

# Panorama Económico México

10 de Febrero de 2022

Jimy Cruz Camacho

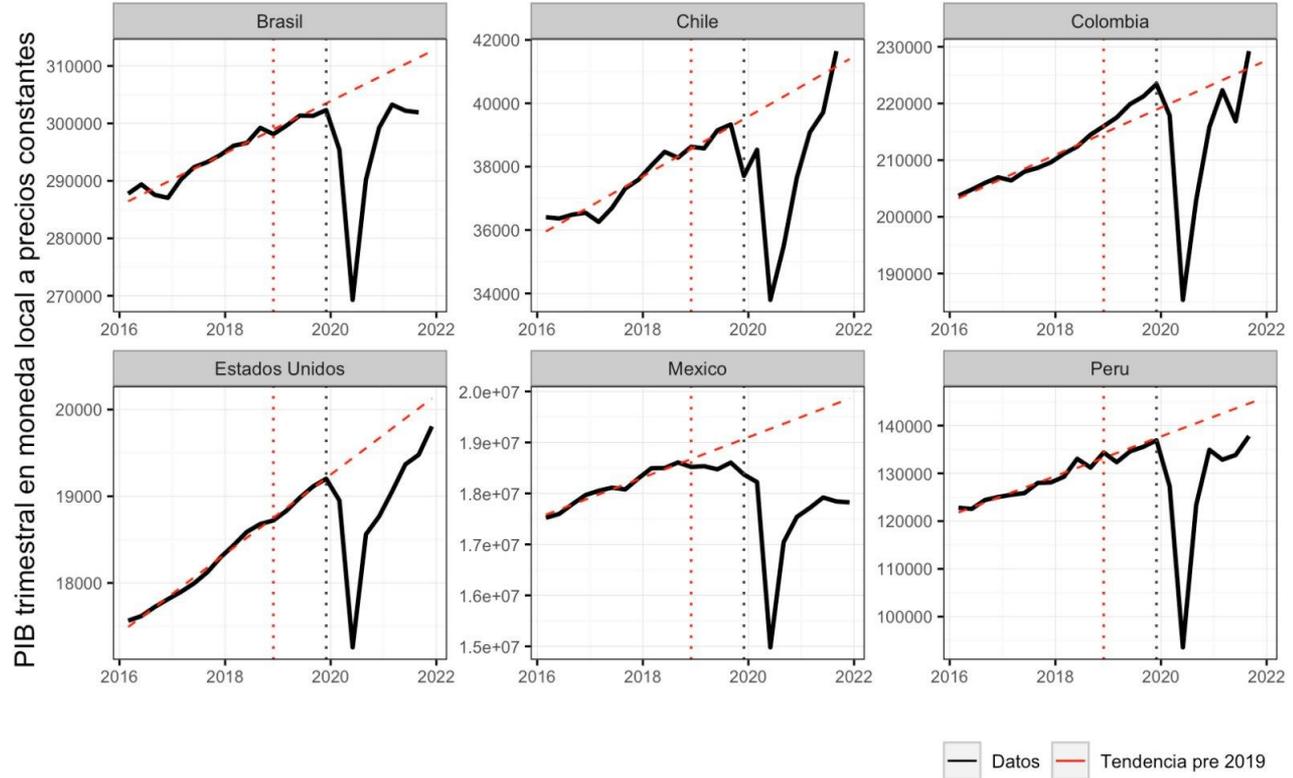
# La Endeble Recuperación Económica

Eugenio Sánchez

# Recuperación Económica

## EL REZAGO DE MÉXICO

Recuperación económica en Latinoamérica y Estados Unidos: PIB y tendencia desde el 2016 al 2019.



México es el único país cuyo último dato trimestral se encuentra todavía por debajo de los niveles previos a la pandemia (línea vertical punteada negra).

-  10.45%
-  5.2%
-  6.4%
-  2.6%
-  1.2%
-  -3.8%

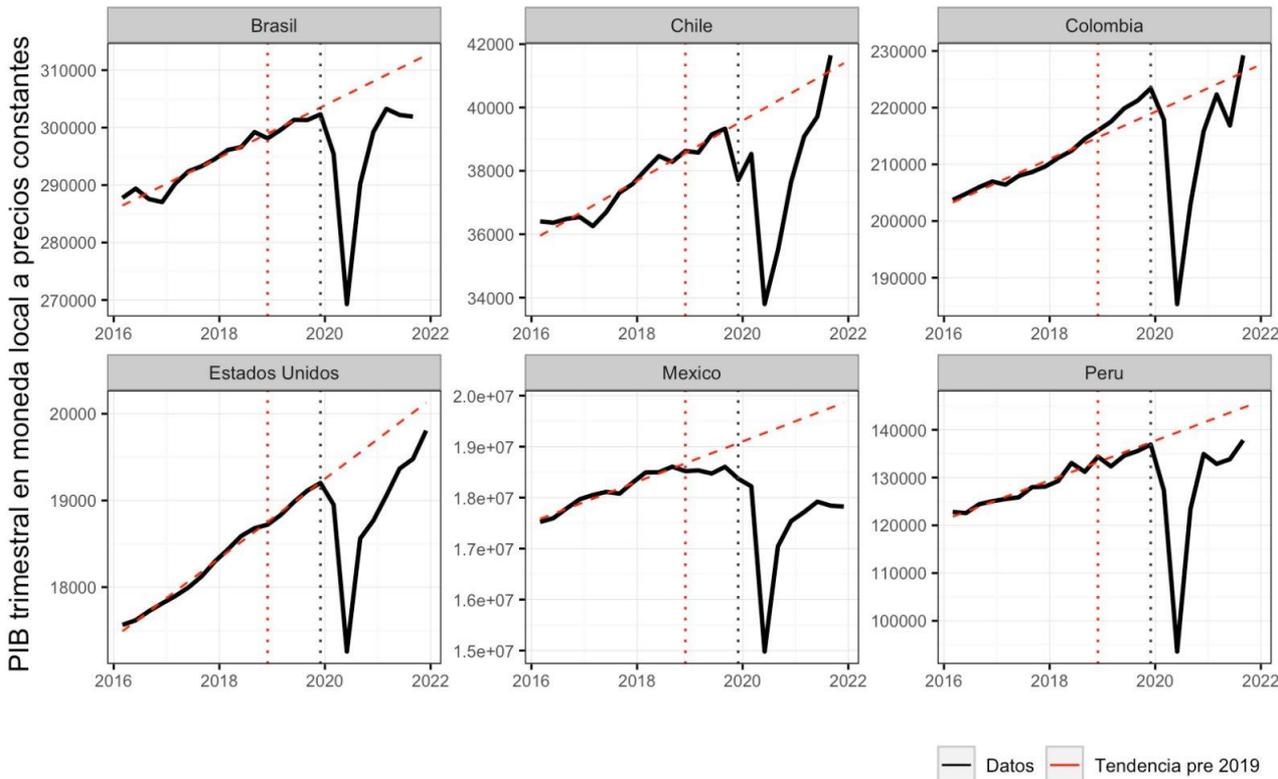
Sánchez, Eugenio. (2022).

[https://twitter.com/eugenio\\_sp/status/1488502136791089152?s=24](https://twitter.com/eugenio_sp/status/1488502136791089152?s=24)

Fuentes: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Banco Central de Chile, Banco de la República, St. Louis FRED, INEGI, Banco Central de la Reserva del Perú. Cifras desestacionalizadas. @eugenio\_sp

# EL REZAGO DE MÉXICO

Recuperación económica en Latinoamérica y Estados Unidos: PIB y tendencia desde el 2016 al 2019.



## Recuperación Económica

El último dato trimestral de México se encuentra 10% por debajo de la tendencia que tenía desde antes del 2019. Países como Chile o Colombia se encuentran 1% por arriba. Estados Unidos solo 2% abajo. El rezago mexicano es evidente.

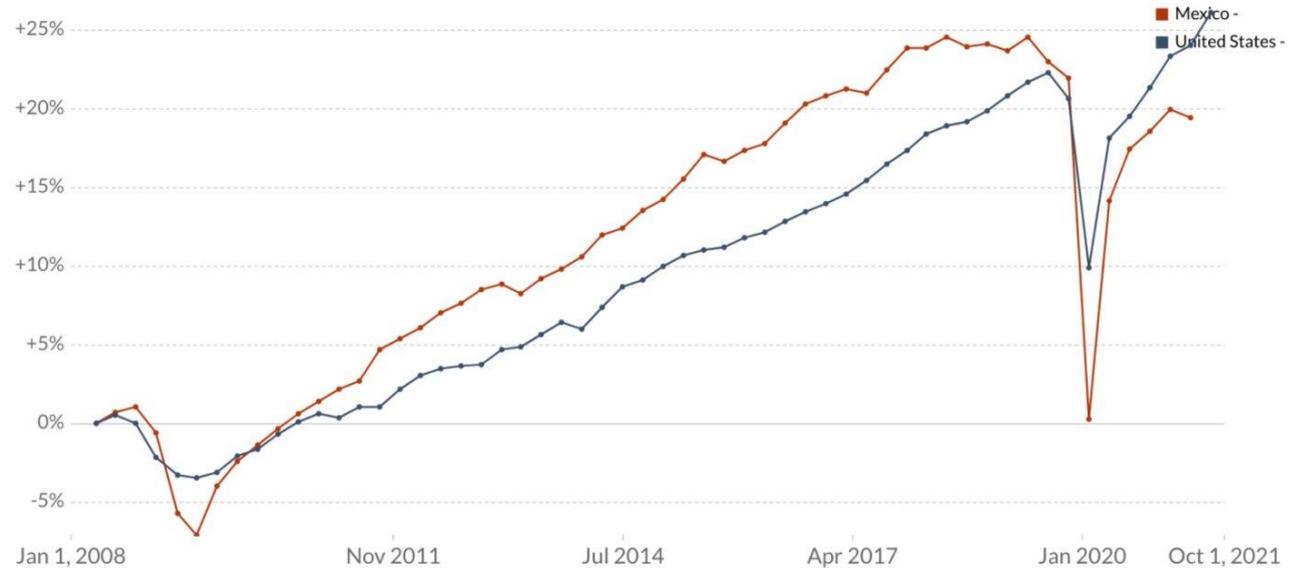
Cifras desestacionalizadas.

Fuentes: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, Banco Central de Chile, Banco de la República, St. Louis FRED, INEGI, Banco Central de la Reserva del Perú.  
@eugenio\_sp

Aquí podemos ver cómo desde el 2008 la economía de México mantenía mejor desempeño que la de Estados Unidos, pero desde finales del 2018 la economía mexicana se estancó para luego tener un peor desempeño, cayó más y se recuperó menos.

### US and Mexico Real GDP

(Seasonally Adjusted, Variation from Q1-2008)

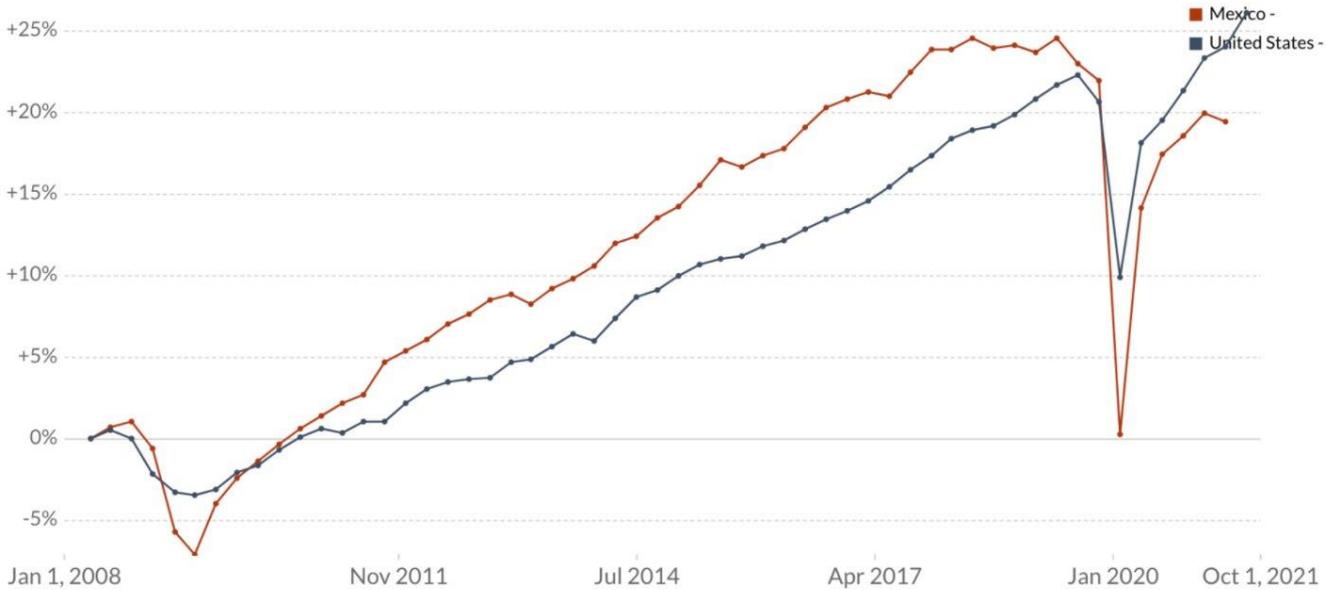


Source: INGEGI and BEA

Pov

## US and Mexico Real GDP

(Seasonally Adjusted, Variation from Q1-2008)



