienes Muebles, fue del orden de 69.1 por ciento durante el segundo trimestre de 2022.

b) Datos mensuales de Enero 2018 a Julio 2022.



III.2. Consumo Privado en el Mercado Interno

III.2.1. Consumo Privado Doméstico

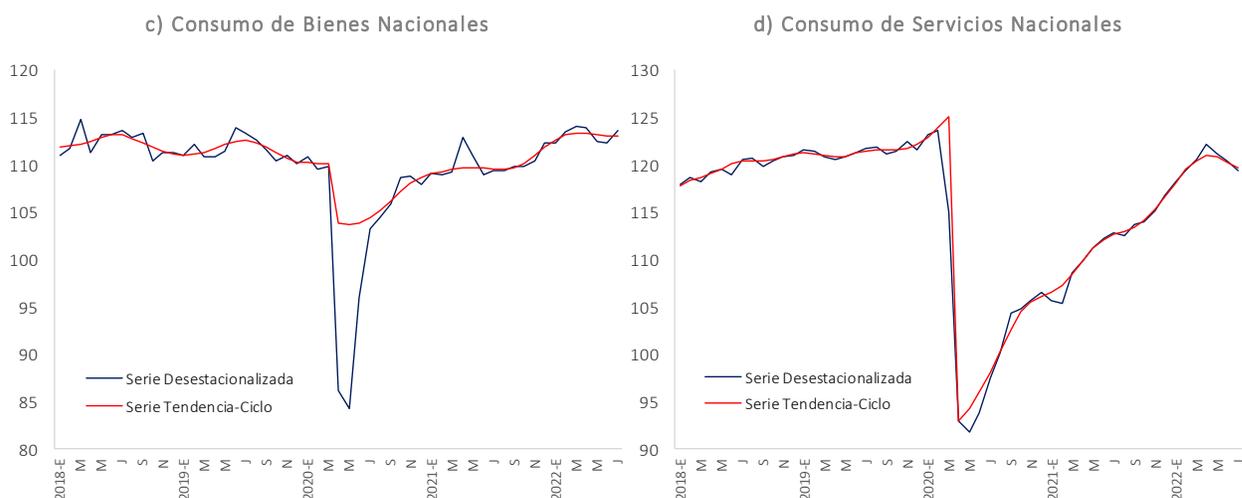
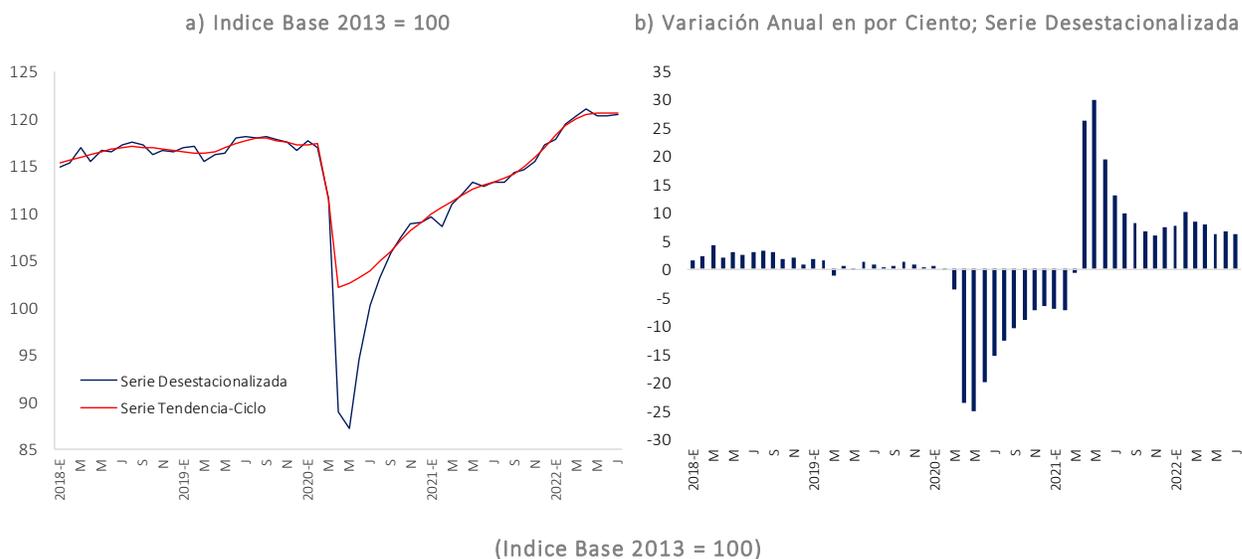
En julio de 2022, el volumen del consumo privado en el mercado interno registró un aumento marginal de 0.1 por ciento a tasa mensual desestacionalizada (la misma variación en el mes previo). Tal evolución se puede atribuir, principalmente, al incremento mensual de 0.2 por ciento del consumo en bienes y servicios de origen nacional, toda vez que el consumo de bienes de origen importado declinó 0.8 por ciento. Cabe destacar que, desde el primer mes del presente año, el índice de volumen del consumo privado interno ha permanecido por arriba de su nivel promedio del cuarto trimestre de 2019, es decir, el periodo previo al inicio de la contingencia sanitaria por COVID-19 (Gráfica 3a).

