

ISSN 2594-0791

Agosto 2024

Indicadores del Entorno Económico

Responsables

Dr. Edgar M. Luna Domínguez - Editor

Lic. José Gerardo Salas Durán- Coordinador



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 14, no. 08, agosto 2024 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: Edgar Mauricio Luna Domínguez, Reserva de Derechos al Uso Exclusivo No. 04-2024-052417045900-106, 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, Lic. José Gerardo Salas Durán, 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 agosto de 2024.



Contenido

I. Resumen	4
II. Comentario	5
Economía de EEUU: ¿Crecimiento Basado en Activos?	5
III. Evolución de la Economía Mexicana	13
III.1. Estimación Oportuna del PIB Real Total	13
III.2. Indicadores de Confianza del Consumidor y Empresarial	16
III.2.1. Indicador de Confianza del Consumidor (ICC)	16
III.2.2. Indicador de Confianza Empresarial (ICE)	18
III.3. Situación Actual del Mercado Laboral	20
III.3.1. Indicador Alternativo de Ocupación Formal Total.....	20
III.4. Evolución de los Precios al Consumidor	22
IV. Indicadores Económicos de Nuevo León	24
IV.1. Proceso Inflacionario en Monterrey	24
V. Pronósticos Económicos	25
V.1. Expectativas de la Economía Mexicana	25



I. Resumen

De acuerdo con información del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el Producto Interno Bruto (PIB) real registró un avance trimestral desestacionalizado de 0.2 por ciento durante el periodo de abril a junio de 2024; tasa similar a la observada en el trimestre previo, continuando con la ligera expansión de la actividad económica nacional. Tal resultado obedeció a los crecimientos trimestrales observados en los sectores industrial y de servicios, sobresaliendo el sector industrial con un aumento trimestral de 0.3.

Por otro lado, se advierte una tendencia descendente en los niveles de confianza del consumidor y del directivo empresarial a lo largo del presente año. Así, en julio pasado, el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) registró un retroceso mensual desestacionalizado de 0.4 puntos, ubicándose en un nivel de 46.9 puntos, permaneciendo por debajo del umbral de 50 puntos. A su vez, el Indicador Global de Opinión Empresarial de Confianza (IGOEC) mostró cierta debilidad al situarse en un nivel de 53.4 puntos en julio, un retroceso de 2.2 puntos respecto al nivel de diciembre de 2023. Cabe señalar que, durante el pasado mes de julio, solamente el Indicador de Confianza Empresarial (ICE) para los sectores manufactureros y de los servicios privados no financieros crecieron a tasa mensual desestacionalizada, manteniéndose ambos por encima del umbral de los 50 puntos.

Finalmente, persisten presiones inflacionarias internas originadas por el avance de la inflación no subyacente anual al constituirse, como en meses anteriores, como el determinante fundamental de la inflación general anual. Por ejemplo, en julio pasado, el índice de precios no subyacente aumentó a una tasa anual de 10.36 por ciento, contribuyendo con cerca de 2.5 puntos porcentuales a la inflación general anual de 5.57 por ciento. Al interior de ese índice, destacó el incremento anual de los precios de los productos Agropecuarios (13.72 por ciento), contando con una aportación de 1.6 puntos porcentuales a la inflación general. Así, el INPC creció 5.75 por ciento a tasa anual en julio de 2024, acumulando cuarenta y un meses consecutivos con niveles de inflación anual superiores a 4.0 por ciento (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). También, la inflación general anual registrada en julio pasado fue la más baja desde mayo de 2023 cuando se situó en 5.84 por ciento.



II. Comentario

Economía de EEUU: ¿Crecimiento Basado en Activos?

Jorge Gracia Garza¹

1.- Introducción:

La economía de Estados Unidos (EEUU) ha superado hasta la fecha la mayoría de las expectativas de crecimiento en el periodo pospandemia.

Contra pronósticos basados en indicadores líderes, la curva invertida de rendimientos, o el agotamiento del ahorro personal en exceso generado durante la pandemia, el crecimiento del segundo trimestre del 2024 volvió a sorprender con un robusto 3% a tasa anualizada.

El PIB ha acumulado un crecimiento de 9.6% del último trimestre del 2019 al segundo trimestre del 2024, incluida la contracción de 2.2% en el 2020. La economía logró una recuperación vigorosa a pesar de inflación elevada, escasez de personal y disrupciones en las cadenas de suministro.

La actividad económica ha resistido en los últimos trimestres una política monetaria restrictiva en sus dos canales: tasa de interés elevadas y reducción del balance de bonos de la Reserva Federal.

2.- Crecimiento por encima del potencial: La importancia del consumo privado

El Fondo Monetario Internacional (IMF 2024 Article IV consultation with the United States) estima que la economía de EEUU opera por encima de su potencial desde 2022 y prevé que la brecha del producto se cierre hasta 2026. Para 2024 estima que la economía crezca 0.6% arriba de su potencial, y se reduzca el diferencial a 0.2 en 2025.

La pandemia causó una contracción de 17% del consumo personal en solo cuatro meses, de enero a abril del 2020. Gracias a los estímulos fiscales y monetarios, y al ahorro formado en la fase aguda de la crisis sanitaria, le tomó solo un año a los consumidores recuperar los niveles de gasto prepandemia.

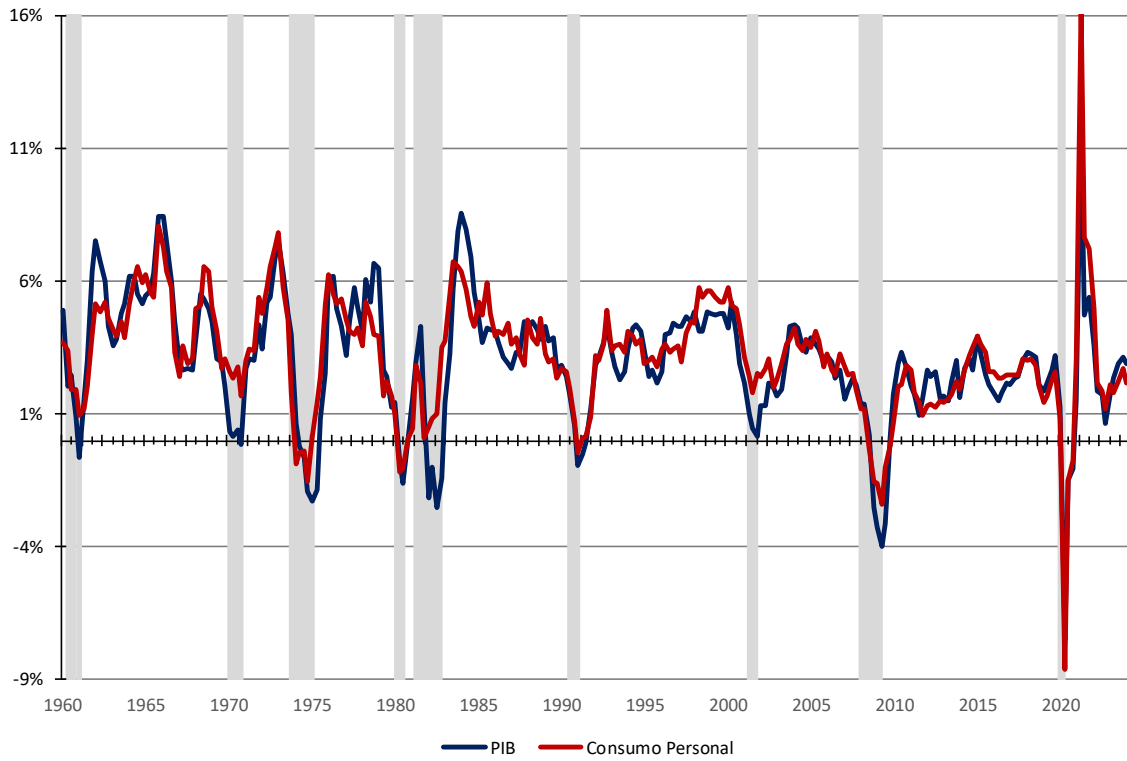
El consumo personal ha sido un impulsor clave de la economía en años recientes. Su crecimiento de finales del 2019 a junio del año actual ha sido 11.9%, esto es 2.3 puntos porcentuales por encima del crecimiento de la economía en su conjunto. La participación actual del consumo privado en el PIB es de 67.7%, muy por encima de la media histórica.

*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 Socio Director del Instituto Econofinanzas, S.C.



Figura 1. Producto Interno Bruto y Consumo Personal 1960-2024
(Variación Anual)



Fuente: Elaboración propia con información del Federal Reserve Economic Data (FRED).