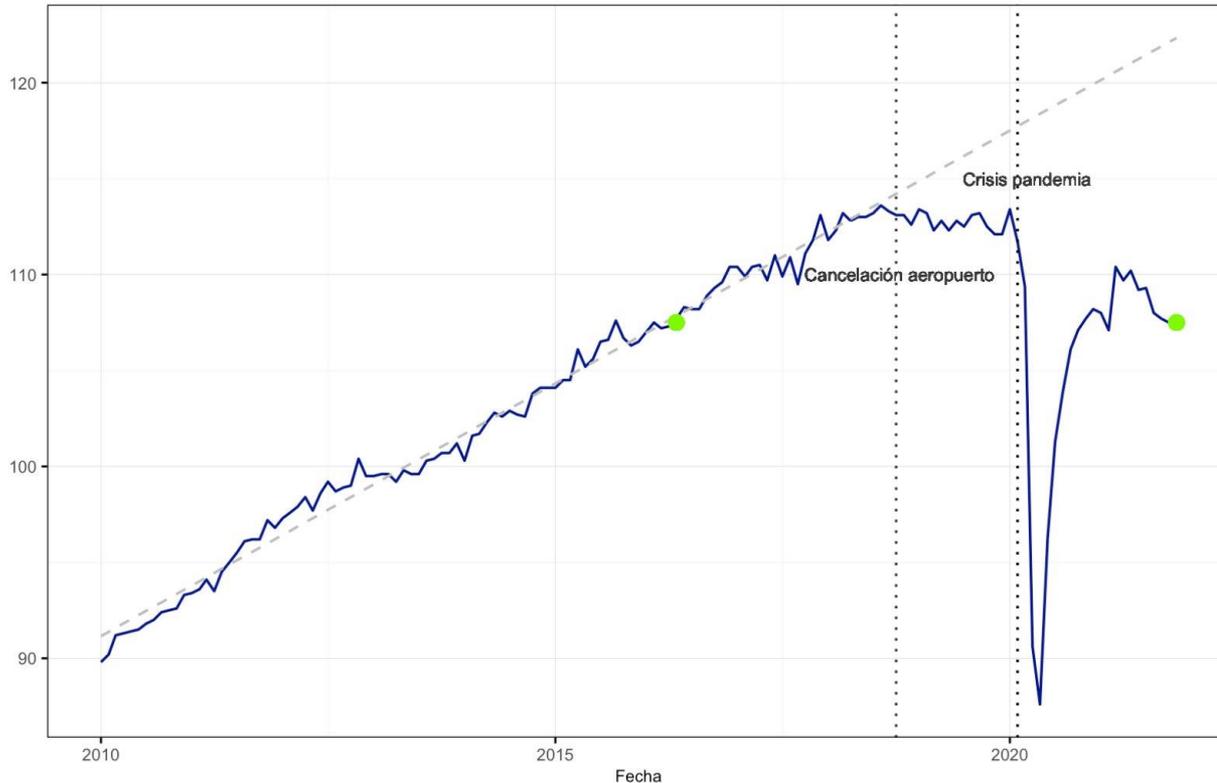
Source: INEGI and BEA

Pov

Esto significa una oportunidad perdida, ya que México debería beneficiarse más de los masivos estímulos fiscales de Estados Unidos. ¿Cuánto hemos dejado de crecer por las políticas públicas de este sexenio?

## México: Indicador Global de la Actividad Económica

y tendencia enero 2010 a octubre 2018



México no solo se compara mal con otros países, sino con su propia historia. Para verlo más a detalle podemos observar el Indicador Mensual de la Actividad Económica, lo más cercano que tenemos al Producto Interno Bruto mensual.

Fuente: INEGI  
@eugenio\_sp

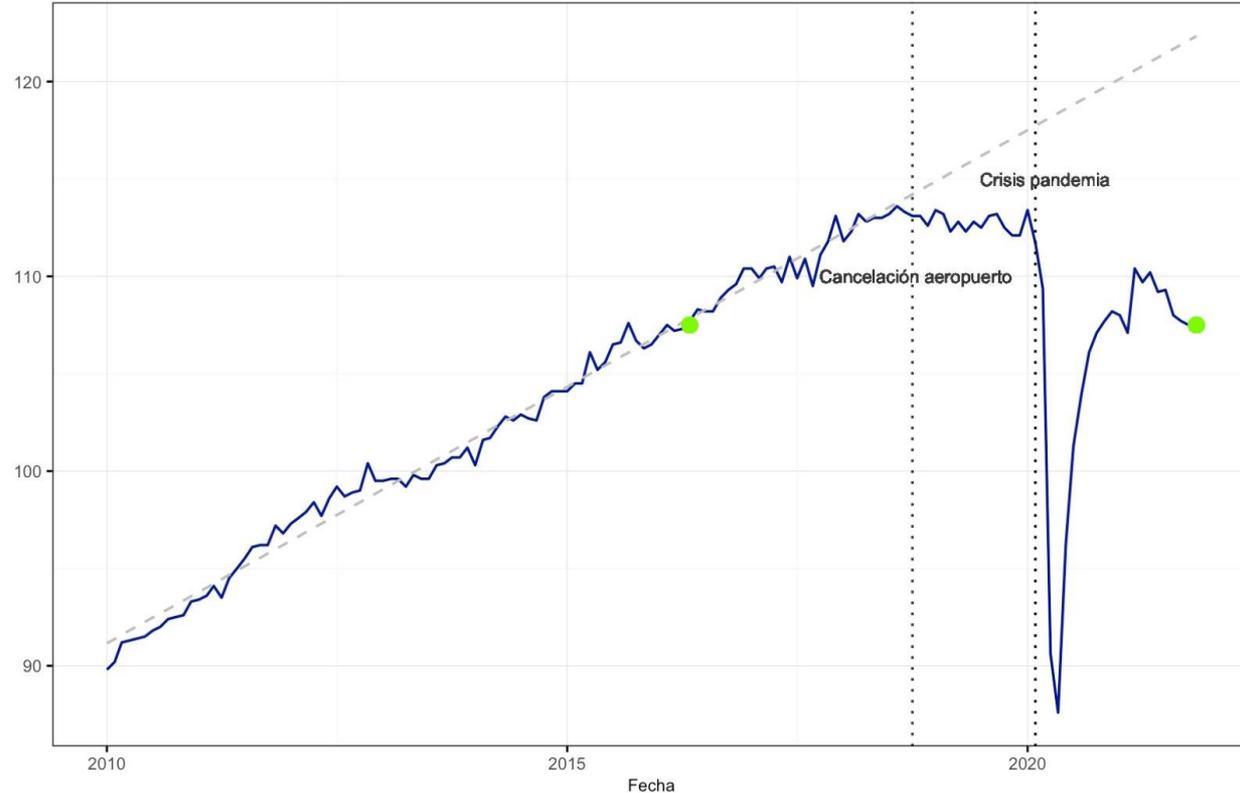
Indice de Volumen Físico Mensual. Series desestacionalizadas.

Sánchez, Eugenio. (2022).

[https://twitter.com/eugenio\\_sp/status/1488502136791089152?s=24](https://twitter.com/eugenio_sp/status/1488502136791089152?s=24)

## México: Indicador Global de la Actividad Económica

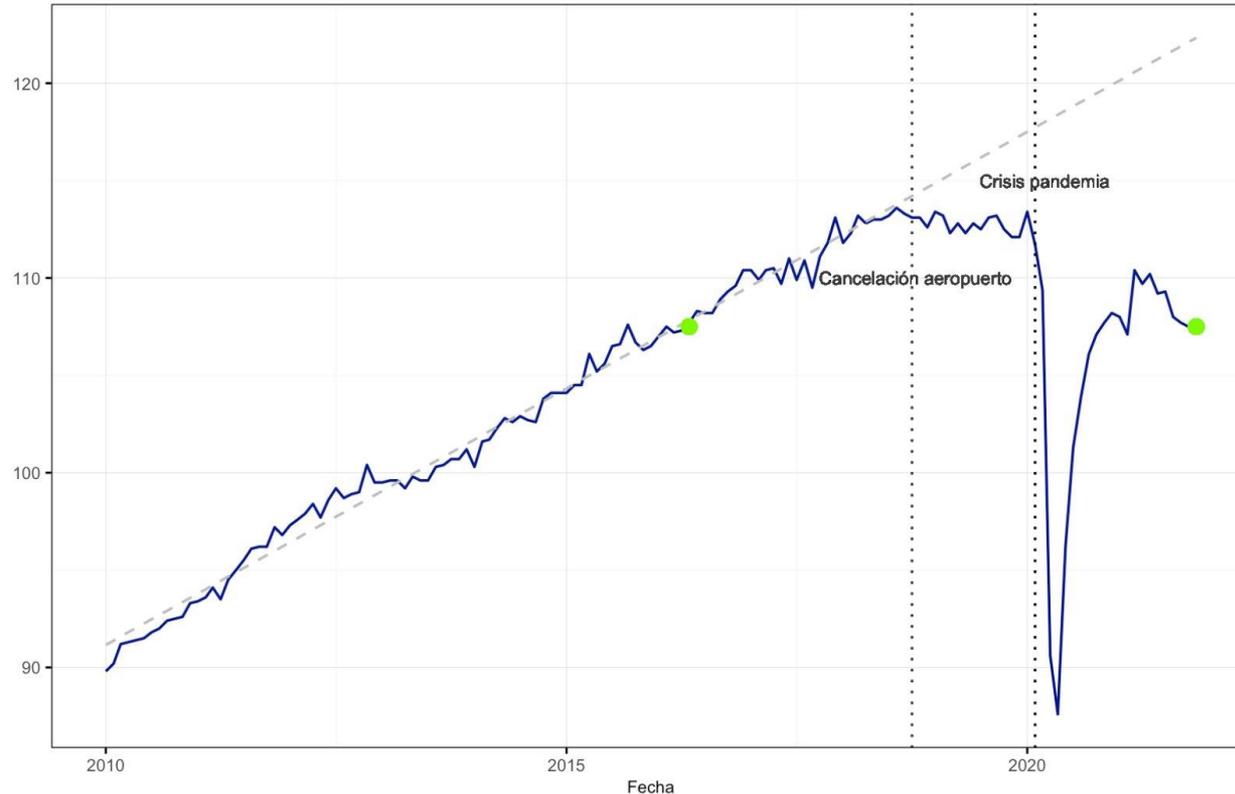
y tendencia enero 2010 a octubre 2018



Se puede observar que la tendencia de crecimiento desde al menos el 2010 se interrumpió en octubre del 2018. Durante el 2019 la actividad económica comenzó a descender. La pandemia ocasionó una caída fuerte hasta tocar fondo en junio del 2020 y la recuperación fue sólo parcial

## México: Indicador Global de la Actividad Económica

y tendencia enero 2010 a octubre 2018



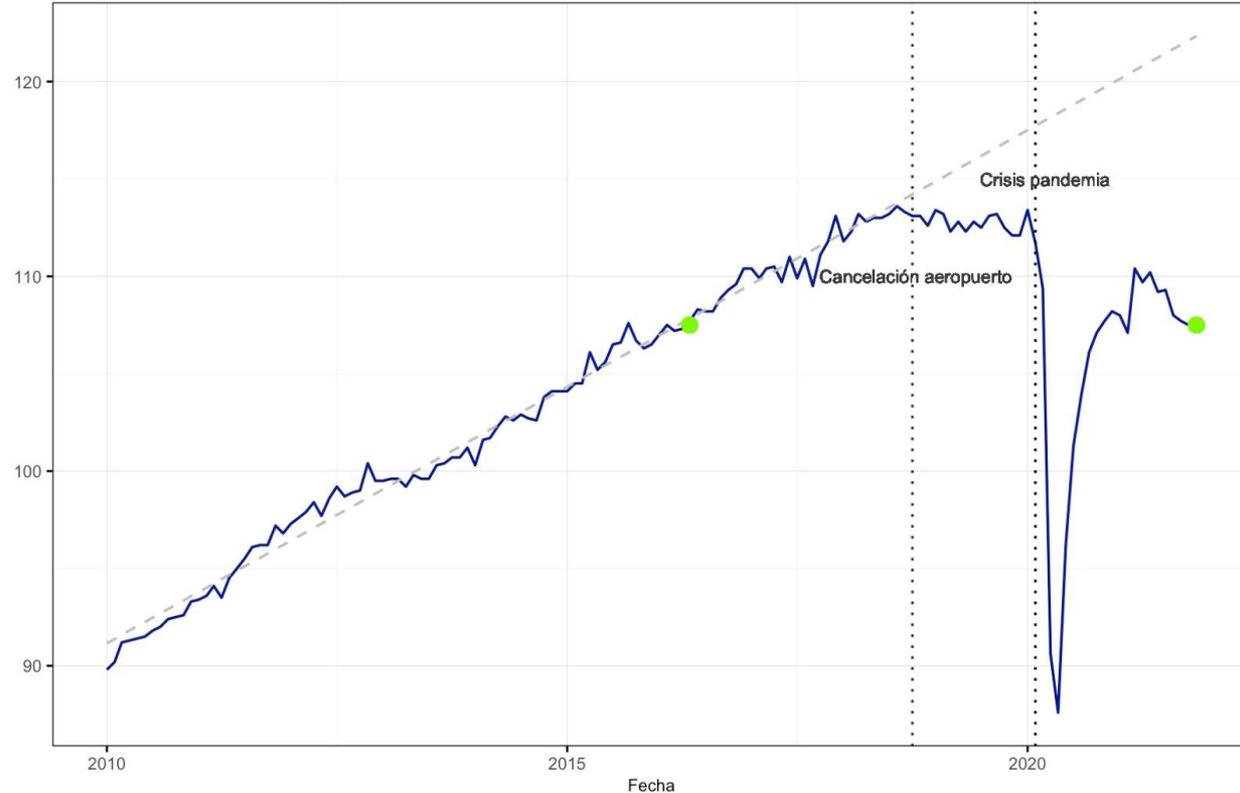
La senda decreciente se retomó en junio del 2021 con el resto del mundo en plena recuperación.