Conviene agregar que el aumento mensual desestacionalizado del consumo en bienes y servicios nacionales se debió al incremento del consumo en bienes de 1.1 por ciento, ante el retroceso mensual del gasto en servicios de 0.9 por ciento en julio pasado. Al respecto, mientras que el consumo en bienes nacionales se mantuvo por arriba de su nivel de prepandemia, el gasto en servicios continuó ubicándose por abajo de su nivel previo a la crisis sanitaria (gráficas 3c y 3d).

La desaceleración del consumo privado interno en julio pasado parece estar asociada a la intensificación del proceso inflacionario doméstico, y a las nuevas condiciones monetarias y financieras más restrictivas, pese al avance de otros fundamentales como, por ejemplo, las remesas familiares. Los primeros dos factores podrían constituirse como un factor de riesgo para la recuperación del consumo privado real en los horizontes de mediano y largo plazos.



Gráfica 3. Consumo Privado en el Mercado Interno



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos mensuales de Enero 2018 a Julio 2022.

III.2.2. Ventas de Establecimientos Comerciales

De acuerdo con los resultados de la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC) de INEGI, los ingresos reales por suministro de bienes y servicios del Comercio al por Menor avanzaron 0.9 por ciento a tasa mensual desestacionalizada en julio de 2022, después de una disminución de 0.3 por ciento en el mes previo. Así, el indicador en cuestión se mantuvo por arriba de su nivel promedio observado durante el periodo de octubre a diciembre de 2019, es decir, antes del inicio de la crisis sanitaria por COVID-19 (Gráfica 4a).

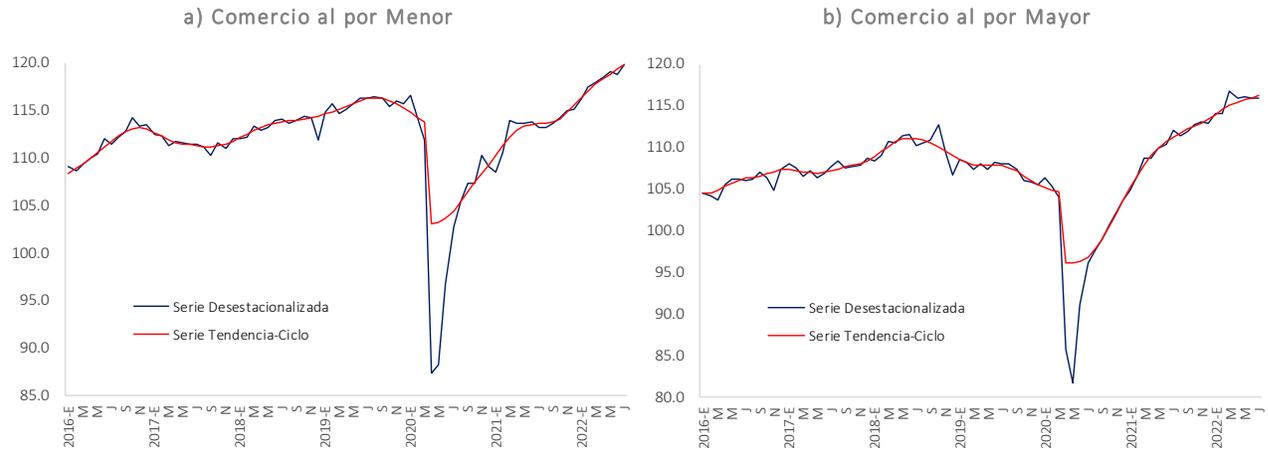
En cambio, los ingresos reales del Comercio al por Mayor se estancaron en julio pasado, tras un descenso marginal de 0.1 por ciento a tasa mensual desestacionalizada en junio. Con todo, tal indicador permaneció muy por encima de su nivel promedio registrado en el cuarto trimestre de 2019 (antes de la emergencia sanitaria); Gráfica 4b. Cabe destacar que, según la evolución de sus