En atención a la importancia del consumo personal, queremos focalizar el análisis de la economía de EEUU en:

1.- La evaluación del estado de las finanzas personales, que consideramos es y será un determinante clave del consumo, y

2.- Las finanzas gubernamentales, que jugaron un papel significativo en 2020 y 2021 para la recuperación acelerada y posterior dinamismo del gasto personal, y para el fortalecimiento de las finanzas de los hogares, pero que ahora absorben una parte importante del ahorro financiero privado.

Procuraremos esbozar a manera de conclusiones una perspectiva genérica de la economía a partir de estas variables.

3.- Finanzas Personales: Flujos.

Los estímulos monetarios y fiscales durante la pandemia, en magnitudes absolutas y relativas sin precedentes, tuvieron un impacto extraordinariamente positivo sobre la demanda.



El incremento acumulado del gasto público en 2020-21 ascendió a 19% del PIB (FMI), cuyos efectos estimulantes de la demanda agregada y del consumo en particular se han prolongado hasta la fecha a través de diferentes canales.

El consumo recibió un respaldo muy importante por el ahorro personal en exceso acumulado por las transferencias fiscales, así como por un menor consumo de servicios durante la fase crítica de la pandemia, por un monto de 2.1 MMD a agosto del 2021. (Hamza Abdelrahman, Luiz Edgard Oliveira, 2024).

Este ahorro en exceso generó un flujo disponible extraordinario para invertir en activos financieros, vivienda y posteriormente aumentar el consumo más allá del incremento del ingreso personal.

A su vez, la liquidez que inyectó la Reserva Federal a través de la compra de bonos gubernamentales, resultó en un incremento de su balance de 4.8 MMD, en un periodo de dos años y cuatro meses. En comparación con el año 2009, el balance de la FED aumentó 3.6 MMD para aliviar la crisis de las hipotecas en un lapso de seis años y tres meses.

Esta inyección masiva de liquidez en un plazo tan corto llevó a las tasas hipotecarias a 30 años a 2.7% a fines del 2020.

Aproximadamente cinco millones de propietarios de casas aprovecharon esas condiciones de crédito para refinanciar hipotecas y extraer recursos (home equity extraction) por el equivalente a 430 mil millones de dólares entre 2020 y 2021. Adicionalmente nueve millones de créditos fueron refinanciados a menores tasas que les representa a los deudores un ahorro anual agregado por 29 mil millones de dólares. (Haughwout, et al., 2023)

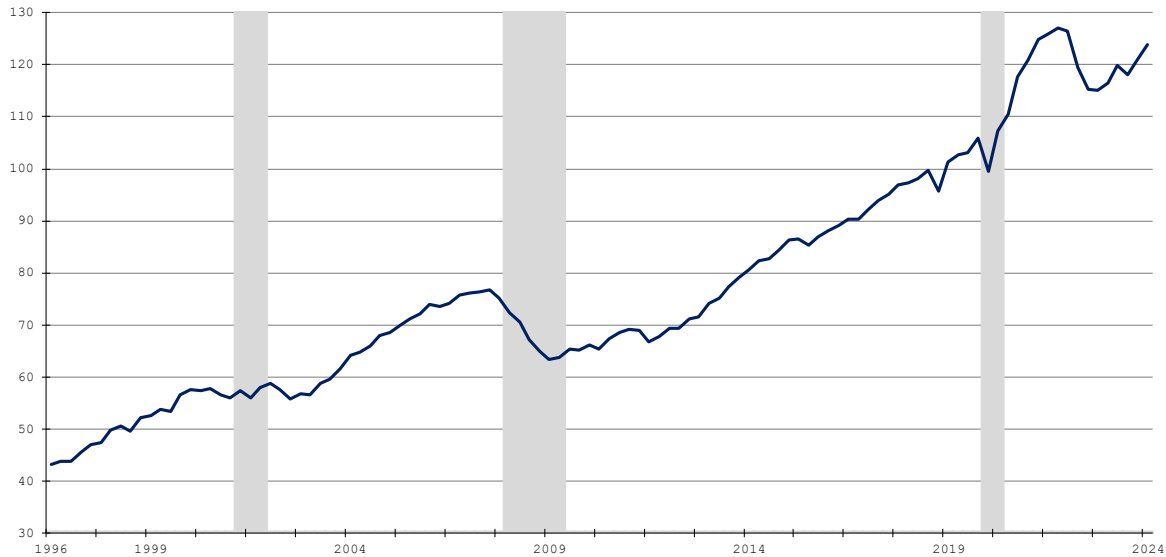
Sólidos avances de la masa salarial (aggregate payrols) en un mercado laboral apretado han contribuido también de manera relevante a la expansión del consumo.

4.- Finanzas Personales: Efecto Riqueza.

La mediana del capital neto de las familias ha crecido 34% desde 2019. La riqueza aumentó en todos los estratos de ingreso, aunque con mayores ganancias en los quintiles superiores (FMI), como era de esperarse en un ciclo de revaluación de activos.



Figura 2. Capital Neto de los Hogares, 1996-2024
(Cifras en Millones de Dólares)



Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED).

La dinámica del consumo en la era pospandemia hasta nuestros días se explica en buena medida por una mayor propensión al consumo respecto al ingreso personal.

La combinación del ahorro en exceso generado en el 2020 -21 aunado al crecimiento del ingreso personal promovió una recuperación abrupta del consumo, al mismo tiempo de una fuerte inversión de las familias en vivienda y activos financieros. El efecto fue un incremento importante de las valoraciones de los activos y del capital neto de los hogares, lo que a su vez aumentó la propensión al consumo.

La mediana del precio de las casas vendidas aumentó 20.5% en términos reales de fines de 2019 al cuarto trimestre del 2021. Sin embargo, ya ha caído 11.6% desde ese periodo al segundo trimestre del 2024.

Al índice accionario S&P 500 le tomó cinco y medio años recuperar el nivel que tenía al inicio de la caída en 2007 en los albores de la crisis hipotecaria. En el 2020 tardó solo seis meses recuperar el nivel de inicios de ese año. Actualmente se encuentra 75% por encima de las cotizaciones de ese periodo.

Una nota técnica reciente publicada por el FMI concluye que “en términos de magnitudes económicas, la contribución de la vivienda y posiblemente de otros tipos de activos ha sido por mucho la mayor fuerza dominante impulsora del crecimiento del consumo agregado”. (Dao, et al., 2024)

El resultado de mayor propensión al consumo ha tenido como contraparte una disminución sensible de la tasa de ahorro personal, de 6.4% al cierre del 2019 a 2.9% a julio del 2024.



De acuerdo al Buró de Análisis Económico (BEA por sus siglas en inglés) el ahorro personal puede ser visto como la proporción del ingreso que puede destinarse para proveer fondos a los mercados de capitales o para invertir en bienes raíces como residencias.

Una disminución del ahorro personal significa menor proporción del ingreso personal disponible para inversiones en vivienda y/o activos financieros como acciones o bonos.

Figura 3. Mediana de los precios de venta de las casas, 1980-2024
(Cifras en Dólares Constantes 2017)



Fuente: Elaboración propia con información del Federal Reserve Economic Data (FRED).

5.- Finanzas Públicas: Déficit elevado desplaza inversión privada (como era de esperarse)

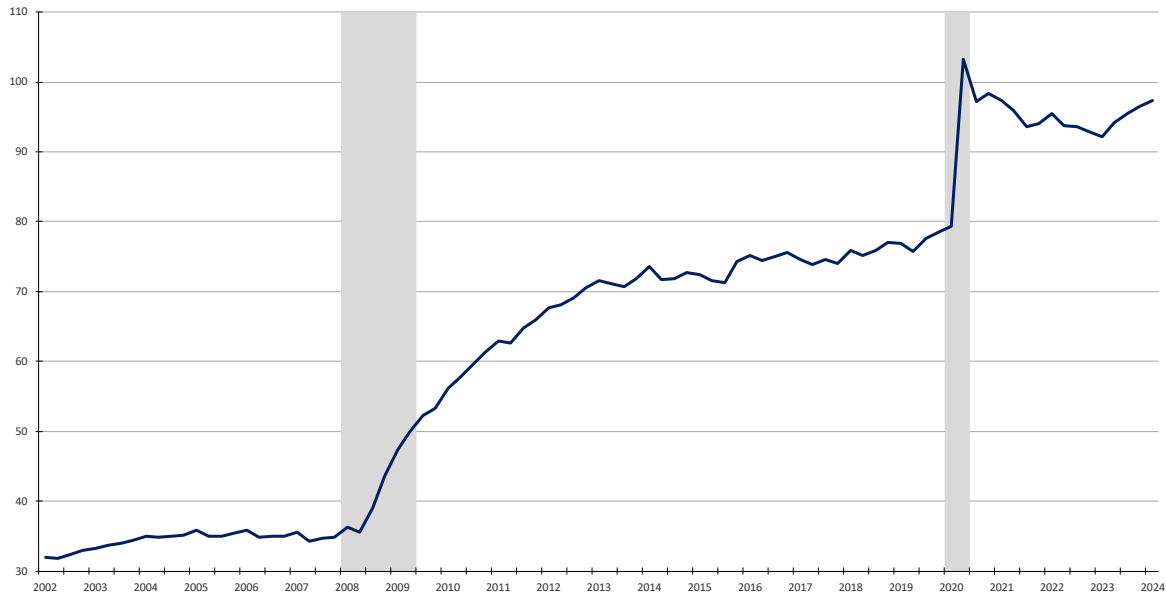
La deuda pública federal en poder del público ha pasado de 78.5% del PIB a finales del 2019 a 97.8% al primer trimestre del 2024. La Oficina de Presupuestos del Congreso (CBO por sus siglas en Inglés) proyecta que cerrará este año en 99% y llegará en 2034 a 122.4%.