Fuente: INEGI  
 Índice de Volumen Físico Mensual. Series desestacionalizadas.  
 @eugenio\_sp

Sánchez, Eugenio. (2022).  
[https://twitter.com/eugenio\\_sp/status/1488502136791089152?s=24](https://twitter.com/eugenio_sp/status/1488502136791089152?s=24)

## México: Indicador Global de la Actividad Económica

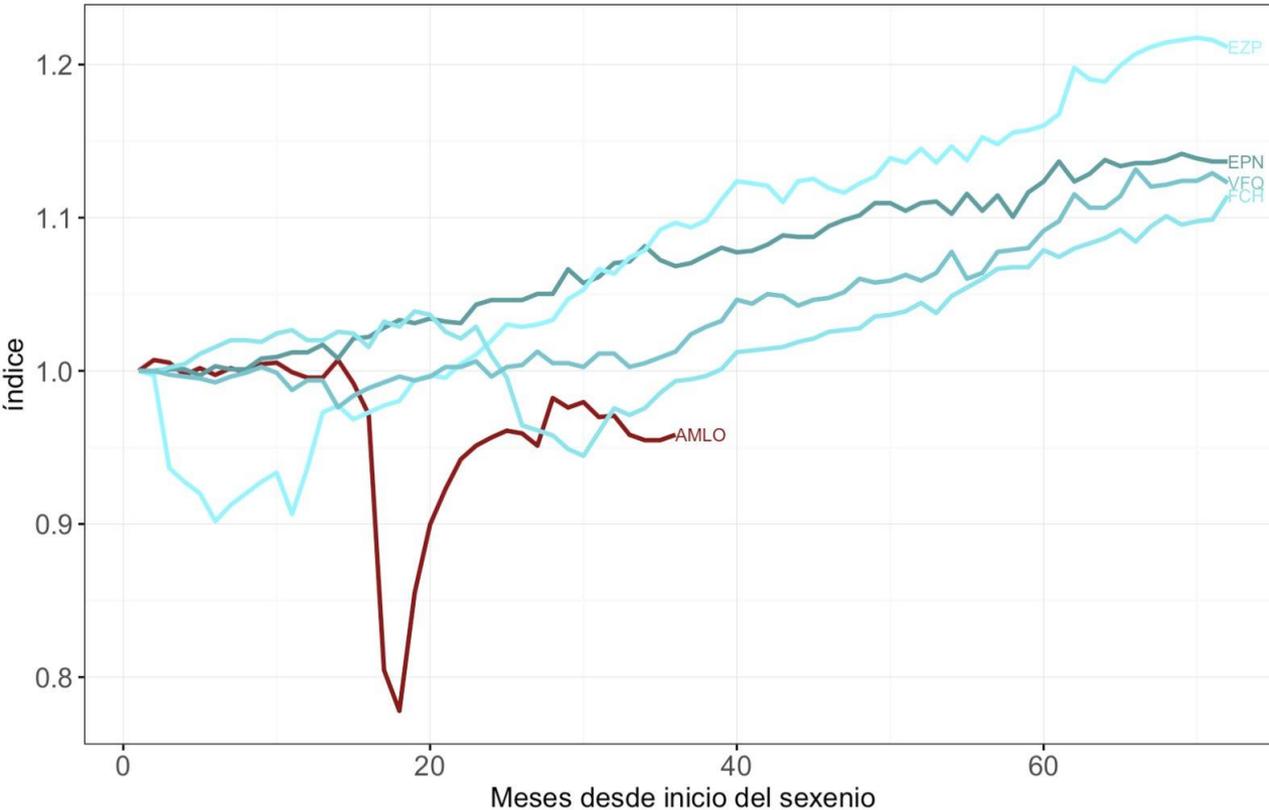
y tendencia enero 2010 a octubre 2018



Comparado con los últimos sexenios, este gobierno ha tenido el peor desempeño acumulado. A Vicente Fox le tocó la crisis del dotcom, a Felipe Calderón la crisis financiera que fue más prolongada que la del COVID-19 y a Enrique Peña Nieto la incertidumbre por la renegociación del T-MEC.

# Indicador Global de la Actividad Económica por sexenio

Índice 1= inicio del sexenio



El último dato de la actividad económica se encuentra en niveles similares a los de mayo del 2016, 12% por debajo de la tendencia que tenía desde antes del sexenio, 3% por debajo del inicio de la pandemia y 4% por debajo del inicio del sexenio.

fuelle: INEGI  
@eugenio\_sp

Sánchez, Eugenio. (2022).  
[https://twitter.com/eugenio\\_sp/status/1488502136791089152?s=24](https://twitter.com/eugenio_sp/status/1488502136791089152?s=24)

- La inflación es un fenómeno global esta vez causado en gran parte por los desajustes en las cadenas de suministro ocasionados por el repentino aumento en la demanda y cambios en patrones de consumo. Pero México es de los pocos países que, sin crecer, tiene alta inflación.
- En resumen, el desempeño económico de México es muy inferior al del resto el mundo. Casi el único país que cayó en 2019, de los que más cayeron en 2020 y de los que menos se recuperaron en 2021. Y además con inflación.
- Esto a pesar de que el entorno global es de lo más benéfico para el país. Con masivos estímulos fiscales de nuestro principal socio comercial y una reconfiguración de las cadenas de suministro.
- ¿Cuáles son las principales causas de los malos resultados de la economía mexicana?

# Inversión Fija Bruta, Base 2013

Serie desestacionalizada y de tendencia-ciclo

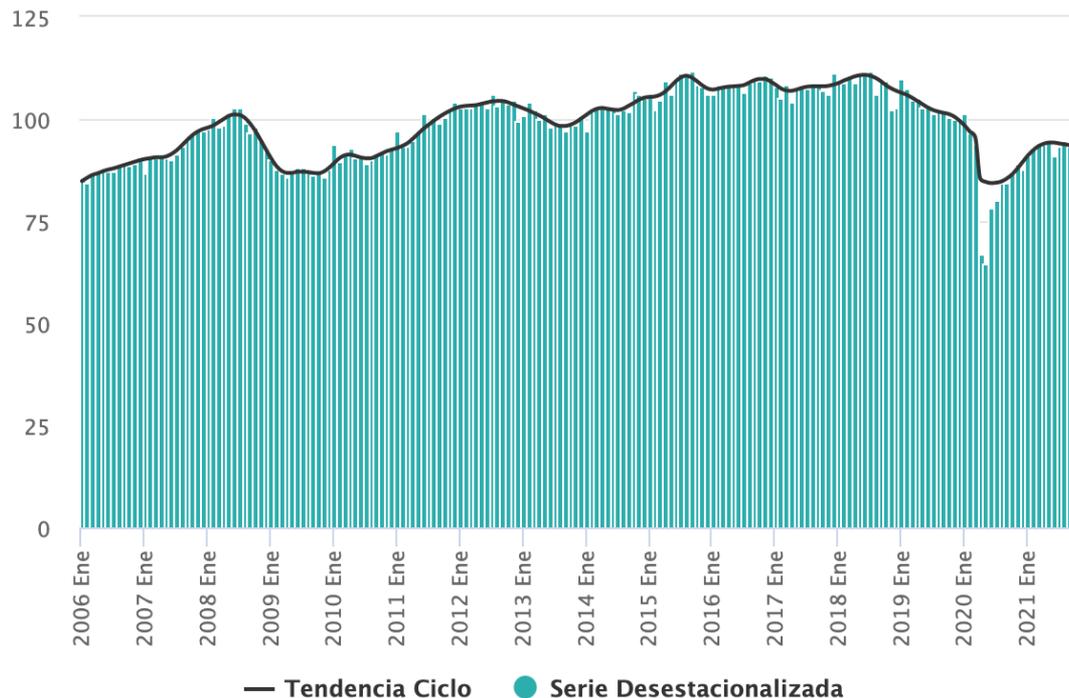
(Índice base 2013 = 100)



## Variación mensual

0.0

2021 Oct



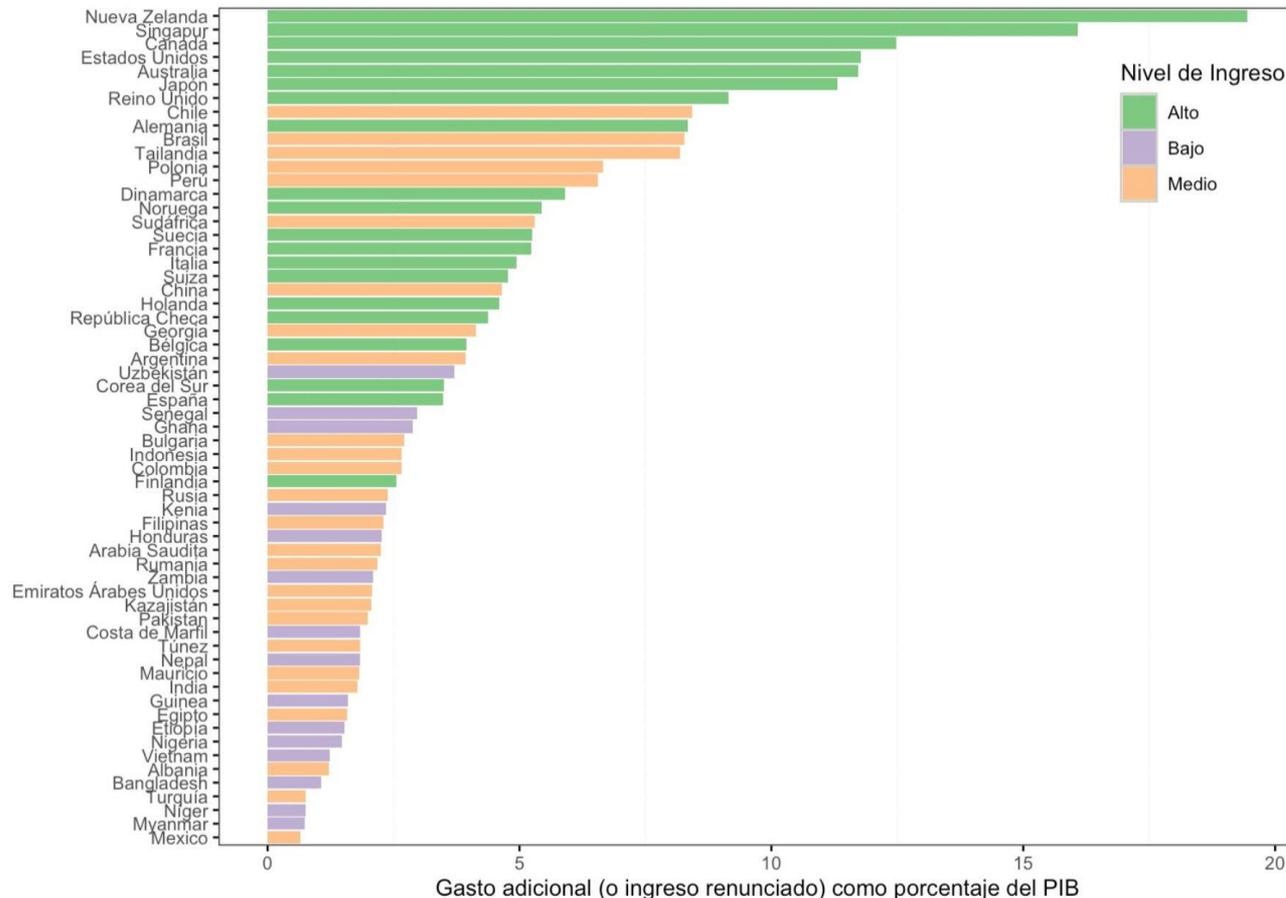
**1.** La falta de confianza del sector privado para invertir, por ejemplo, la cancelación del aeropuerto (NAIM), contrarreforma eléctrica, etc.