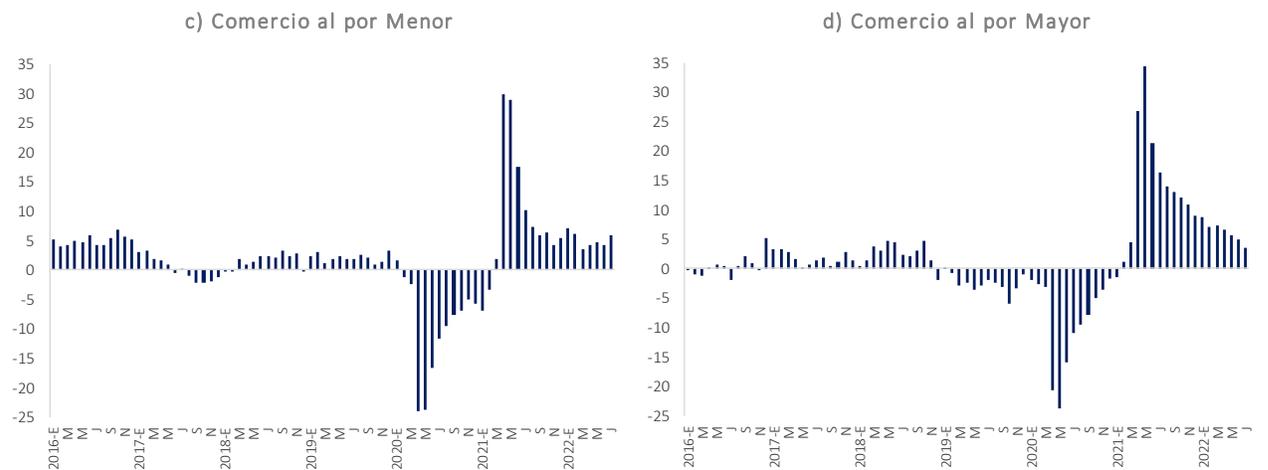
series desestacionalizadas y de tendencia-ciclo, el proceso de recuperación de las ventas reales ha sido más rápido en el comercio al mayoreo que al menudeo.

Gráfica 4. Ingresos Reales Totales por Suministro de Bienes y Servicios

(Indice Base 2013 = 100)



(Variación Anual en por Ciento; Series Desestacionalizadas)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Observación: Datos mensuales de Enero 2016 a Julio 2022.