El déficit público proyectado por el CBO para este año es 7% del PIB, mientras el déficit primario sería 3.9%.

Los intereses netos pasarían de 2.4% del PIB en 2023 a 4.1% en el 2034, lo cual implica una carga creciente del costo de la deuda sobre las finanzas públicas.



Figura 3. Deuda Pública Federal como porcentaje del Producto Interno Bruto, 2002-2024
(Porcentaje del PIB)



Fuente: Federal Reserve Economic Data (FRED).

Considerando que el déficit público se financia con capital externo más el ahorro financiero privado (de personas, corporaciones y banca), la magnitud actual de desequilibrio fiscal representa una fuerte competencia de fondos para el financiamiento de la inversión privada.

El déficit público en las proporciones a PIB actuales y proyectadas, puede representar una fuerte limitante para el financiamiento de la inversión privada. En 2023 la inversión privada retrocedió 1.2%, en buena medida explicado por una caída de 10.6% de la inversión residencial.

6.- Conclusiones:

Las transferencias fiscales a las familias en montos extraordinarios en 2020 y 2021 aunado a la reducción del gasto personal en servicios al inicio de la pandemia, permitió a los hogares acumular un ahorro en exceso el cual fue un impulsor determinante del consumo personal y de la inversión en activos de las familias.

El ahorro en exceso se agotó en el primer trimestre del 2024 de acuerdo a Abdelrahman y Oliveira del Banco de la Reserva Federal de San Francisco. Los autores estiman que en junio del 2024 se llegó a un saldo negativo de 372 mil millones de dólares.

Sin embargo, los hogares aún mantienen una gran liquidez. Al primer trimestre del 2024 tienen activos en cuentas de cheques y de mercado de dinero por 7.9 MMD, cuando al cierre del 2019 su saldo era de 3.1 MMD.

El capital neto de los hogares en relación al consumo personal está aún por encima de los ratios de 2019.



El efecto riqueza y la liquidez de los hogares pueden cooperar aun al dinamismo del consumo personal, pero los impulsores extraordinarios de 2020 y 2021 no son recurrentes, por lo que cada vez dependerá más el gasto de las familias del aumento del ingreso personal real, que ha tenido un crecimiento de solo 1% en los últimos 12 meses.

¿Cuáles son los riesgos de las variables presentadas para la economía?

Una deflación de activos en bienes raíces, principalmente vivienda, que representa cerca de 43% de la riqueza de los deciles de ingreso de 0 a 40%, y 36% para los deciles de 40 a 80%, podría motivar una reversa del efecto riqueza, que afectaría al consumo privado y la dinámica de la economía si no se contrarresta con mayor inversión.

El índice de accesibilidad (affordability index) del Banco de la Reserva Federal de Atlanta se encuentra en los niveles más bajos registrados desde 2007. El índice mide la capacidad de una familia en la mediana de ingresos para cubrir el costo de poseer una casa (préstamo hipotecario, impuestos, seguros) en la mediana de precios de vivienda.

Ya se observan ajustes incipientes en el promedio y mediana de precios de viviendas vendidas a nivel nacional.

Una baja adicional de tasas hipotecarias ayudaría, pero sin obviar que la tasa de ahorro personal es demasiado baja y limita fuertemente la capacidad de los hogares para invertir en activos en general.

Un ajuste en el precio de las acciones podría mermar también el patrimonio de los hogares, aunque representan una proporción menor al de la vivienda en el patrimonio en los deciles de ingreso de 0 a 80%.

Un foco de vulnerabilidad señalado por varias instituciones son los bienes raíces comerciales como oficinas y centros comerciales, cuya tasa de ocupación cayó a raíz de la pandemia. La vulnerabilidad radica en la exposición que tienen los bancos regionales a ese tipo de activos.

La banca ha sufrido una pérdida de depósitos por 570 mil millones de dólares de abril 2022 a agosto del 2024. El crédito bancario ha crecido solo 2.5% en términos nominales en el último año, prácticamente nada en términos reales.

En la misma línea del financiamiento, las magnitudes del déficit público representan una absorción de recursos del ahorro financiero privado. No hay todavía un plan de consolidación fiscal políticamente factible que permita visualizar un punto de inflexión.

¿Qué puede salir bien?

El aumento de la inmigración le ha quitado presión al mercado laboral, y es fuente de generación de ingresos. La importancia no es menor si consideramos el bajo crecimiento de la fuerza laboral nativa.

La productividad laboral aumentó 2.7% anual en el segundo trimestre del 2024. El avance supera las proyecciones del CBO que estima aumentos anuales de 1.3% de 2024 a 2029.

Es prematuro evaluar el impacto de la Inteligencia Artificial (IA) sobre la productividad en el total de la economía, pero sus aplicaciones son promisorias en varias actividades, entre ellas manufacturas, servicios, salud.



Si las valuaciones de las empresas tecnológicas en el mercado accionario reflejan remotamente el valor presente de los flujos futuros que generarán, la IA podría ser un nuevo motor de crecimiento.

Referencias:

- 1.-Hamza Abdelrahman, Luiz Edgard Oliveira, “Pandemic Savings Are Gone: What’s Next for U.S. Consumers?”, 2024, Federal Reserve Bank of San Francisco.
- 2.- IMF 2024 Article IV consultation with the United States.
- 3.- Haughwout, Lee, Mangrum, Scally, and Wilbert van der Klaauw. “The Great Pandemic Mortgage Refinance Boom”. 2023, Liberty Street Economics, Federal Reserve Of New York.
- 4.- Dao, Jirasavetakul, and Zhou, “Drivers of Post-COVID Private Consumption in the U.S.” 2024, International Monetary Fund.
- 5.- Congressional Budget Office, Junio 2024 “An Update to the Budget and Economic Outlook: 2024 to 2034”.
- 6.-<https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2023/05/the-great-pandemic-mortgage-refinance-boom/>
- 7.- U.S. Office of Management and Budget and Federal Reserve Bank of St. Louis, Federal Debt Held by the Public as Percent of Gross Domestic Product [FYGFGDQ188S], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/FYGFGDQ188S>, August 28, 2024.
- 8.- U.S. Census Bureau and U.S. Department of Housing and Urban Development, Sales Price of Houses Sold for the United States [MSPUS], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/MSPUS>, August 24, 2024.
- 9.- U.S. Office of Management and Budget and Federal Reserve Bank of St. Louis, Federal Debt Held by the Public as Percent of Gross Domestic Product [FYGFGDQ188S], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/FYGFGDQ188S>, August 28, 2024.
- 10.- U.S. Bureau of Economic Analysis, Real Gross Domestic Product [GDPC1], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/GDPC1>, August 30, 2024.
- 11.- U.S. Bureau of Economic Analysis, Real Personal Consumption Expenditures [PCECC96], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; <https://fred.stlouisfed.org/series/PCECC96>, August 30, 2024.