Sánchez, Eugenio. (2022).

[https://twitter.com/eugenio\\_sp/status/1488502136791089152?s=24](https://twitter.com/eugenio_sp/status/1488502136791089152?s=24)

## Apoyos económicos para atender la crisis de Covid-19

Respuesta de política fiscal: Gasto directo



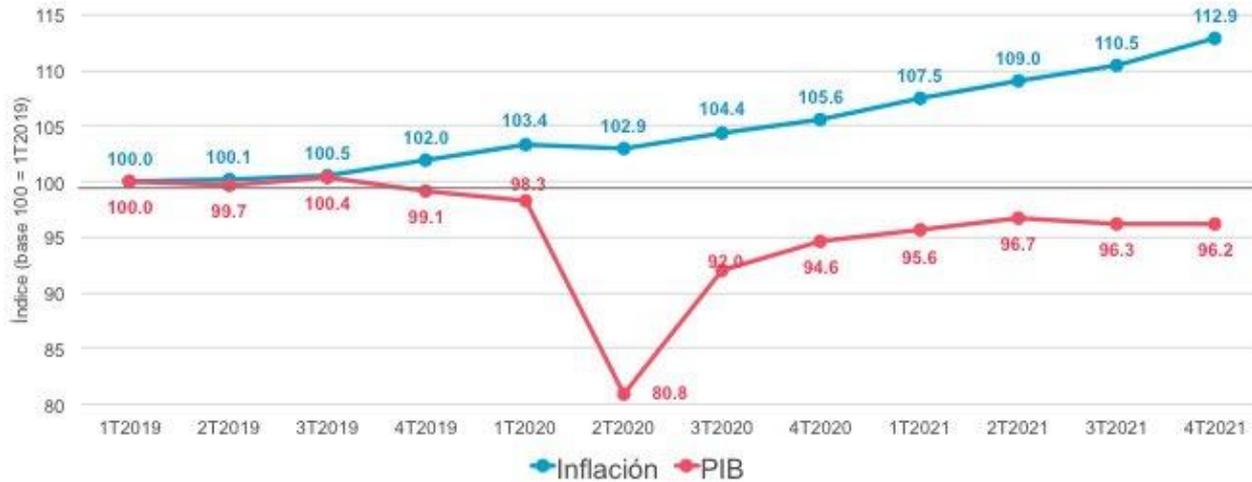
Fuente: Monitor fiscal FMI Octubre 2020.  
elaborado por: @eugenio\_sp

**2.** La muy baja inversión pública en infraestructura verdaderamente productiva.

**3.** La falta de apoyos económicos durante la pandemia que impidieran la destrucción de empresas y nexos laborales.

## Estanflación en la economía mexicana

Mientras el aumento de precios continúa, la actividad económica está estancada



Fuente: Inegi.  
La cifra de crecimiento económico del 4T2021 es oportuna.

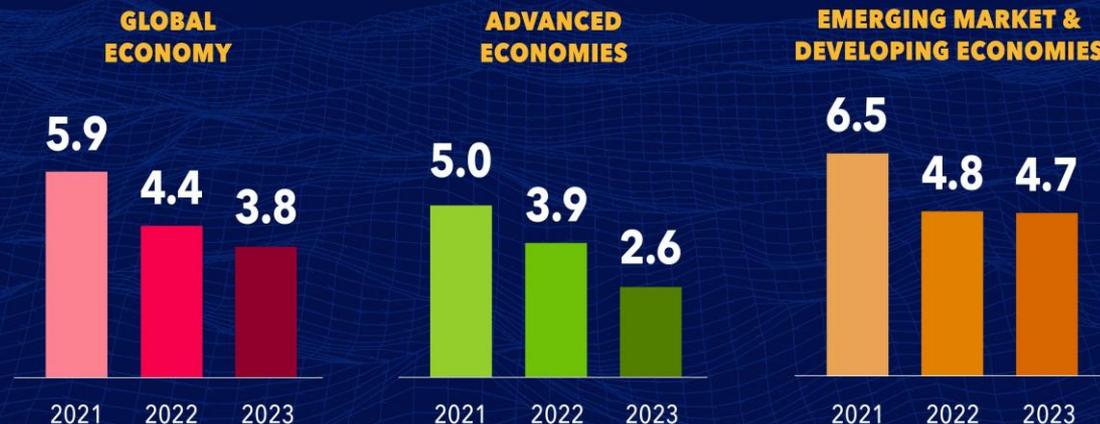
Durante el segundo semestre de 2021 se observaron incrementos importantes en los precios (y por ende, en el costo de vida), mientras la actividad económica permaneció prácticamente igual. Esto se conoce como estanflación: la combinación de estancamiento económico con inflación.

# Panorama Económico 2022

México crece menos que los mercados emergentes y también que las economías desarrolladas.

WORLD ECONOMIC OUTLOOK UPDATE JANUARY 2022

# GROWTH PROJECTIONS



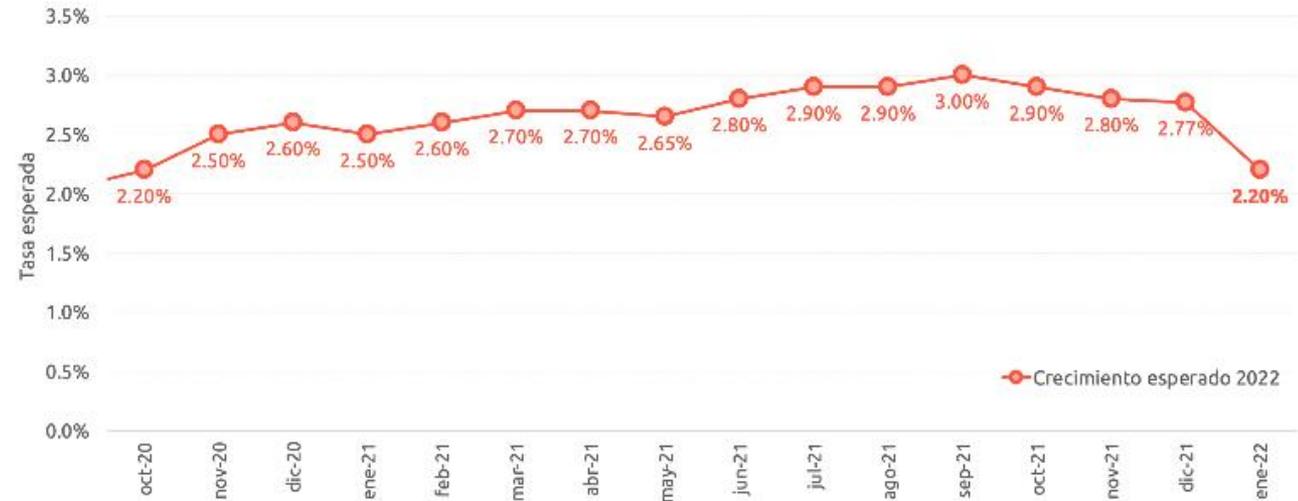
El FMI proyecta que la economía mundial creció 5.9% en 2021, 4.4% en 2022 y 3.8 % en 2023, lo que refleja los múltiples desafíos que enfrenta la recuperación mundial.

El 5 de febrero Banxico publicó su encuesta de expectativas de especialistas en economía del sector privado, quienes ajustaron sus estimaciones de crecimiento para 2022 a la baja, de 2.77% a 2.20%.

<https://bit.ly/3uloJVb>

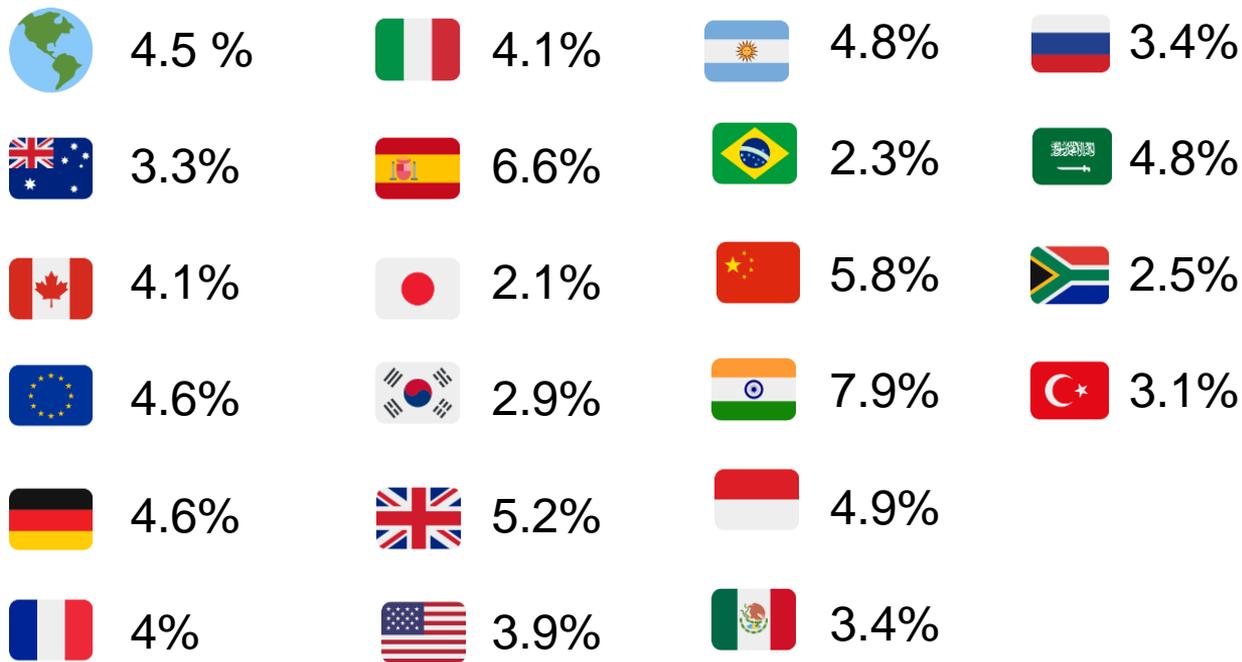
## Crecimiento económico esperado

Encuesta Banxico de expectativas de especialistas en economía del sector privado



ELABORADO POR MÉXICO, ¿CÓMO VAMOS? CON DATOS DE BANXICO.

## Proyecciones del PIB para el 2022 en países de la OCDE



Las expectativas de crecimiento del PIB de México en 2022 se ven así:

## #CrecimientoEconómico2022

COMPETITIVIDAD

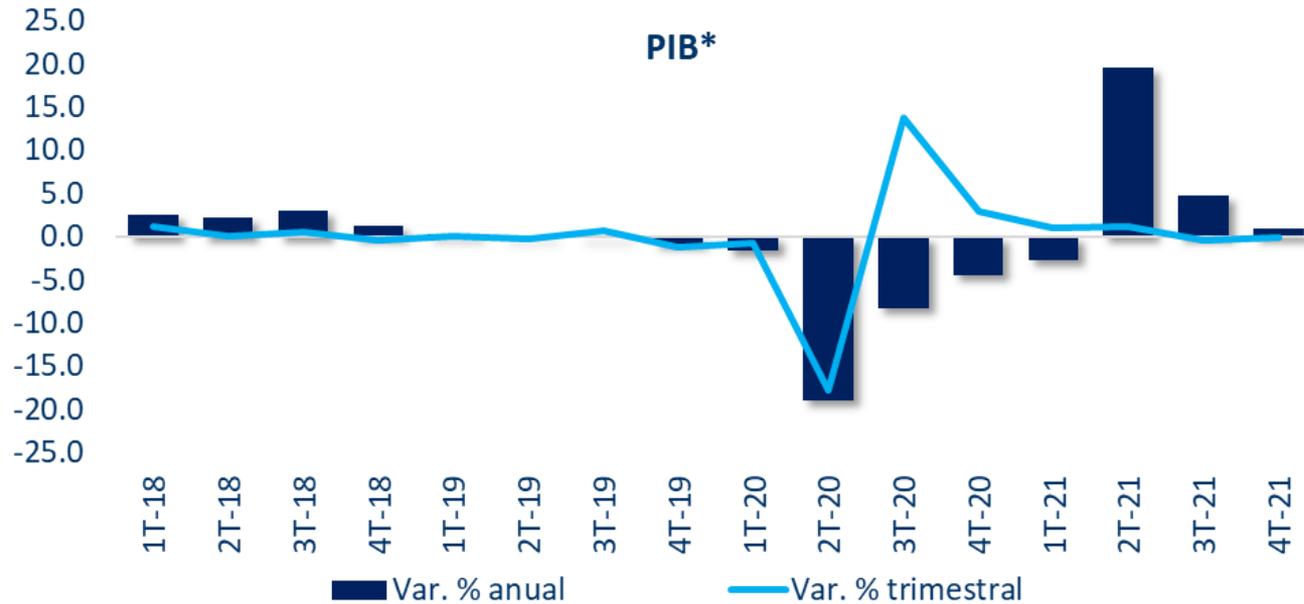


### Estimaciones de crecimiento económico para México

| Institución                                      | Estimación 2022 | Institución                        | Estimación 2022 |
|--|-----------------|------------------------------------|-----------------|
| SHCP<br>Secretaría de Hacienda y Crédito Público | 4.1%            | BANORTE<br>Banorte                 | 3.0%            |
| OCDE   | 3.3%            | J.P. Morgan<br>J.P. Morgan         | 2.8%            |
| Banxico*   | 3.2%            | HSBC<br>HSBC                       | 2.5%            |
| Banco Mundial                                    | 3.0%            | BBVA<br>BBVA                       | 2.2%            |
| Cepal  | 2.9%            | citibanamex<br>Citibanamex         | 1.8%            |
| Fondo Monetario Internacional                    | 2.8%            | BANK OF AMERICA<br>Bank of America | 1.5%            |