III.3. Inversión Fija Bruta

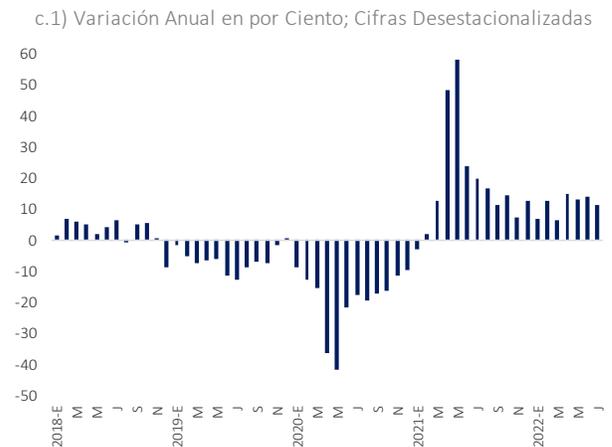
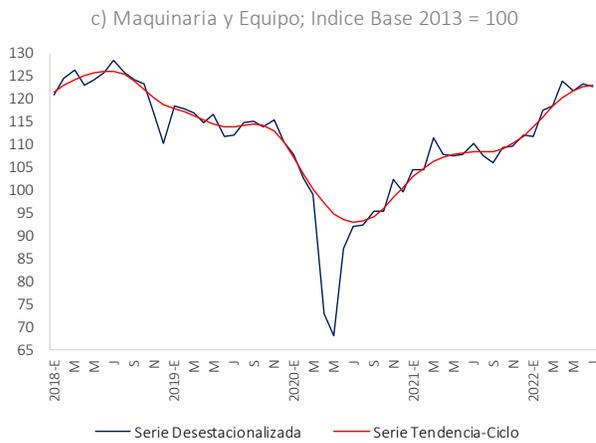
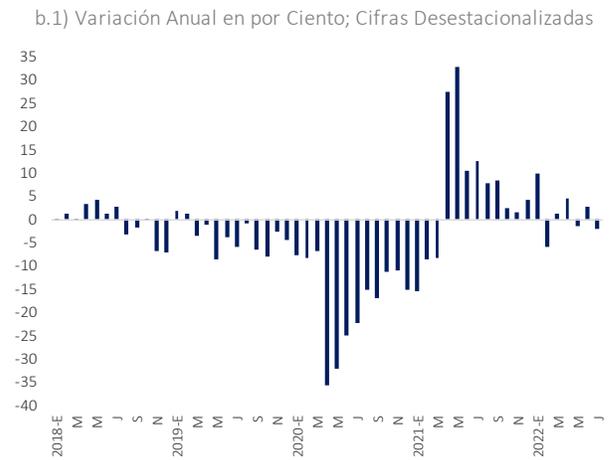
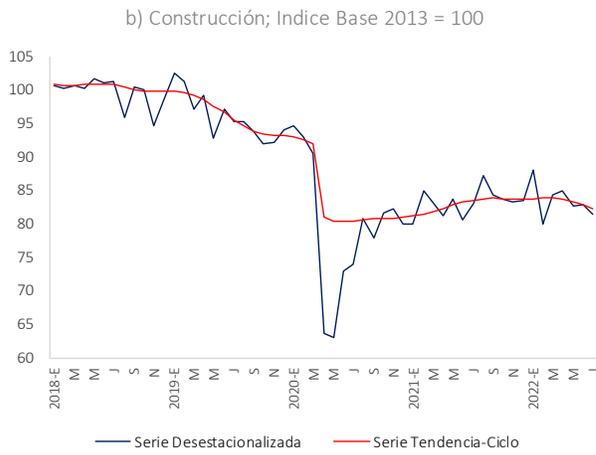
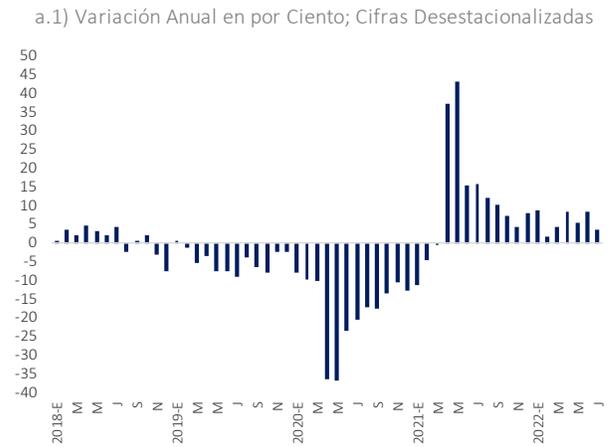
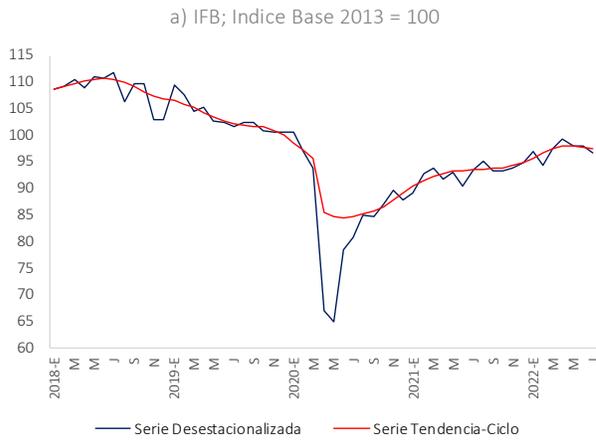
La Inversión Fija Bruta (IFB) decreció 1.4 por ciento a tasa mensual desestacionalizada en julio de 2022, tras un relativo estancamiento en el mes previo (variación de 0.1 por ciento) y un descenso mensual de 1.3 por ciento en mayo pasado. Tal desempeño negativo de la IFB obedeció a los retrocesos de los gastos efectuados tanto en Construcción, como en Maquinaria y Equipo total (variaciones mensuales desestacionalizadas de -1.7 y -0.4 por ciento, respectivamente). En el caso de la Construcción, con un mayor peso específico en la IFB, su debilidad productiva se debió, principalmente, a la contracción mensual de la Construcción no Residencial de 3.2 por ciento en julio pasado, en tanto que la Residencial mostró cierto estancamiento (tasa mensual de 0.1 por ciento).