III. Evolución de la Economía Mexicana

III.1. Estimación Oportuna del PIB Real Total

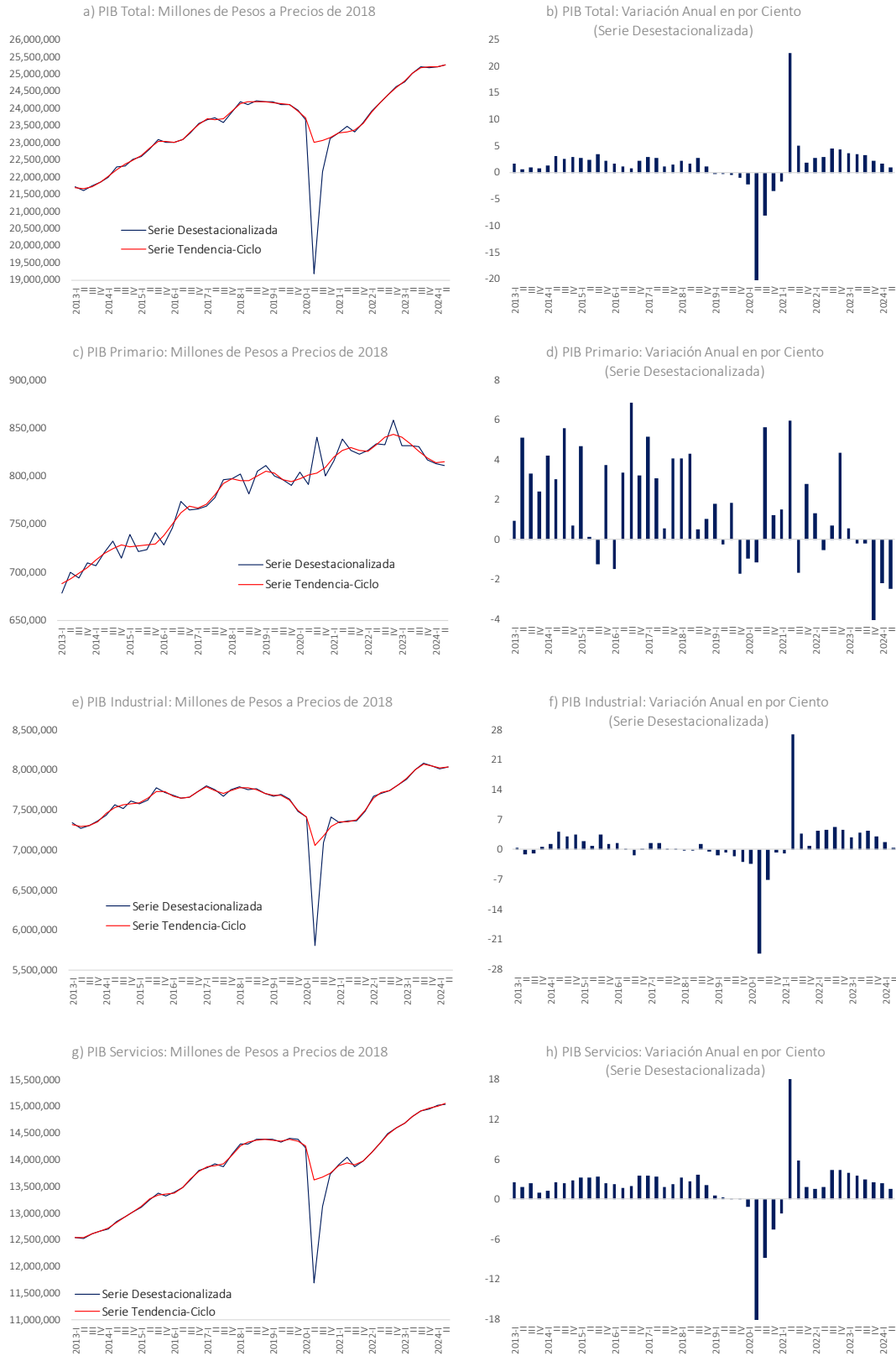
Según la información oportuna del Producto Interno Bruto (PIB) real total, éste registró un avance trimestral de 0.2 por ciento en el lapso de abril a junio de 2024 (0.1 por ciento en el trimestre previo), cerrando el semestre con resultados ligeramente superiores al cierre de 2023 (tasa trimestral de -0.1 por ciento en octubre-diciembre) con base en cifras ajustadas por estacionalidad (Gráfica 1a). Tal resultado obedeció a los crecimientos trimestrales observados en los sectores industrial y de servicios, sobresaliendo el sector industrial con un aumento trimestral de 0.3 durante el lapso de referencia (gráficas 1c y 1e). Por su parte el sector primario sufrió una desaceleración trimestral de 0.2 por ciento en el mismo lapso.

Además, con cifras desestacionalizadas, el PIB real total se incrementó a una tasa anual de 1.0 por ciento en el segundo trimestre de 2024 (1.8 por ciento anual en el trimestre previo). Cabe destacar que la actividad del sector de servicios mostró el mejor desempeño al crecer a una tasa anual de 1.5 por ciento en ese periodo, superando el crecimiento anual de 0.4 de la actividad secundaria y del retroceso de -2.5 por ciento de la actividad primaria (gráficas 1d y 1f).

Respecto a las expectativas de crecimiento de la economía mexicana, los analistas económicos del sector privado estiman una variación del PIB real para 2024 de 1.80 por ciento (Media y Mediana). Las tasas respectivas para 2025 son del orden de 1.59 y 1.61 por ciento, es decir, se espera un menor dinamismo de la actividad productiva en el próximo año.



Gráfica 1. Producto Interno Bruto (PIB) Real

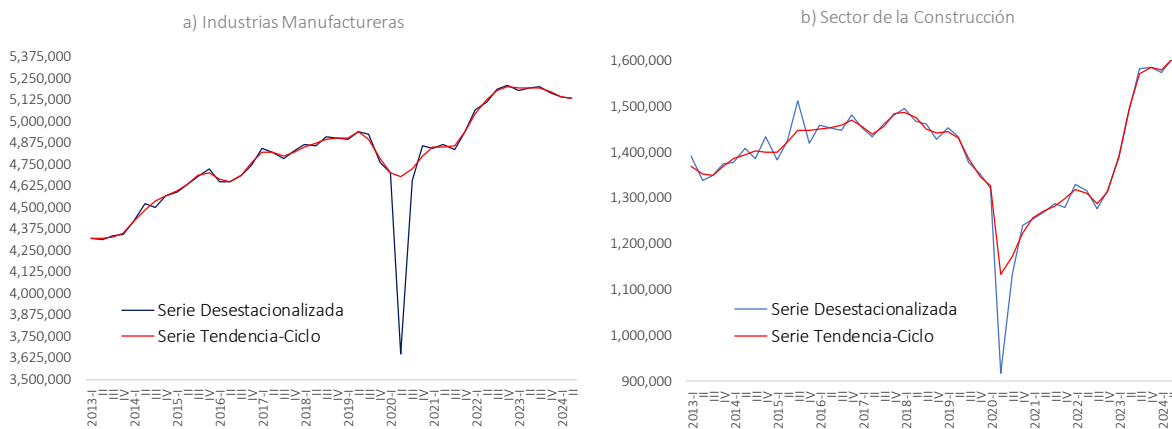


Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos del Primer Trimestre 2013 al Segundo Trimestre 2024.