\*Informe trimestral (3T2021)

IMCO.org.mx



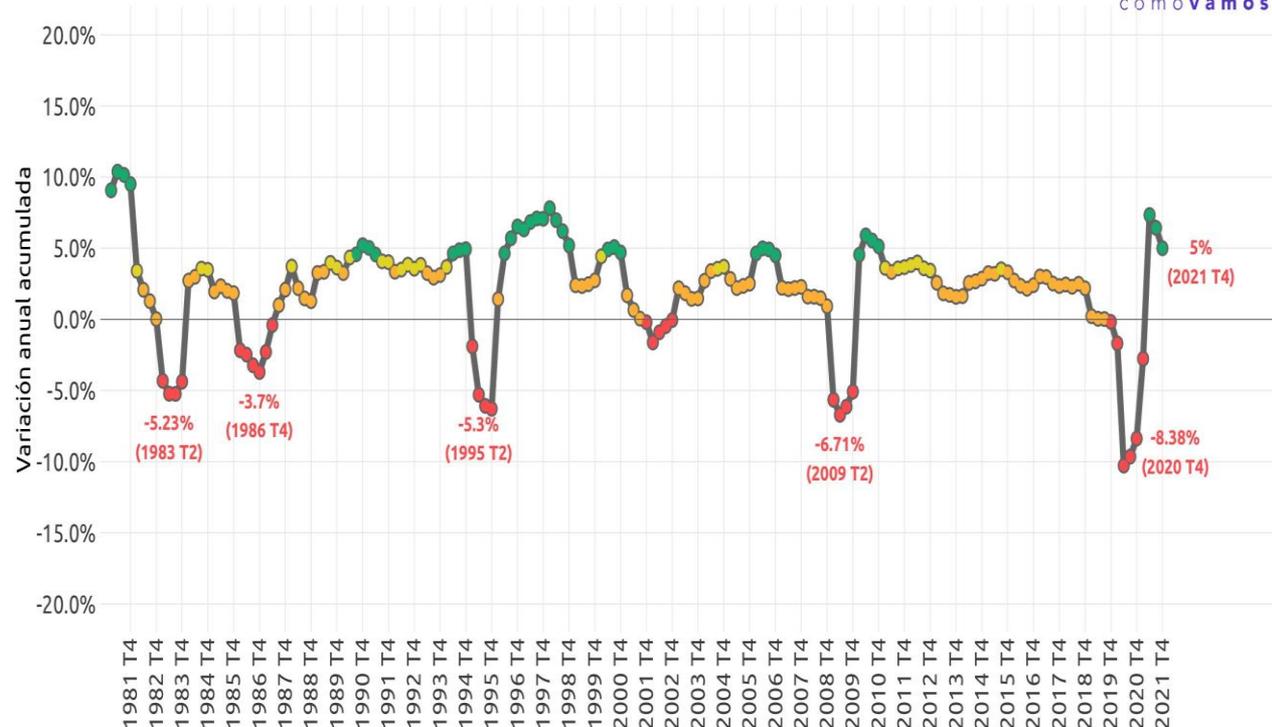
Al observar la gráfica de las variaciones anuales y trimestrales del PIB, se percibe que el 'efecto rebote' originado por una muy baja base de comparación, ya se agotó. Tanto la variación anual como la trimestral están más cercanas a cero.

\*/ Con serie ajustada por estacionalidad.

## Crecimiento económico

Cifras oportunas al 4T2021

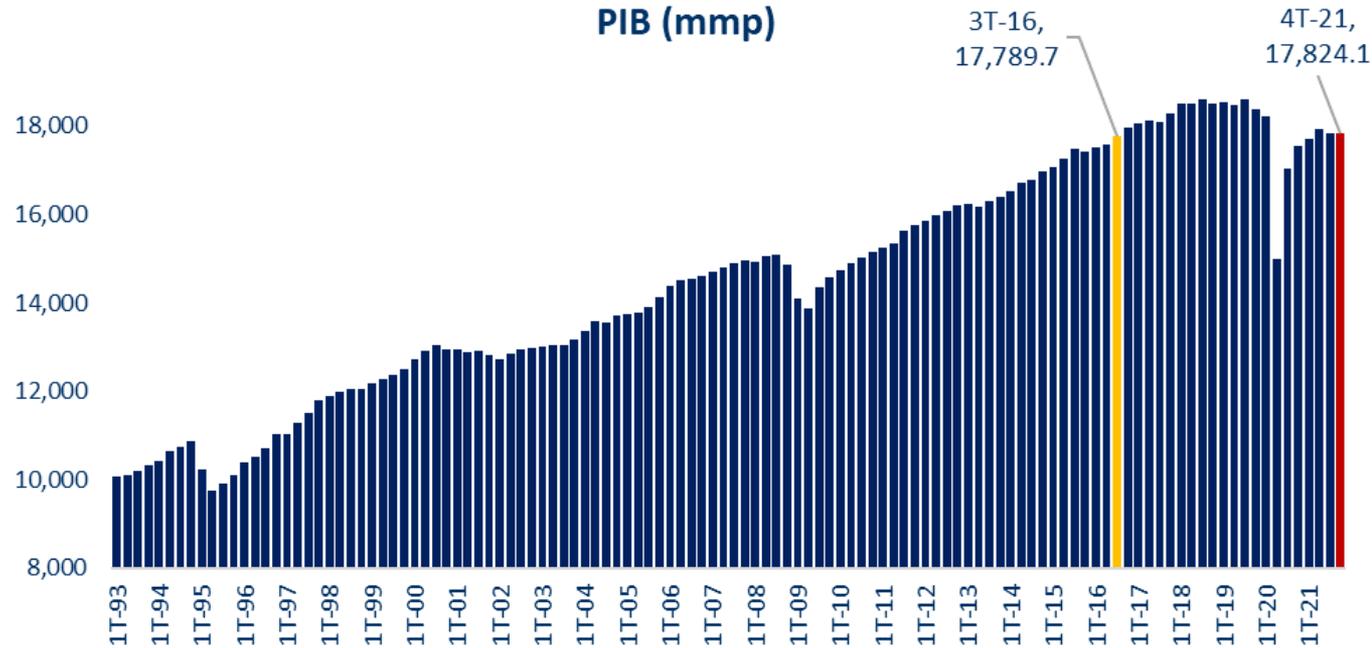
En 2021 el PIB de México creció 5% (cifras oportunas). Sin embargo, en 2020 se contrajo 8.4% anual, y en 2019 se contrajo 0.2%. El efecto rebote no fue suficiente para compensar lo perdido en 2020 y mucho menos para regresar a niveles previos a 2019.



<https://mexicocomovamos.mx/publicaciones/2021/08/crecimiento-nacional-y-estatal-de-la-economia-mexicana/>

ELABORADO POR MÉXICO, ¿CÓMO VAMOS? CON DATOS DEL INEGI.

Con el retroceso del PIB del segundo semestre de 2021, el tamaño de la economía mexicana mantiene un nivel similar al de hace 5 años, es decir, al que tenía en el tercer trimestre de 2016.



# RANKING DE LAS MAYORES ECONOMÍAS DEL MUNDO

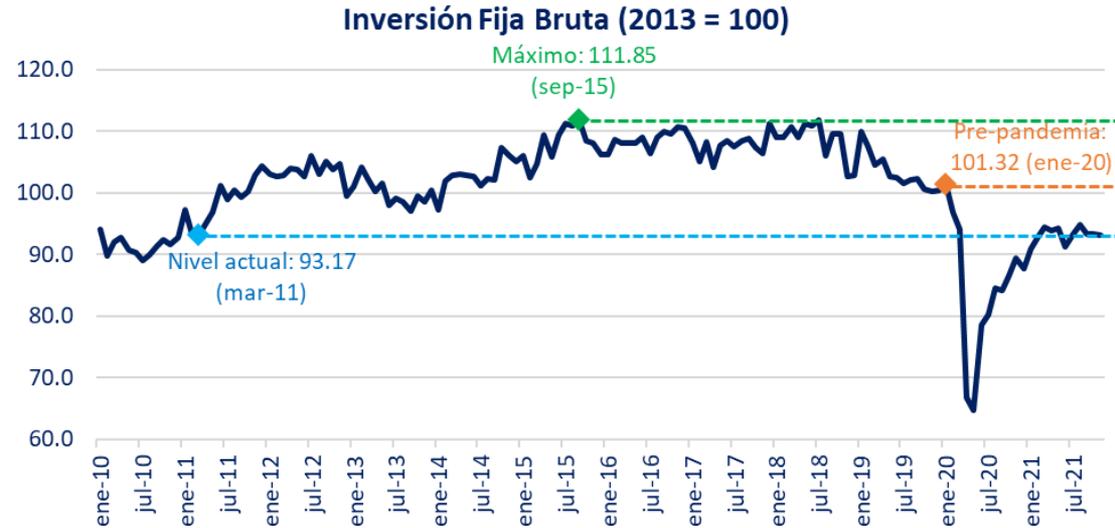
CIFRAS EN BILLONES DE DÓLARES



México sale de las 15 economías más grandes del mundo. Están fallando las políticas públicas mientras la iniciativa privada paralizó la inversión. Necesitamos con urgencia un gran acuerdo nacional entre empresas, Gobierno y sociedad para reactivar la economía.

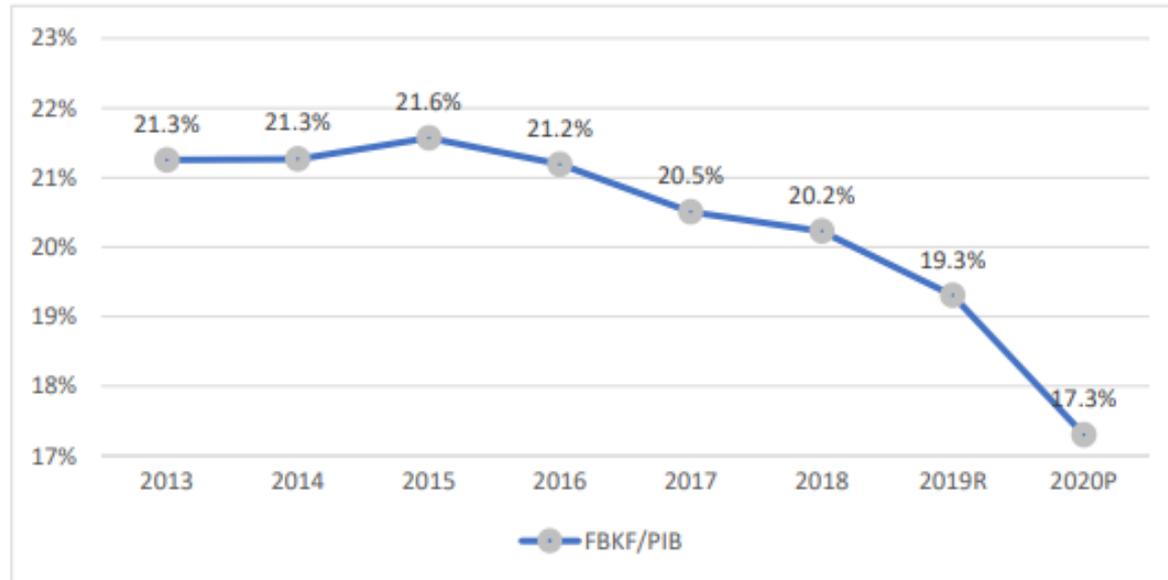
# La Caída en la Inversión

Excluyendo la caída por la pandemia, la inversión fija bruta alcanzó el nivel que tenía en marzo de 2011. Con la caída de 0.1% m/m de noviembre, amplía su diferencia respecto al nivel pre pandemia (ene-20) de -7.9% a -8.0% y respecto al máximo previo (sep-15) de -16.6% a -16.7%.