Además, la IFB creció a un ritmo anual de 3.5 por ciento en términos reales en julio de 2022; tasa muy inferior a la observada en el mes previo de 8.3 por ciento, destacando el gasto de inversión en Maquinaria y Equipo con un crecimiento anual de 11.4 por ciento (13.2 y 14.1 por ciento anual en los meses precedentes de mayo y junio, respectivamente). En contraste, el gasto en Construcción disminuyó a una tasa anual de 1.9 por ciento en el mes de referencia, después de un incremento anual de 2.8 por ciento en el mes anterior (gráficas 5a.1, 5b.1 y 5c.1).

Finalmente, con base en el comportamiento reciente de los datos estadísticos desestacionalizados y de tendencia-ciclo de los indicadores antes señalados, se obtuvieron los siguientes resultados relevantes: i) en julio de 2022, el índice de volumen de la inversión fija bruta se mantuvo por debajo de su nivel promedio del cuarto trimestre de 2019 (periodo previo a la contingencia sanitaria por COVID-19) (Gráfica 5a); ii) a su vez, el gasto de inversión en Construcción continuó ubicándose muy por abajo de su nivel promedio observado durante octubre a diciembre de 2019 (Gráfica 5b); y, iii) en cambio, la inversión en Maquinaria y Equipo permaneció muy por encima de su nivel promedio del lapso antes referido (Gráfica 5c).



Gráfica 5. Inversión Fija Bruta (IFB)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos mensuales de Enero 2018 a Julio 2022.



III.4. Evolución de los Precios al Consumidor y Productor

III.4.1. Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)

Con base en la información estadística de INEGI, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) creció a una tasa anual de 8.70 por ciento en septiembre de 2022 (la misma tasa en el mes previo) producto, en buena medida, del sólido aumento anual del índice de precios subyacente de 8.28 por ciento impulsado, a su vez, por el incremento de doble dígito de los precios de las Mercancías (10.84 por ciento anual) con alzas anuales de los precios de los Alimentos, Bebidas y Tabaco de 13.38 por ciento, y de los precios de las Mercancías no Alimenticias de 8.0. Además, el índice de precios de los Servicios avanzó a una tasa anual de 5.35 por ciento destacando el rubro de Otros Servicios con un repunte anual de 7.44 por ciento en septiembre pasado (gráficas 6a, 6b y 6c).¹³

El índice de precios no subyacente creció a una tasa anual de 9.96 por ciento en septiembre de 2022 (10.65 por ciento en el mes precedente) debido, principalmente, al fuerte aumento de los precios de los productos Agropecuarios (15.05 por ciento anual), como resultado de los incrementos anuales de doble dígito en los precios de las Frutas y Verduras (14.18 por ciento) y de los productos Pecuarios (15.79 por ciento); Gráfica 6d. Por su parte, el ritmo de crecimiento anual de los precios de los Energéticos disminuyó de 8.14 por ciento en agosto pasado a 6.16 por ciento en septiembre.

Conviene señalar que la inflación subyacente contribuyó con 6.21 puntos porcentuales a la inflación general anual de septiembre de 2022 (8.70 por ciento), mientras que la aportación de la no subyacente fue del orden de 2.49 puntos porcentuales.

A continuación, se enuncian otros resultados relevantes de la evolución reciente del INPC: i) en septiembre de 2022, el INPC a nivel nacional acumuló diecinueve meses consecutivos con tasas de crecimiento anual superiores a 4.0 por ciento, es decir, el nivel que fija el límite superior del intervalo de variabilidad de Más o Menos un Punto Porcentual en torno al objetivo puntual de 3.0 por ciento del Banco de México; ii) lo mismo aconteció con la inflación subyacente anual al registrar diecinueve meses ininterrumpidos con tasas mayores de 4.0 por ciento; iii) la inflación subyacente sigue constituyéndose como el principal determinante de la inflación general anual, al explicar aproximadamente 71 por ciento de la variación anual del INPC observada en septiembre pasado; iv) el avance de los precios de las Mercancías como determinante primordial de la inflación subyacente anual, destacando el aumento anual de doble dígito de los precios de los Alimentos, Bebidas y Tabaco (13.38 por ciento) durante el pasado mes de septiembre; v) el sólido aumento de los precios de los productos Agropecuarios como determinante esencial del avance de la inflación no subyacente, con una alta tasa anual de 15.05 por ciento en septiembre pasado (tasas de variación de doble dígito en los precios de las Frutas y Verduras, y en los de productos Pecuarios); vi) durante el pasado mes de septiembre, la inflación subyacente anual (8.28 por ciento) alcanzó su nivel más alto desde septiembre de 2000, cuando se ubicó en 8.32 por ciento; vii) los subíndices de Alimentos, Bebidas y Tabaco; Mercancías no Alimenticias; Otros Servicios; Frutas y Verduras; Pecuarios; y Energéticos, destacaron por su mayor incidencia sobre la inflación general anual, con contribuciones de 2.83, 1.52, 1.25, 0.72, 0.95 y 0.60 puntos porcentuales, respectivamente, para obtener una aportación conjunta