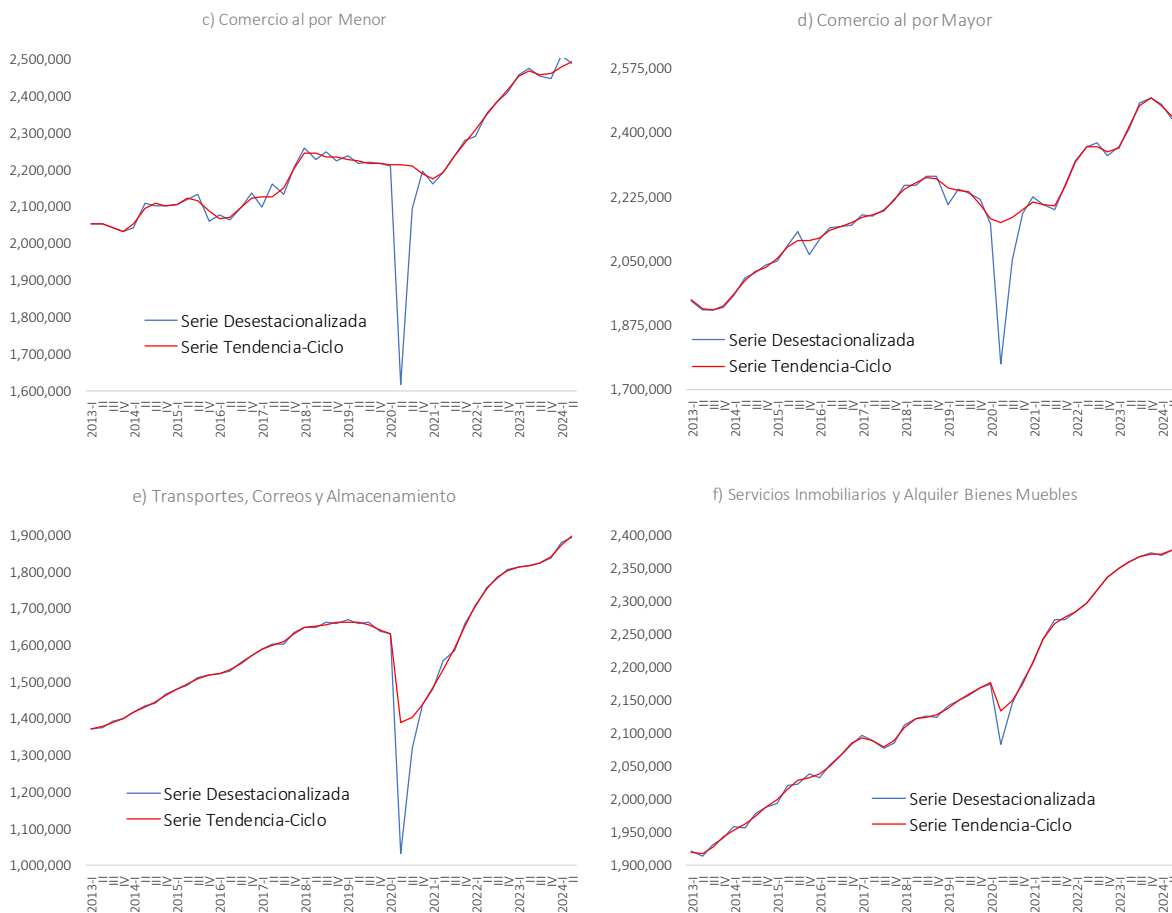


Gráfica 2. Producto Interno Bruto: Subsectores Seleccionados
(Millones de Pesos a Precios de 2018)

(Actividad Industrial)



(Sector Servicios)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos del Primer Trimestre 2013 al Segundo Trimestre 2024.



III.2. Indicadores de Confianza del Consumidorl

III.2.1. Indicador de Confianza del Consumidor (ICC)

Con base en los resultados de la Encuesta Nacional sobre Confianza del Consumidor (ENCO), en julio de 2024, el Indicador de Confianza del Consumidor (ICC) se situó en un nivel de 46.9 puntos, lo que implicó una disminución mensual de 0.4 puntos, pero permaneciendo por debajo del umbral de 50 puntos (Gráfica 3a).

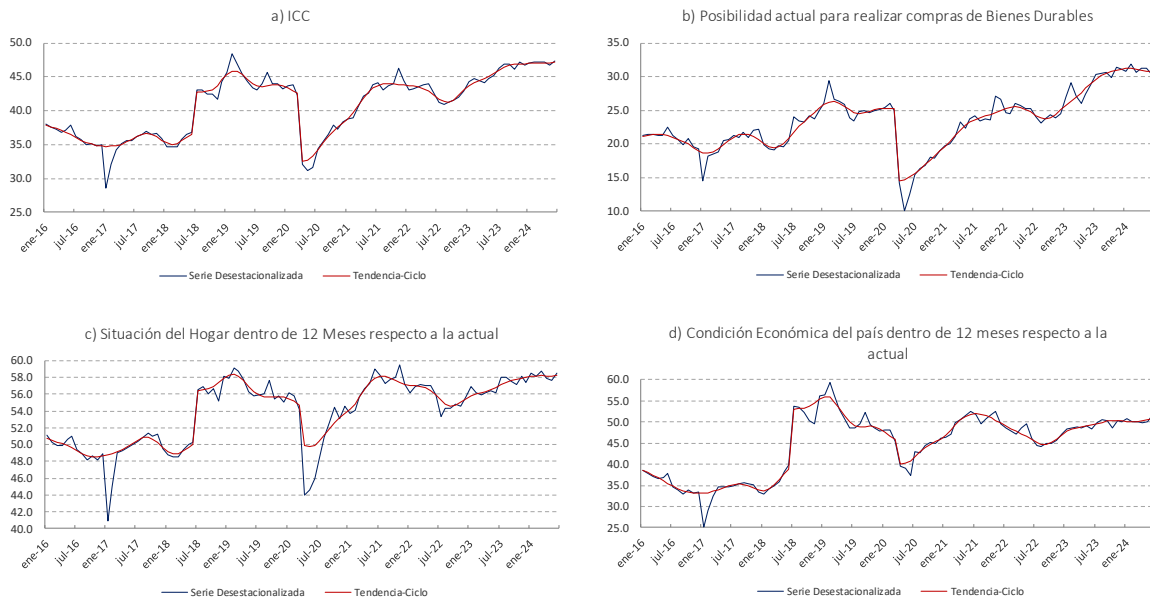
El componente del ICC relativo a la opinión del consumidor acerca de la “Posibilidad actual de los integrantes del Hogar, comparada con la de hace un año, de adquirir bienes de consumo duraderos” registró una variación mensual desestacionalizada de -0.3 puntos en julio de 2024 para ubicarse en un nivel de 30.0 puntos. Es decir, muy por debajo del umbral de 50 puntos. Persiste, entonces, un sentimiento del consumidor muy pesimista en torno a la posibilidad actual del hogar de adquirir bienes de consumo duradero (Gráfica 3b).

Cabe agregar que el componente del ICC que evalúa la expectativa en torno a la “Situación económica esperada de los integrantes del Hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual”, registró un retroceso mensual desestacionalizado de 0.4 puntos en julio de 2024 para situarse en un nivel de 58.1 puntos (cifras respectivas de 0.9 y 58.5 puntos en el mes previo). A su vez, el componente que capta la expectativa de la “Situación económica del País esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual” presentó, de igual manera, un deterioro mensual desestacionalizado de 0.7 puntos, ubicándose en un nivel de 51.1 puntos en julio pasado (datos respectivos de 1.9 y 51.8 puntos en el mes inmediato anterior). Al respecto, ambos indicadores parciales del ICC se encuentran en zona optimista, sin embargo, el segundo continúa acercándose al umbral de 50 puntos denotando una opinión del consumidor cada vez más pesimista sobre las perspectivas económicas del país.

Finalmente, persiste cierta percepción pesimista de los consumidores acerca del componente del ICC relativo a la “Situación económica actual del País, comparada con la de hace 12 meses”, siendo este último el segundo peor evaluado de los cinco componentes que integran el ICC, al situarse en un nivel de 43.4 puntos en julio de 2024.



Gráfica 3. Indicador de Confianza del Consumidor (ICC)
(Unidad de Medida: Puntos en Series Desestacionalizadas y de Tendencia-Ciclo)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos mensuales de Enero 2016 a Julio 2024



III.2.2. Indicador de Confianza Empresarial (ICE)

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el Indicador de Confianza Empresarial (ICE) del sector manufacturero registró un incremento mensual de 0.2 puntos en julio de 2024 (quinto consecutivo). Así, el ICE manufacturero se ubicó en un nivel de 53.6 puntos en el mes de referencia (53.4 puntos para los meses de mayo y junio), manteniéndose ligeramente por encima del umbral de 50 puntos (Gráfica 4a). Al interior del ICE de las manufacturas, su componente denominado “Momento adecuado para invertir” mostró un incremento mensual de 0.7 puntos en el mes de referencia para ubicarse en 44.3 puntos (43.5 puntos en junio pasado). Es decir, acercándose más al umbral de 50 puntos (Gráfica 4b).

Con base en cifras desestacionalizadas, el ICE de la Construcción no registró cambio alguno en julio de 2024. Así, el indicador en cuestión se situó en un nivel de 50.3 puntos en el mes referido, es decir, ligeramente por encima del umbral de 50 puntos (Gráfica 4c). Su componente relevante “Momento adecuado para invertir” se ubicó en un nivel de 31.9 puntos (dato desestacionalizado), muy por debajo del umbral de 50 puntos (Gráfica 4d).

Además, con datos desestacionalizados, el ICE del Comercio se ubicó en un nivel de 52.8 puntos en julio pasado, lo que significó una caída mensual de 0.6 puntos. Así, el indicador en cuestión se mantuvo por arriba del umbral de 50 puntos, aunque mostrando una ligera tendencia descendente en el transcurso del presente año (Gráfica 4e). En adición, su componente básico “Momento adecuado para invertir” registró una disminución mensual 1.5 puntos para ubicarse en un nivel de 37.3 puntos, es decir, continuó por debajo del umbral de 50 puntos.