La Inversión Fija Bruta ha caído en México: de sobrepasar el 21% del PIB durante 2013-2016, se ubicó tan sólo en un 17.3% en 2020. Esta caída disminuye las posibilidades de una expansión sostenida y vigorosa de la economía nacional en el largo plazo.

**Indicador de la Formación Bruta de Capital Fijo,  
2013 – 2020, a precios de 2013  
FBKF / PIB**



*Nota: 2019 cifras revisadas, 2020 cifras preliminares*

**INDICADOR GLOBAL DE OPINIÓN EMPRESARIAL DE CONFIANZA E INDICADORES  
POR SECTOR Y SUS COMPONENTES  
CIFRAS ORIGINALES**



| Indicadores / Componentes                                   | Enero       |                    | Diferencia en puntos <sup>1/</sup> |
|---|-------------|--------------------|------------------------------------|
|   | 2021        | 2022 <sup>p/</sup> |                                    |
| <b>Indicador Global de Opinión Empresarial de Confianza</b> | <b>41.4</b> | <b>51.8</b>        | <b>10.4</b>                        |

|   |             |             |            |
|---|-------------|-------------|------------|
| <b>Indicador de Confianza Empresarial Manufacturero</b> | <b>43.9</b> | <b>51.4</b> | <b>7.5</b> |
| a) Momento adecuado para invertir                       | 26.5        | 38.8        | 12.2       |
| b) Situación económica presente del país                | 36.3        | 49.2        | 13.0       |
| c) Situación económica futura del país                  | 52.8        | 54.2        | 1.3        |
| d) Situación económica presente de la empresa           | 45.3        | 54.8        | 9.5        |
| e) Situación económica futura de la empresa             | 58.7        | 59.9        | 1.2        |

|  |             |             |            |
|--|-------------|-------------|------------|
| <b>Indicador de Confianza Empresarial de la Construcción</b> | <b>43.8</b> | <b>51.6</b> | <b>7.9</b> |
| a) Momento adecuado para invertir                            | 21.6        | 30.5        | 9.0        |
| b) Situación económica presente del país                     | 31.1        | 48.5        | 17.5       |
| c) Situación económica futura del país                       | 58.8        | 62.2        | 3.4        |
| d) Situación económica presente de la empresa                | 43.4        | 52.0        | 8.6        |
| e) Situación económica futura de la empresa                  | 63.9        | 64.9        | 1.0        |

|  |             |             |             |
|--|-------------|-------------|-------------|
| <b>Indicador de Confianza Empresarial del Comercio</b> | <b>43.9</b> | <b>54.6</b> | <b>10.7</b> |
| a) Momento adecuado para invertir                      | 18.5        | 30.0        | 11.6        |
| b) Situación económica presente del país               | 31.5        | 53.2        | 21.7        |
| c) Situación económica futura del país                 | 61.2        | 63.4        | 2.2         |
| d) Situación económica presente de la empresa          | 43.8        | 58.7        | 14.9        |
| e) Situación económica futura de la empresa            | 64.4        | 67.5        | 3.1         |

|   |             |             |             |
|---|-------------|-------------|-------------|
| <b>Indicador de Confianza Empresarial de los Servicios Privados no Financieros<sup>2/</sup></b> | <b>38.7</b> | <b>50.8</b> | <b>12.1</b> |
| a) Momento adecuado para invertir   | 12.0        | 27.4        | 15.4        |
| b) Situación económica presente del país  | 26.0        | 50.6        | 24.6        |
| c) Situación económica futura del país  | 58.6        | 60.1        | 1.5         |
| d) Situación económica presente de la empresa   | 35.2        | 54.5        | 19.3        |
| e) Situación económica futura de la empresa   | 61.9        | 61.6        | -0.3        |

Nota: Los indicadores se generan con los datos referidos al mes de la entrevista.

<sup>1/</sup> Las diferencias en puntos se obtienen de los respectivos indicadores considerando todos sus decimales.

<sup>2/</sup> No incluye al sector 43, Comercio al por mayor; 46, Comercio al por menor; 52, Servicios financieros y de seguros; 55, Corporativos; 81, Otros servicios, excepto actividades gubernamentales y, 93, Actividades legislativas, gubernamentales, de impartición de justicia y de organismos internacionales y extraterritoriales. También se excluyen a las unidades dedicadas al desarrollo de actividades sociales.

<sup>p/</sup> Dato preliminar.

Fuente: INEGI.

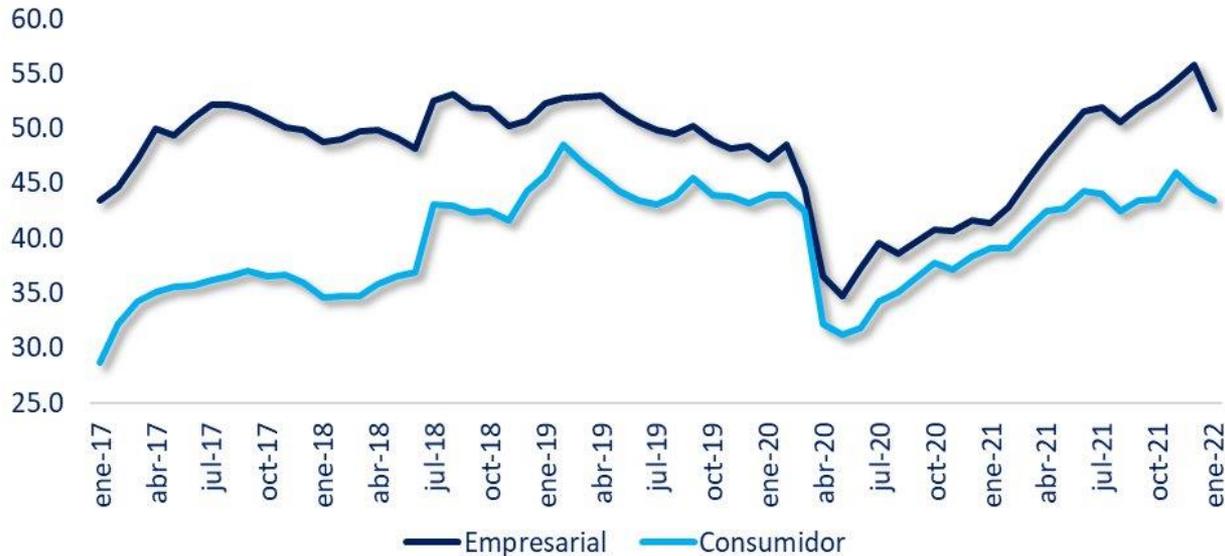
Los prospectos no son muy positivos para la inversión, pues la EMOE reporta que entre el 61% (en la manufactura) y el 73% (en los servicios privados no financieros) de las empresas opinan que el actual no es un momento adecuado para invertir.



La inversión fija bruta de México alcanzó su máximo nivel en septiembre 2015. Estuvo estancada de 2015 a 2018 y a finales de ese año inició su descenso, que se profundizó con la pandemia.

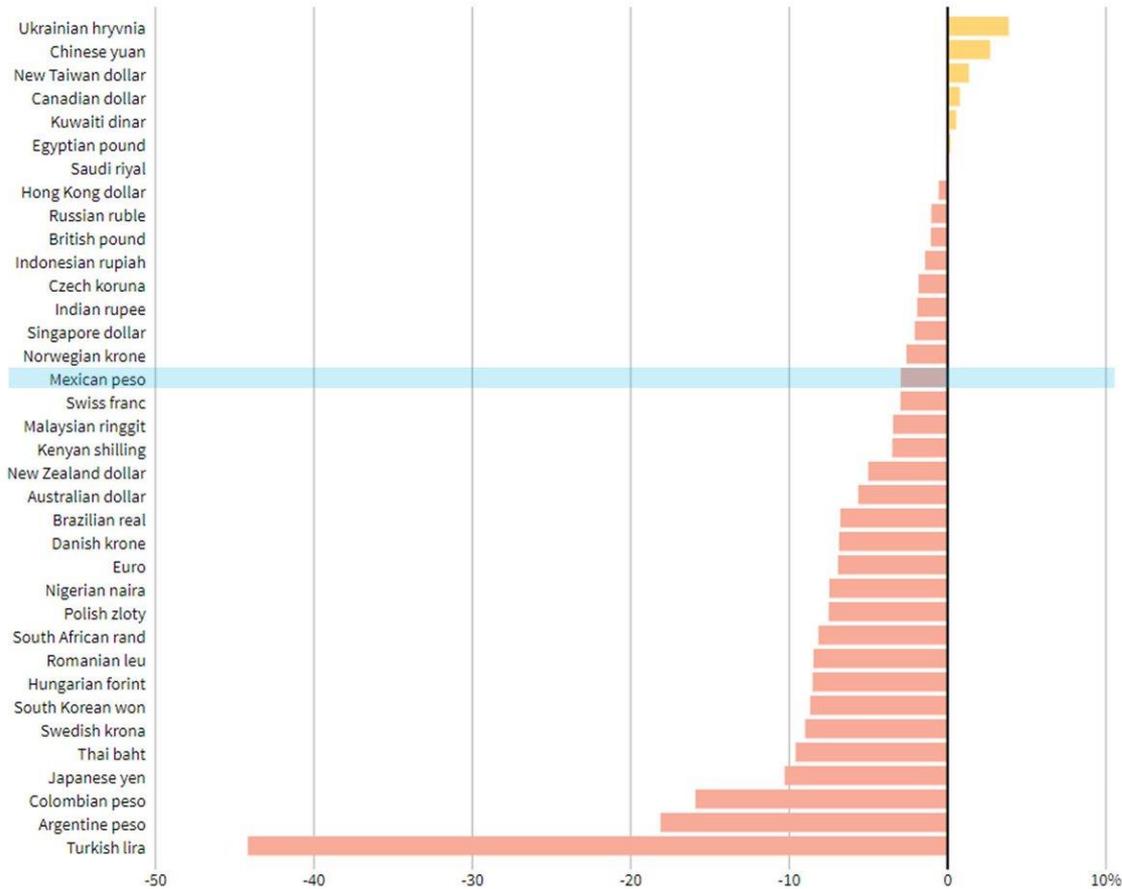
Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI.

### Indicadores de Confianza (puntos)



En enero, tanto la confianza empresarial, como la del consumidor disminuyeron respecto a diciembre. En el caso de la primera, registró su segunda caída consecutiva; en enero disminuyó 0.9 puntos y se encuentra en 43.4 puntos, con datos ajustados por estacionalidad.

# El Peso y Otros Indicadores Financieros



El peso mexicano fue una de las monedas que mostró una menor pérdida frente al dólar en 2021, al depreciarse 3.1% anual.