¹³ Otros Servicios incluye a los restaurantes y similares, servicio de telefonía móvil, consulta médica, servicios turísticos en paquete, y mantenimiento de automóvil, entre otros productos genéricos.



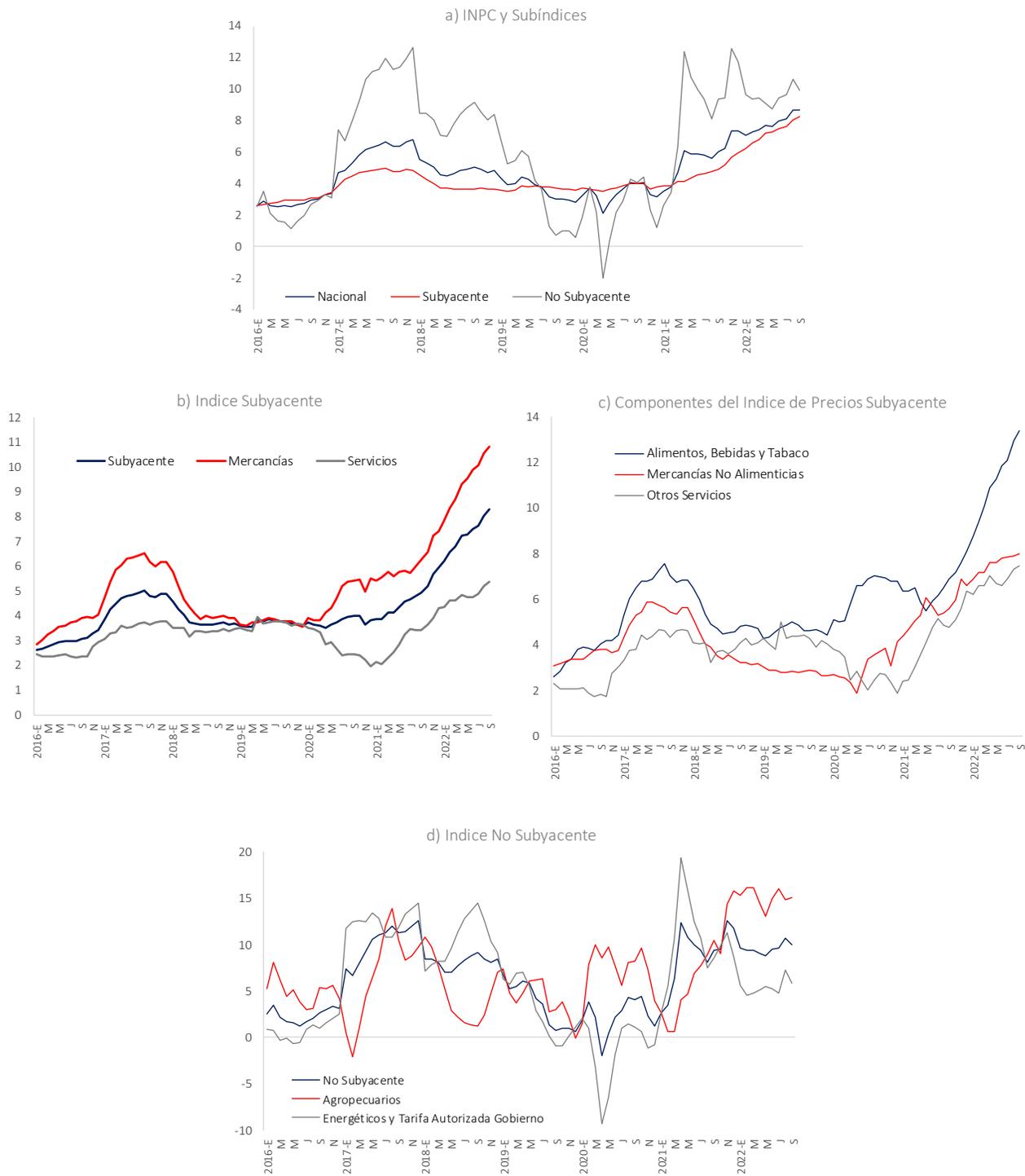
de 7.87 puntos porcentuales a la inflación general anual de 8.70 por ciento en septiembre de 2022; y, viii) el concepto de Mercancías contribuyó con 4.34 puntos porcentuales a la inflación general, es decir, prácticamente la mitad de la variación porcentual anual del INPC de 8.70 por ciento en septiembre pasado.