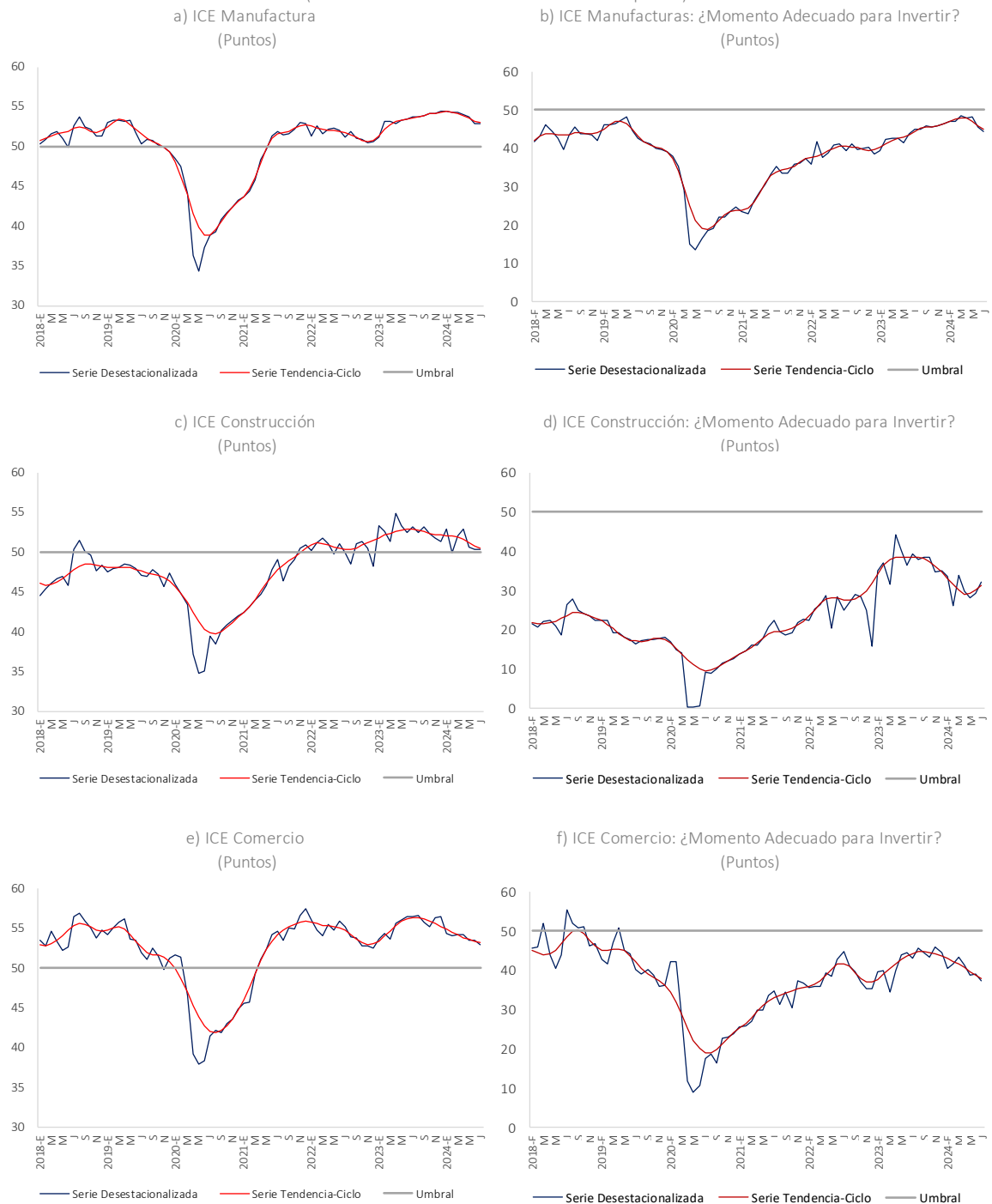
También, con cifras desestacionalizadas, el ICE de los Servicios Privados no Financieros registró un nivel de 54.5 puntos en julio de 2024; dato que representó un incremento mensual de 0.9 puntos respecto al observado en el mes previo (diferencias mensuales de 0.3 y -2.7 puntos en mayo y junio pasados, respectivamente). Además, su componente “Momento adecuado para invertir” presentó un nivel de 40.9 puntos en julio pasado, lo que significó una diferencia mensual de 0.2 puntos (-4.3 puntos en el mes precedente), volviéndose a colocar por debajo del umbral de 50 puntos.

Finalmente, con cifras originales, el Indicador Global de Opinión Empresarial de Confianza (IGOEC) se ubicó en un nivel de 53.4 puntos en julio de 2024, lo que significó un retroceso anual de 3.2 puntos (diferencias anuales del orden de 8.8 puntos en diciembre de 2023, y de 7.4, 1.2 y -1.8 puntos en enero, marzo y junio del año en curso, respectivamente). De ese modo, dicho indicador se ubicó por arriba del umbral de 50 puntos.



Gráfica 4. Indicador de Confianza Empresarial (ICE)

(Indicadores de Difusión con referencia a 50 puntos)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Observaciones: a) Indicador de Confianza Empresarial, los datos mensuales son de Enero 2018 a Julio 2024.



III.3. Situación Actual del Mercado Laboral

III.3.1. Indicador Alternativo de Ocupación Formal Total

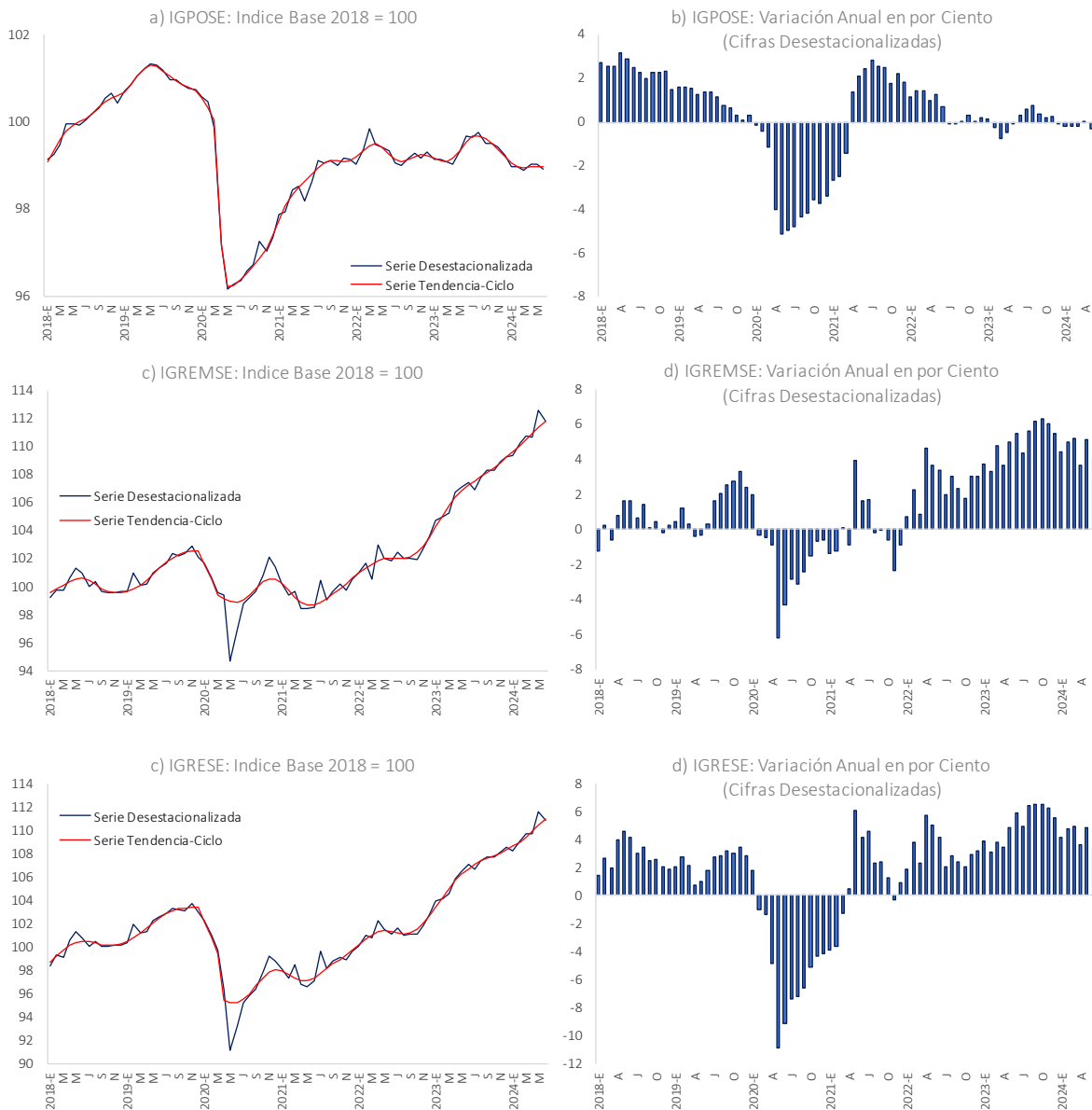
Con base en cifras ajustadas por estacionalidad, el Índice Global de Personal Ocupado de los Sectores Económicos (IGPOSE) tuvo un ligero retroceso mensual de 0.1 por ciento en junio de 2024 respecto al mes previo (0.0 por ciento mensual en mayo pasado). Así, el indicador en cuestión registró una caída anual de 0.7 por ciento en el mes de referencia; tasa similar a la observada en el mes precedente (-0.3 por ciento).