Las 3 divisas más depreciadas del 2021 fueron:

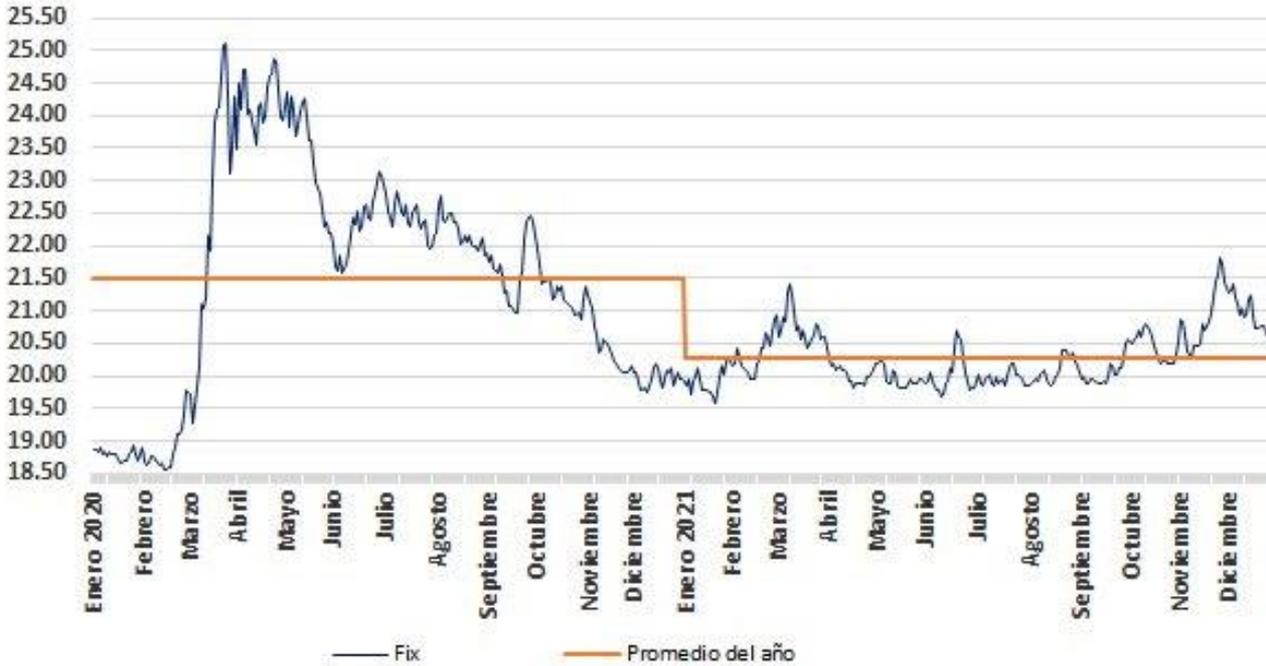
- Lira turca: -44.2%
- Peso argentino: -18.1%
- Peso colombiano: -15.9%

Source: Thomson Reuters Datastream

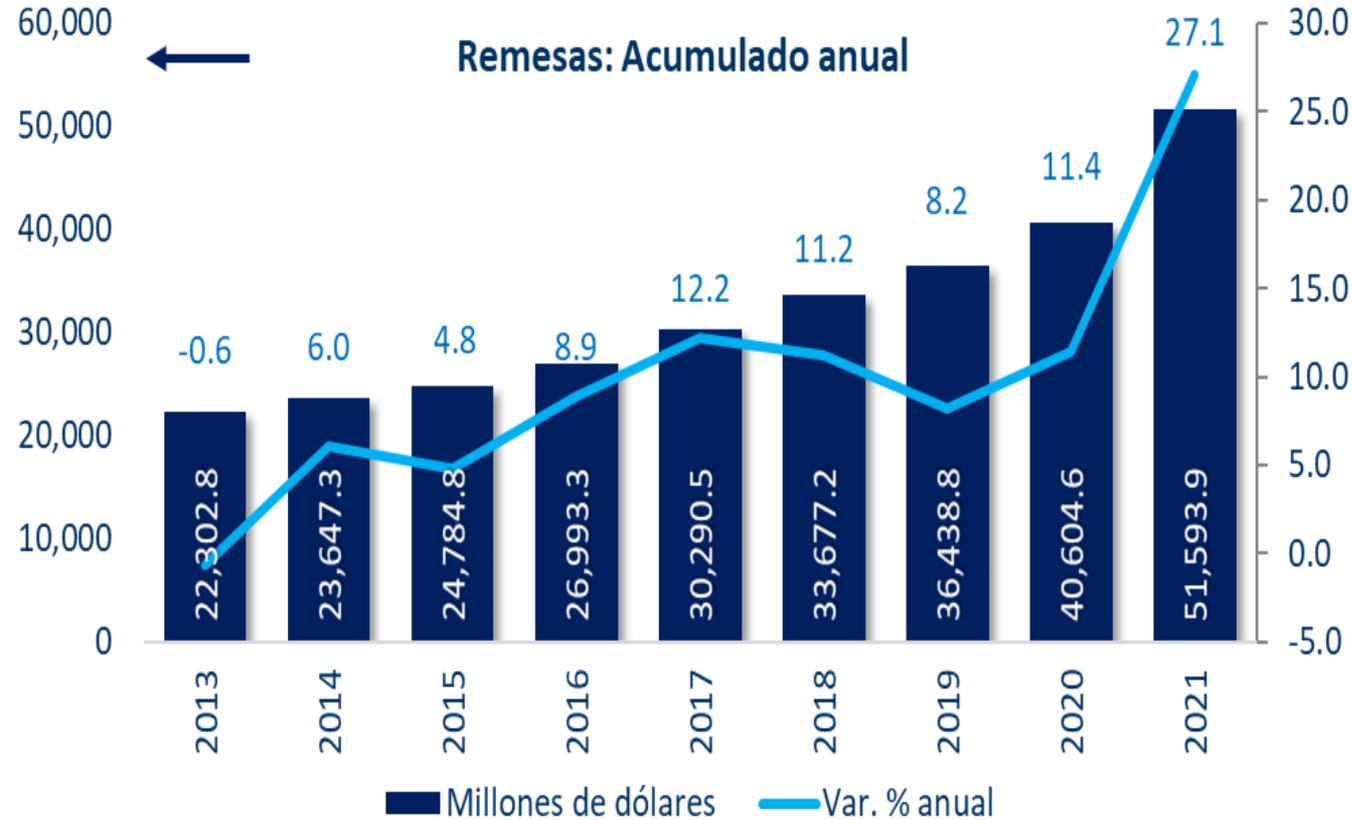
En 2020 el tipo de cambio FIX fluctuó entre \$18.5712 y \$25.1185, un rango de \$6.5473 pesos.

Mientras que en 2021 fluctuó entre \$19.5793 y \$21.8185, un rango de \$2.2392 pesos.

Hubo menos volatilidad.



### Remesas: Acumulado anual

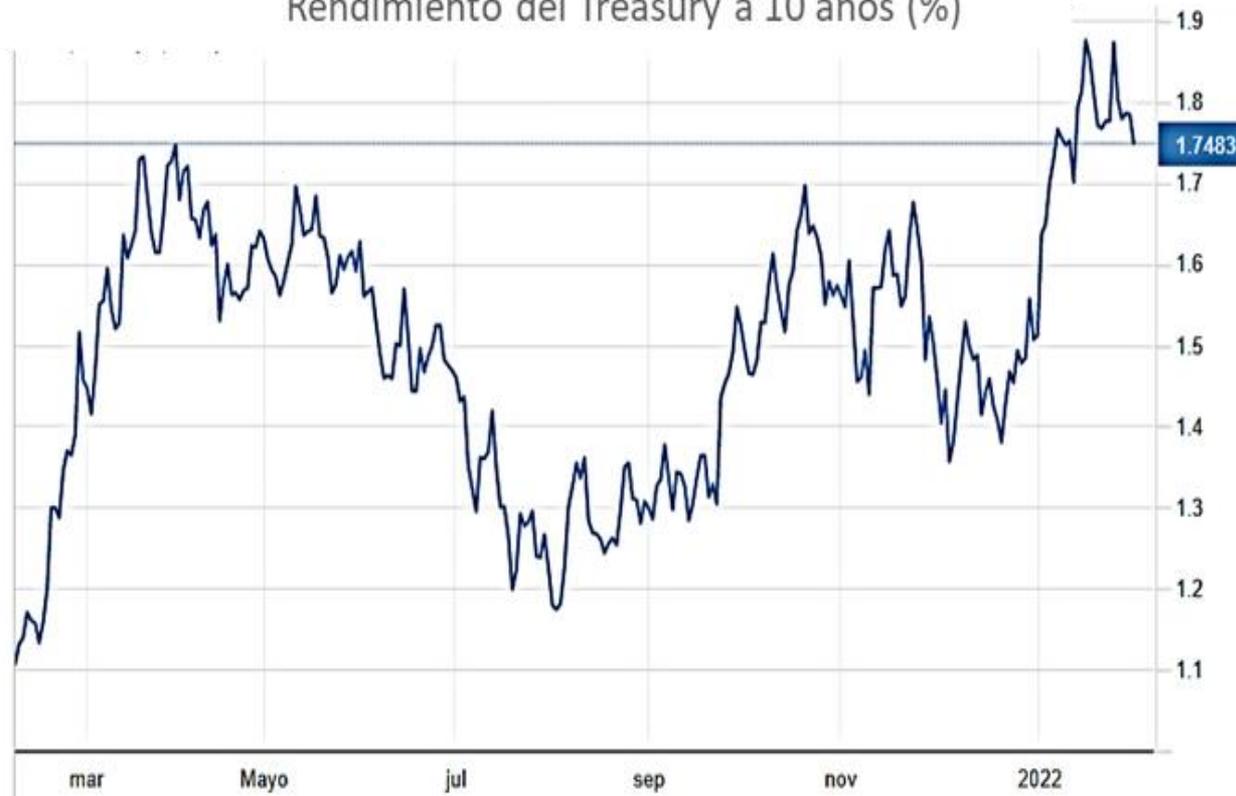


En 2021, las remesas acumularon una racha de 8 años seguidos de crecimiento. Sin embargo, el registrado el año pasado, marca un máximo histórico.

#### Por Entidad Federativa:

Jalisco (9.8%), Michoacán (9.5%), Guanajuato (8.4%), EDOMEX (6.2%), CDMX, Guerrero y Oaxaca concentraron casi la mitad del total

Rendimiento del Treasury a 10 años (%)



El rendimiento de los bonos del Tesoro a 10 años cayó por debajo de 1.75% y la curva de rendimiento mantiene su aplanamiento, ya que los mercados se están ajustando ante un endurecimiento acelerado por parte de la Fed.

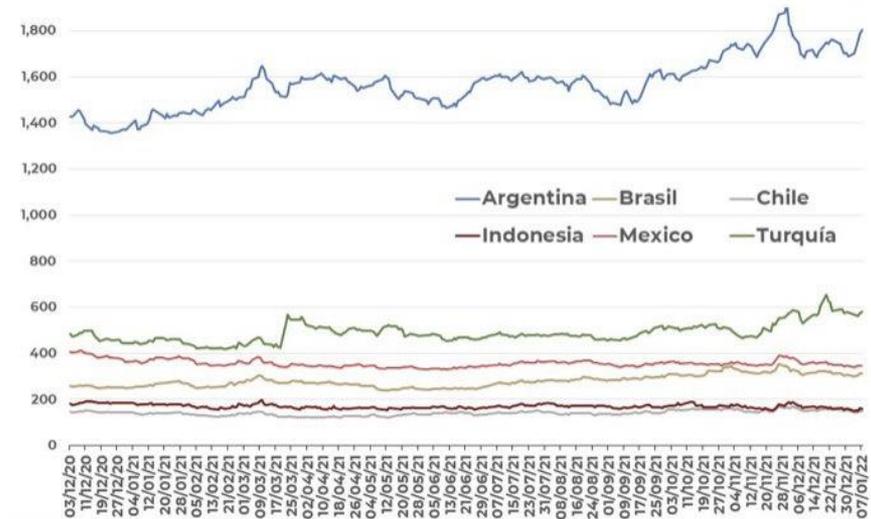
El riesgo país (medido por en EMBIG de JP Morgan) de México se situó en enero de 2022 en 348 puntos base, por debajo de los 1,802 puntos de Argentina, pero superior a los 151 puntos base de Chile. Dato relevante para el análisis de deuda.

**Riesgo país (EMBIG de JP Morgan)**  
Puntos base

| EMBIG         | Actual (7 Ene22) | Semana Previa (31 Dic21) | Diferencia Semanal | Variación Acum. 2022 |
|---------------|------------------|--------------------------|--------------------|----------------------|
| Chile         | 151              | 153                      | -2                 | -2                   |
| Indonesia     | 161              | 161                      | 0                  | 0                    |
| Brasil        | 312              | 306                      | 6                  | 6                    |
| <b>México</b> | <b>348</b>       | <b>347</b>               | <b>1</b>           | <b>1</b>             |
| Turquía       | 581              | 579                      | 2                  | 2                    |
| Argentina     | 1,802            | 1,688                    | 114                | 114                  |

Fuente: JP Morgan.

**Riesgo país-EMBI Global**  
Puntos base

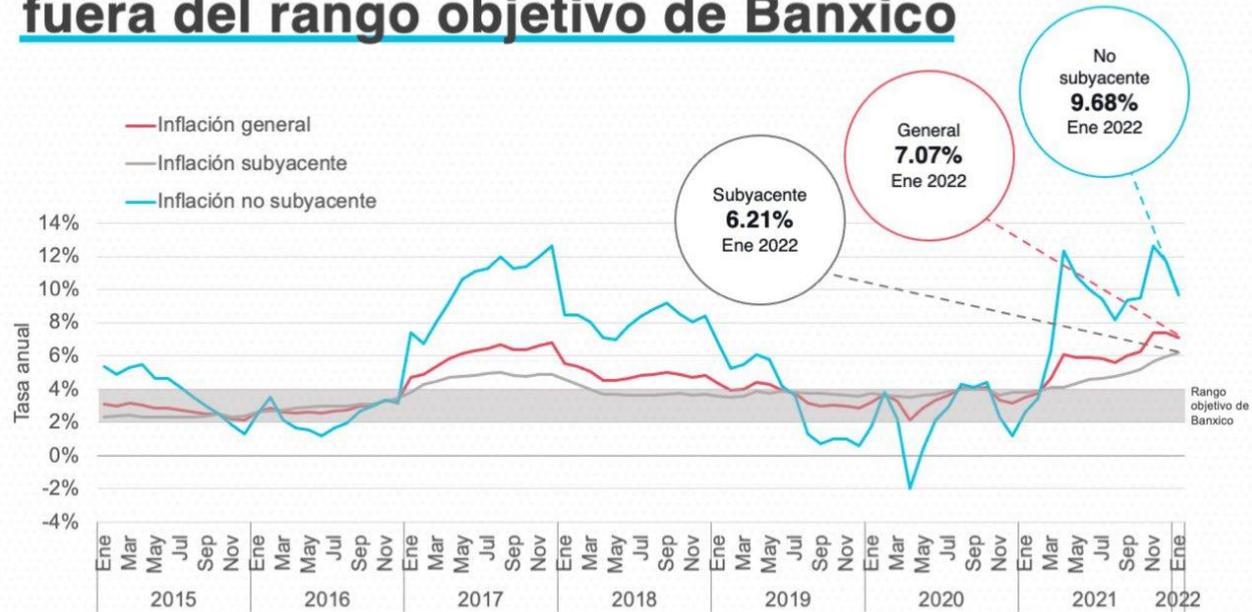


Fuente: JP Morgan.