Por último, el Índice de Precios de la Canasta de Consumo Mínimo (IPCCM) aumentó a una tasa anual de 9.60 por ciento en septiembre de 2022 (misma tasa en el mes previo y 6.87 por ciento en el mismo mes de 2021).¹⁴

¹⁴ 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).



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 Septiembre 2022.



IV. Pronósticos Económicos

IV.1. Expectativas de la Economía Mexicana

De acuerdo con las proyecciones económicas elaboradas para el presente boletín, el Producto Interno Bruto (PIB) real total crecerá a una tasa anual de 2.3 por ciento en 2022 (Cuadro 1). Consideramos que la actividad industrial aumentará a una tasa anual de 3.1 por ciento en 2022, luego de crecer 6.3 por ciento en 2021. Prevemos, además, crecimientos anuales de 5.1 por ciento de la inversión fija bruta y de 6.7 por ciento del consumo privado interno durante 2022.

En el caso de Nuevo León, según el último dato del ITAEE, la economía de nuestro estado muestra una desaceleración en el segundo trimestre de 2022, como le sucedió a Estados Unidos. La economía de Nuevo León muestra un crecimiento trimestral de solo 0.28%, mientras que en el primer trimestre fue de 1.3%. En términos anuales, a cifras originales, el crecimiento es de 0.33% y con cifras desestacionalizadas de 0.65%.

Considerando diversos escenarios, se estiman los siguientes pronósticos del ITAEE para cierre de año: 1) Si el indicador creciera un poco más rápido en los 2 últimos trimestres que en el segundo trimestre de este año, por ejemplo 0.5%, el crecimiento en 2022 sería de 1.6%. 2) Si índice siguiera creciendo como en el último trimestre, 0.3%, el crecimiento cerraría en 1.4%. 3) Si se repitieran las tasas de crecimiento del primero y segundo trimestre en los que restan, el crecimiento en 2022 sería de 2%. Bajo estos tres escenarios, en el cierre de 2022, la economía de Nuevo León estaría en niveles pre pandemia, lo cual a nivel país no se lograría.

En cuanto a los indicadores de la ocupación formal, estimamos que la cifra total de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) se elevará a una tasa anual de 4.4 por ciento en 2022, mientras que en Nuevo León crecerá a una tasa de 5.1 por ciento. No obstante, el Indicador Global de Personal Ocupado en los Sectores Económicos (IGPOSE) mostrará una lenta expansión en todo 2022, con una tasa de 1.4 por ciento (Cuadro 1).

Cuadro 1. Pronósticos de Indicadores Económicos de México para 2022

Indicador / Periodo	Observado		Cifras Pronosticadas				
	2020	2021	2022	Trimestre			
				I	II	III	IV
Indicadores de Producción y Demanda */							
Producto Interno Bruto (PIB) real	-8.06	4.78	2.28	1.83	2.05	2.71	2.53
Indicador Global de Actividad Económica (IGAE)	-7.83	4.80	2.03	1.53	1.65	2.52	2.42
Actividad Industrial	-9.54	6.31	3.06	3.06	3.25	3.47	2.46
Consumo Privado	-10.90	8.25	6.65	8.59	7.04	6.48	4.66
Inversión Fija Bruta	-17.71	9.48	5.06	5.48	6.92	5.21	2.49
Ingresos Comercio al por Mayor	-8.80	12.68	6.00	7.84	5.82	5.60	4.94
Ingresos Comercio al por Menor	-9.15	7.80	4.74	5.47	4.57	5.42	3.69
Indicadores de Ocupación Formal */							
Número de Asegurados del IMSS Nacional	-2.51	1.95	4.35	4.89	4.53	4.28	4.07
Número de Asegurados del IMSS Nuevo León	-2.17	3.85	5.12	6.19	5.37	4.79	4.29
Indicador Global de Personal Ocupado de los Sectores Económicos (IGPOSE)	-4.50	0.42	1.35	1.44	1.44	1.51	1.43
Precios Consumidor, Tasa de Interés y Tipo de Cambio							
Inflación General Anual **/	3.15	7.36	8.41	7.45	7.99	8.70	8.41
Tasa de Interés Objetivo (Fin del periodo)	4.25	5.50	10.75	6.50	7.75	9.25	10.75
Tipo de Cambio FIX (Fin del periodo)	20.20	20.47	20.25	19.91	20.13	20.09	20.25