En cambio, el Índice Global de Remuneraciones Medias Reales de los Sectores Económicos (IGREMSE), aunque registró una caída mensual de 0.7 por ciento en junio pasado, en términos anuales, el indicador en cuestión creció a un ritmo de 4.1 por ciento en el mes de referencia. (Gráfica 4c).

Finalmente, en junio pasado, la tasa mensual desestacionalizada del Índice Global de Remuneraciones de los Sectores Económicos (IGRESE) cayó a una tasa mensual de 0.6 por ciento, al tiempo que creció 3.5 por ciento respecto al mismo mes del año anterior.



Gráfica 5. Indicadores Básicos del Mercado laboral
(Porcentajes; Cifras Desestacionalizadas)



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.
Observación: Datos Mensuales de Enero 2018 a Junio 2024.



III.4. Evolución de los Precios al Consumidor

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) aumentó a una tasa anual de 5.57 por ciento en julio de 2024; cifra considerablemente superior a la registrada en el mes previo (4.98 por ciento). Tal resultado del INPC se explica, por el incremento anual del índice de precios no subyacentes (10.36 por ciento). A su vez, el avance de la inflación no subyacente obedeció, principalmente al fuerte incremento anual en los precios de los productos Agropecuarios (13.72 por ciento) derivado, a su vez, de la importante alza anual de dos dígitos en los precios de las Frutas y Verduras (23.55 por ciento). En cambio, los precios de los Energéticos aumentaron a una tasa anual de 7.31 por ciento en junio pasado.

Por otra parte, la inflación subyacente registró un aumento anual de 4.05 por ciento (4.13 por ciento en el mes previo). Tal resultado se debió, principalmente, al fuerte incremento anual de los precios de los Servicios (5.22 por ciento), derivado de las alzas anuales en los precios de la Educación (6.36 por ciento) y de Otros Servicios (6.01 por ciento). Por su parte, el índice de precios de las Mercancías creció a una tasa anual de 3.09 por ciento. Es decir, un nivel inferior al observado en el mes previo (3.28 por ciento); gráficas 5a, 5b. Cabe destacar que los subíndices de Mercancías y de Servicios contribuyeron cada uno con 1.29 y 1.79 puntos porcentuales a la inflación general anual.

Así, prosiguen las presiones inflacionarias derivadas, en buena medida, de los fuertes aumentos de los precios de los productos Agropecuarios y de los Servicios con tasas anuales por arriba de 4.0 por ciento. Es decir, el nivel que representa 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.

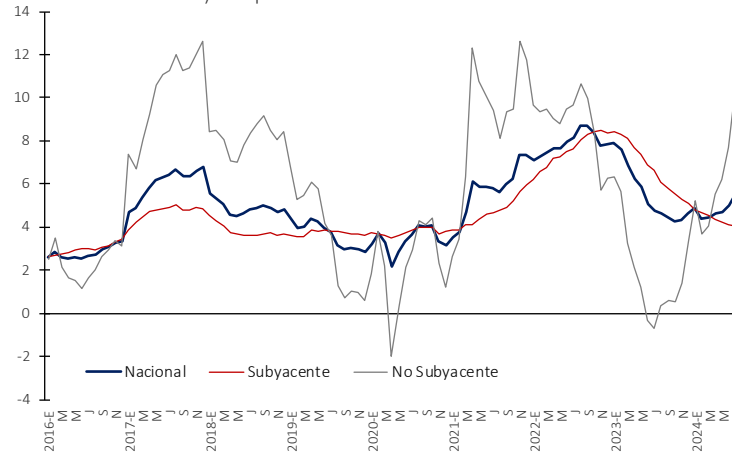
Cabe destacar, entonces, los siguientes resultados en torno al comportamiento del INPC durante el pasado mes de julio: i) en el mes de julio, predominó la inflación no subyacente como el principal determinante de la variación anual del INPC, con una menor incidencia de la inflación subyacente sobre la inflación general; ii) el incremento de los precios Agropecuarios fue el determinante básico del avance anual de la inflación no subyacente, con una importante alza anual en los precios de las Frutas y Verduras; iii) el notable aumento de los precios de los Servicios fue el determinante primordial de la inflación subyacente anual, sobresaliendo el incremento de los precios de los servicios educativos; y, iv) los subíndices de Frutas y Verduras; Otros Servicios; Alimentos, Bebidas y Tabaco; Energéticos; Vivienda y Mercancías no Alimenticias, destacaron por su mayor incidencia sobre la inflación general anual, con contribuciones de 1.24, 1.03, 0.92, 0.78, 0.55 y 0.37 puntos porcentuales, respectivamente, para una contribución conjunta de 4.46 puntos porcentuales a la inflación general anual de 4.89 por ciento en julio de 2024.

Finalmente, el Índice de Precios de la Canasta de Consumo Mínimo (IPCCM) aumentó a una tasa anual de 5.60 por ciento en julio de 2024 (4.58 por ciento en el mes previo); cifra superior a la registrada en el mismo mes de 2023 (4.36 por ciento).

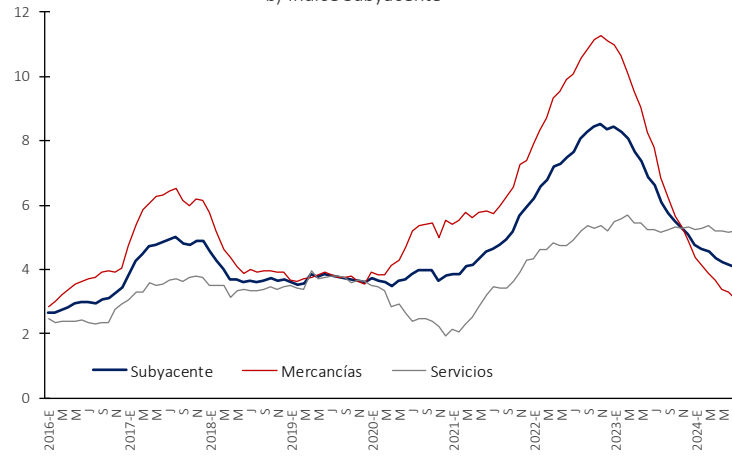


Gráfica 6. Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)
(Variación Anual en por Ciento)

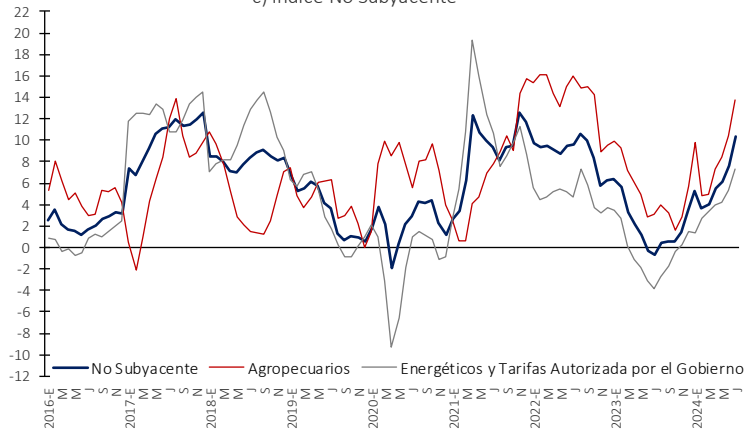
a) Componentes del Índice de Precios



b) Índice Subyacente



c) Índice No Subyacente



Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Observación: Datos mensuales de Enero 2016 a Julio 2024.



IV. Indicadores Económicos de Nuevo León

IV.1. Proceso Inflacionario en Monterrey

El índice general de precios al consumidor de la ciudad de Monterrey, Nuevo León, creció a una tasa anual de 5.39 por ciento en julio de 2024 (5.06 por ciento en el mes previo y 4.36 por ciento en el mismo mes de 2023), Gráfica 7a. Tal proceso inflacionario en la localidad obedeció, principalmente, a las alzas anuales registradas en los índices de precios de los Alimentos, Bebidas y Tabaco (7.14 por ciento), los Servicios de Salud y Ciudad Personal (6.24 por ciento) y la Educación y Esparcimiento (4.61 por ciento) durante el pasado mes de julio, añadiéndose una persistente inflación anual en el renglón de Otros Servicios (7.37 por ciento); Cuadro 1 y Gráfica 7b.