Fuente: Elaboración propia.

*/ Variación Anual en por Ciento.

**/ Variación en por Ciento Diciembre-Diciembre, y en las cifras trimestrales es la tasa anual del último mes de cada periodo.

Notas: (a) Cifras observadas en el primer y segundo trimestre de 2022. Para el ITAEE, solo el primer trimestre de 2022.

(b) Cifras observadas en el tercer trimestre de 2022 para la inflación general, tasa de interés y tipo de cambio.

Respecto al pronóstico de la inflación general anual para 2022, conviene advertir algunos riesgos en su elaboración, a saber: i) la incertidumbre en torno al conflicto militar entre Rusia y Ucrania; ii) el riesgo latente del surgimiento de variantes más transmisibles del SARS-CoV-2 y la prolongación de la política de Cero-COVID en China; iii) la persistencia de altos niveles de inflación subyacente; iv) un alto ritmo de crecimiento anual de la inflación no subyacente, con alzas de doble dígito en los precios de los productos agropecuarios; v) continúan las presiones sobre los costos de producción, aun cuando se han moderado en cierta medida los efectos de las disrupciones en las cadenas de suministro. En este contexto, suponemos que la inflación general anual alcanzará una tasa de 8.41 por ciento en 2022 (variación del INPC, diciembre versus diciembre), después de un nivel de 7.36 por ciento en 2021.¹⁵

Finalmente, estimamos que la Tasa de Interés Interbancaria a un día se ubicará en un nivel del orden de 10.75 por ciento al final de 2022 (tasa de referencia observada de 5.50 por ciento al cierre de 2021). Tal pronóstico toma en cuenta los siguientes factores fundamentales: i) la persistencia de elevadas y crecientes tasas de inflación general y de inflación subyacente anual; ii) las nuevas revisiones al alza de los pronósticos de inflación general e inflación subyacente para 2022 y 2023, elaborados por el Banco de México (Banxico);¹⁶ iii) las expectativas de los analistas económicos del

¹⁵ Se realizó una modificación en la medición e interpretación 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.

¹⁶ Véase: Banco de México. *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 29 de septiembre 2022.



sector privado en el sentido de mayores niveles de inflación general y subyacente anual para los cierres de 2022 y 2023;¹⁷ y, iv) la expectativa de nuevos ajustes al alza en el rango objetivo para la tasa de fondos federales por la Reserva Federal de Estados Unidos (FED); entre otros determinantes básicos.

¹⁷ Según los resultados de la *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Septiembre de 2022*, elaborada por Banxico, la estimación media de la inflación general anual y de la inflación subyacente para 2022 (diciembre-diciembre) se ubicó en 8.48 por ciento (Mediana: 8.44 por ciento) y 8.11 por ciento (Mediana: 8.08 por ciento), respectivamente; tasas superiores a las proyectadas para el mismo año en la encuesta anterior de agosto (8.15, 8.13, 7.61 y 7.67 por ciento en el mismo orden). Además, el pronóstico para los próximos *uno a cuatro años* indica niveles de inflación general e inflación subyacente promedios del orden de 3.97 y 3.97 por ciento (Medias), y de 3.98 y 3.97 por ciento (Medianas), respectivamente, según los resultados de la encuesta Banxico del pasado mes de septiembre. Consultando la encuesta anterior del mes de agosto, las estimaciones medias respectivas para dicho periodo eran del orden de 3.88 y 3.85 por ciento (Medianas de 3.85 y 3.80 por ciento, respectivamente). Tales resultados implican revisiones al alza de las expectativas de inflación general y subyacente anual para un horizonte más amplio.