Cuadro 1. Índice de Precios al Consumidor en Monterrey, Nuevo León
(Variación Anual en por Ciento)

Concepto / Mes	Diciembre						2023				2024		
	2017	2018	2019	2020	2021	2022	Mar	Jun	Sep	Dic	Mar	Jun	Jul
<i>Índice General</i>	5.59	4.69	2.90	2.46	7.65	7.72	6.70	4.64	3.68	4.16	4.51	5.06	5.39
Alimentos, Bebidas y Tabaco	7.86	4.35	2.83	6.42	10.95	11.11	9.89	7.11	5.39	5.49	6.01	6.19	7.14
Ropa, Calzado y Accesorios	3.23	3.49	2.14	1.60	2.99	6.37	5.65	5.90	4.85	3.94	2.73	3.56	3.89
Vivienda	2.78	3.52	1.94	1.61	5.30	2.14	0.54	-1.66	-2.20	0.68	1.91	3.26	3.57
Muebles, Aparatos y Accesorios	3.00	4.17	-0.08	1.30	8.69	6.11	6.02	3.11	2.56	2.55	1.82	2.63	1.78
Salud y Cuidado Personal	3.57	6.66	4.79	1.63	4.27	12.75	12.46	9.53	6.80	4.04	4.51	5.84	6.24
Transporte	11.16	7.39	2.65	-2.01	10.36	6.71	5.11	3.54	4.07	3.87	3.60	4.43	4.58
Educación y Esparcimiento	3.89	4.21	4.30	-0.35	4.17	5.42	7.21	4.70	4.99	4.60	5.31	5.05	4.61
Otros Servicios	5.86	3.95	6.14	3.79	5.82	14.26	11.95	11.23	8.71	10.04	9.04	7.84	7.37

Fuente: Elaboración propia con datos de INEGI.

Finalmente, por origen de los bienes, el índice de precios al consumidor en el sector económico secundario mostró un incremento anual de 4.71 por ciento en julio de 2024 (4.37 por ciento en el mes previo y 4.32 por ciento en el mismo mes de 2023), mientras que en el sector económico terciario las tasas anuales respectivas se ubicaron en niveles del orden de 4.26, 4.53 y 5.13 por ciento (Gráfica 7c).



V. Pronósticos Económicos

V.1. Expectativas de la Economía Mexicana^{2 3 4}

El crecimiento trimestral del PIB oportuno del segundo trimestre de la economía mexicana fue sorprendentemente bajo, tan sólo 0.2%, cifra inferior al dinamismo de la economía de Estados Unidos que fue de 0.7%. No se esperaba un semestre de tan bajo crecimiento dada la expansión del gasto público motivada por el ciclo político y porque Estados Unidos sigue creciendo a tasas relativamente altas, de forma que es un hecho que la economía estadounidense crecerá más del 1.7% anual esperado a principios de año.

Previendo que las cifras definitivas del crecimiento del PIB en México durante el segundo trimestre sean similares a las oportunas, mantenemos nuestra previsión de un crecimiento anual de 1.4% en 2024. La gran mayoría de las variables de actividad económica consideradas en el pronóstico o se mantienen prácticamente igual, como el caso de las ventas al menudeo y mayoreo, o crecen a tasas no mayores a 3%. Los asegurados al IMSS a nivel nacional crecerán a ritmos de 2% mientras el IGOPSE, que refleja la ocupación global de los sectores económicos se contraerá levemente.

Debido al menor crecimiento esperado para la economía mexicana, estimamos que la economía de Nuevo León se expandirá a 2.7% en 2024 (comparando los promedios con 2023). Los asegurados al IMSS en la entidad aumentarán alrededor de 3%.

La inflación subyacente seguirá su tendencia descendente, pero de una forma muy lenta. De mantenerse la inflación subyacente en alrededor de 0.3% al mes, estimamos que la inflación cerrará en niveles próximos al 4.5%.

² La mayoría de las estimaciones que aparecen en el cuadro 2 son resultado de combinaciones de pronósticos por diferentes métodos econométricos de series de tiempo, algunos de los cuáles requieren información sobre la evolución futura del crecimiento de la economía mexicana, la inflación subyacente y la historia reciente del indicador en cuestión.

³ A partir del número de octubre del 2023, los pronósticos se refieren a las nuevas series con base 2018, mismas que recientemente fueron publicadas por INEGI y que sustituyen a las series con base 2013. Hay que hacer notar que algunas series cambiaron en forma notable con el cambio de base, por ejemplo, el indicador de inversión fue sustituido por el índice de Formación Bruta de Capital Fijo, que muestra una volatilidad más pronunciada que su antecesor. De igual forma, el IGOPSE, indicador global de ocupación por sectores económicos, muestra un dinamismo muy inferior al que presentaba la serie cuando se calculaba con base 2013.

⁴ Otro cambio que introducimos a partir del número de octubre de 2023, es que, en lugar de pronosticar las tasas de crecimiento anuales de las series originales, ahora se toman las series desestacionalizadas para los casos en que éstas estén disponibles por INEGI, como con el PIB, el IGAE, la actividad industrial, la formación bruta de capital fijo, el IGOPSE, los ingresos por ventas al mayoreo y menudeo y el ITAEE de Nuevo León. Las series de índices de precios y de asegurados del IMSS se mantienen en series originales debido a que no hay series desestacionalizadas de las mismas. El cambio obedece a que las comparaciones anuales de las series originales no remueven, en sentido estricto, la estacionalidad de las variables. Adicionalmente, con las series desestacionalizadas, podemos monitorear el dinamismo entre trimestres y no solo el anual, como sí ocurre con las originales.



A pesar del rebote en la inflación de julio, la Junta de Gobierno de Banco de México recortó en 25 puntos base la tasa objetivo en la última sesión de agosto. El fundamento es que la inflación subyacente sigue decreciendo y se encontrará a finales de año en el límite superior del intervalo de tolerancia de inflación. Siguiendo ese criterio, entonces proyectamos tres reducciones adicionales de 25 puntos base para lo que resta del año, terminando la tasa objetivo en 10%.

La incertidumbre que ha ocasionado el que Morena y partidos afines alcancen la mayoría constitucional y que aprueben las reformas al poder judicial, la electoral, eliminación de organismos autónomos, la eléctrica y otras han motivado la alta volatilidad en el tipo de cambio. Actualmente el tipo de cambio fix se sitúa en los 19.2 pesos por dólar. La probable aprobación de las reformas más cuestionadas y el proceso electoral en Estados Unidos nos llevan a pensar que el tipo de cambio podría superar con creces la marca de 19 pesos por dólar hacia finales de año.

Cuadro 2. Pronósticos de Indicadores Económicos de México para 2024

Indicador / Periodo	2022	2023	2024	Trimestre			
				I	II	III	IV
Indicadores de Producción y Demanda */							
Producto Interno Bruto (PIB) real	3.68	3.20	1.40	1.93	0.95	0.99	1.39
Indicador Global de Actividad Económica (IGAE)	3.50	3.24	1.55	3.17	1.07	1.05	1.42
Actividad Industrial	4.70	3.54	0.87	2.00	0.42	0.40	0.64
Consumo Privado	4.95	5.06	3.07	5.89	3.07	2.46	2.61
Inversión Fija Bruta	7.74	18.09	1.06	10.87	2.70	-3.64	-5.30
Ingresos Comercio al por Mayor	8.46	-0.48	-4.98	-1.21	-7.24	-6.84	-4.74
Ingresos Comercio al por Menor	7.19	3.70	-0.39	-0.03	-2.79	-0.63	-0.28
Indicador Trimestral de Actividad Económica (ITAE) de Nuevo León	3.27	2.95	2.74	3.45	3.46	2.89	2.26
Indicadores de Ocupación Formal */							
Número de Asegurados del IMSS Nacional	4.29	3.55	2.22	2.73	2.25	1.95	1.97
Número de Asegurados del IMSS Nuevo León	5.18	4.64	3.61	4.04	3.76	3.39	3.25
Indicador Global de Personal Ocupado de los Sectores Económicos (IGPOSE)	0.61	0.05	-0.32	0.14	-0.75	-0.43	-0.05
Precios Consumidor, Tasa de Interés y Tipo de Cambio							
Inflación General Anual **/	7.82	4.66	4.46	4.42	4.98	4.57	4.46
Tasa de Interés Objetivo (Fin del periodo)	10.50	11.25	10.00	11.25	11.00	10.50	10.00
Tipo de Cambio FIX (Fin del periodo)	19.80	17.50	19.20	16.53	18.40	19.50	19.20

Fuente: Elaboración propia.

*/ Variación Anual en por Ciento.

**/ Variación en por Ciento Diciembre-Diciembre.

Notas: (a) Cifras en gris indican pronóstico.