# Entorno Inflacionario

## La inflación hiló 11 meses consecutivos fuera del rango objetivo de Banxico

El INEGI publicó los datos de inflación para enero de 2022. El nivel de precios incrementó 7.07% anual; el componente subyacente aumentó 6.21% y el no subyacente (bienes más volátiles) 9.68% anual. Así, la inflación acumula 11 meses fuera del rango de Banxico.



Fuente: Elaborado por el IMCO con información del Inegi.

| Participantes (31)   | Enero 2022 | Subyacente<br>Enero 2022 | Febrero<br>2022 | Subyacente<br>Febrero 2022 | Próximos 12<br>meses | 2022 | Subyacente<br>2022 | 2023 | Subyacente<br>2023 | Inflación<br>Promedio<br>Anual<br>2024-2028 |
|----------------------|------------|--------------------------|-----------------|----------------------------|----------------------|------|--------------------|------|--------------------|---|
| AdInver              | 0.58       | 0.58                     | 0.40            | 0.43                       | 4.30                 | 4.50 | 4.10               | 3.60 | 3.70               | 3.70  |
| BoA                  | 0.51       | 0.58                     | 0.37            | 0.51                       | 4.31                 | 4.24 | 4.29               | 4.21 | 3.94               | 3.50  |
| Bancoppel            | 0.50       | 0.55                     | 0.39            | 0.42                       | 3.90                 | 4.00 | 3.90               | 3.50 | 3.40               | 3.40  |
| Banorle              | 0.56       | 0.59                     | 0.46            | 0.54                       | 4.14                 | 4.40 | 4.10               | -    | -                  | 3.50  |
| Barclays             | 0.56       | 0.58                     | 0.34            | 0.45                       | 3.60                 | 3.80 | 4.10               | 3.50 | 3.60               | 3.50  |
| BBVA                 | 0.57       | 0.59                     | 0.43            | 0.46                       | 3.92                 | 4.10 | 4.50               | 3.50 | 3.40               | 3.50  |
| BNP Paribas          | 0.55       | 0.57                     | 0.58            | 0.49                       | 4.60                 | 4.60 | 4.60               | 3.70 | 3.70               | 3.70  |
| BX+                  | 0.55       | 0.56                     | 0.40            | 0.44                       | 4.00                 | 4.10 | 4.10               | 3.70 | 3.70               | 3.60  |
| Citibanamex          | 0.53       | 0.59                     | 0.44            | 0.48                       | 4.53                 | 4.63 | 4.63               | 3.71 | 3.69               | 3.70  |
| CIBanco              | 0.60       | 0.57                     | 0.54            | 0.48                       | 4.39                 | 4.50 | 4.47               | 3.80 | 3.70               | 3.90  |
| Credit Suisse        | 0.58       | 0.55                     | 0.47            | 0.45                       | 4.50                 | 4.50 | 4.40               | 4.00 | 3.50               | 3.50  |
| Epicurus Investments | 0.49       | 0.56                     | 0.42            | 0.51                       | 4.91                 | 4.94 | 4.63               | 4.03 | 3.65               | 3.90  |
| Finamex              | 0.54       | 0.54                     | 0.37            | 0.46                       | 4.21                 | 4.18 | 4.00               | 3.55 | 3.29               | 3.50  |
| Grupo Bursamérica    | 0.52       | 0.57                     | 0.39            | 0.41                       | 4.11                 | 4.16 | 3.85               | 3.55 | 3.23               | 3.50  |
| HSBC                 | 0.59       | 0.59                     | 0.48            | 0.45                       | 4.37                 | 4.50 | 4.30               | 3.60 | 3.80               | 3.60  |
| Invex                | 0.52       | 0.55                     | 0.41            | 0.48                       | 4.81                 | 4.84 | 4.47               | 3.66 | 3.38               | 3.60  |
| JP Morgan            | 0.56       | 0.61                     | 0.49            | 0.52                       | -                    | 4.50 | 4.60               | 3.90 | 3.80               | 3.90  |
| Masari Casa de Bolsa | 0.58       | 0.65                     | 0.54            | 0.57                       | 4.70                 | 4.80 | 4.20               | 3.90 | 3.70               | 3.60  |
| Monex                | 0.53       | 0.52                     | 0.47            | 0.47                       | 4.47                 | 4.50 | 4.40               | 3.90 | 3.75               | 3.80  |
| Multiva              | 0.52       | 0.46                     | 0.41            | 0.38                       | 4.22                 | 4.27 | 4.10               | 3.50 | 3.35               | 3.50  |
| Nabris               | 0.59       | 0.55                     | 0.45            | 0.50                       | 4.00                 | 4.10 | 4.28               | 3.50 | 3.51               | 3.70  |
| Oxford Economics     | 0.51       | 0.58                     | 0.40            | 0.50                       | 4.00                 | 4.10 | 4.20               | 3.80 | 3.70               | 3.50  |
| Prognosis            | 0.50       | 0.54                     | 0.37            | 0.44                       | 4.35                 | 4.40 | 4.20               | 3.80 | 3.80               | 3.50  |
| Santander México     | 0.54       | 0.59                     | 0.53            | 0.61                       | 4.57                 | 4.70 | 4.60               | 3.50 | 3.50               | 3.50  |
| Scotiabank México    | 0.60       | 0.58                     | 0.50            | 0.56                       | 4.57                 | 4.70 | 3.90               | 3.70 | 3.50               | 3.50  |
| Signum Research      | 0.54       | 0.55                     | 0.38            | 0.44                       | 3.88                 | 4.24 | 4.21               | 3.61 | 3.52               | 3.55  |
| Thorne & Associates  | 0.54       | 0.13                     | 0.37            | 0.26                       | 4.05                 | 4.27 | 4.18               | 3.91 | 3.51               | 3.75  |
| UBS                  | 0.48       | 0.52                     | 0.30            | 0.51                       | 4.07                 | 4.25 | 4.35               | 3.82 | 3.60               | 3.50  |
| Valmex               | 0.61       | 0.65                     | 0.58            | 0.70                       | 4.23                 | 4.30 | 4.25               | 3.89 | 3.48               | 3.48  |
| Vector               | 0.54       | 0.58                     | 0.43            | 0.61                       | 4.08                 | 4.40 | 4.40               | 3.40 | 3.50               | 3.20  |
| XP Investments       | 0.58       | 0.53                     | 0.42            | 0.57                       | 4.30                 | 4.30 | 4.10               | 3.70 | 3.50               | 3.70  |
| Promedio             | 0.55       | 0.55                     | 0.44            | 0.49                       | 4.27                 | 4.38 | 4.27               | 3.71 | 3.58               | 3.59  |
| Mediana              | 0.54       | 0.57                     | 0.42            | 0.48                       | 4.27                 | 4.40 | 4.25               | 3.70 | 3.56               | 3.50  |
| Desv. Est.           | 0.03       | 0.09                     | 0.07            | 0.08                       | 0.30                 | 0.26 | 0.22               | 0.19 | 0.17               | 0.16  |
| Anterior Promedio    | 0.52       | 0.50                     | -               | -                          | 4.23                 | 4.33 | 4.19               | 3.72 | 3.58               | 3.59  |
| Anterior Mediana     | 0.54       | 0.52                     | -               | -                          | 4.20                 | 4.28 | 4.20               | 3.70 | 3.51               | 3.52  |
| Máximo               | 0.61       | 0.65                     | 0.58            | 0.70                       | 4.91                 | 4.94 | 4.63               | 4.21 | 3.94               | 3.90  |

|        | Valmex | Masari Casa<br>de Bolsa,<br>Valmex | BNP Paribas,<br>Valmex | Valmex                 | Epicurus<br>Investments | Epicurus<br>Investments | Epicurus<br>Investments | BoA    | BoA                  | CIBanco,<br>Epicurus<br>Investments,<br>JP Morgan |
|--------|--------|------------------------------------|------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|--------|----------------------|---|
| Mínimo | 0.48   | 0.13                               | 0.30                   | 0.26                   | 3.60                    | 3.80                    | 3.85                    | 3.40   | 3.23                 | 3.20  |
|        | UBS    | Thorne &<br>Associates             | UBS                    | Thorne &<br>Associates | Barclays                | Barclays                | Grupo<br>Bursamérica    | Vector | Grupo<br>Bursamérica | Vector  |

En la encuesta Citibanamex del 4 de febrero se incrementó el pronóstico de inflación para 2022, pasando de 4.28% en la encuesta anterior a 4.40%.

Se ajustó la expectativa de la inflación subyacente para 2022 de 4.2% a 4.25%.

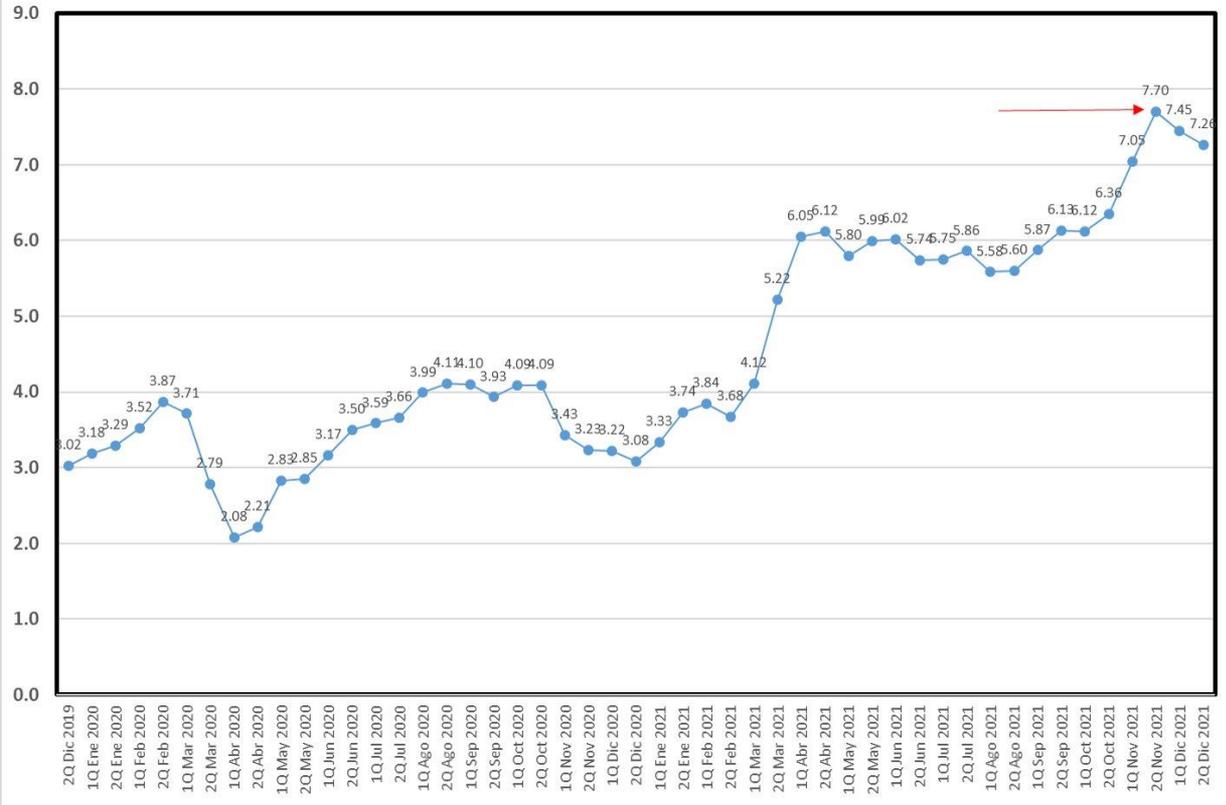
Los precios de alimentos a nivel mundial crecen 19.5% en enero (a/a).

Casi alcanzan el pico máximo que data de 1973-4!

Todo parece sugerir que seguirán las presiones inflacionarias en México . Tampoco son buenas noticias para los indicadores de pobreza.



### Tasa de Inflación Anual por Quincena (porcentaje)

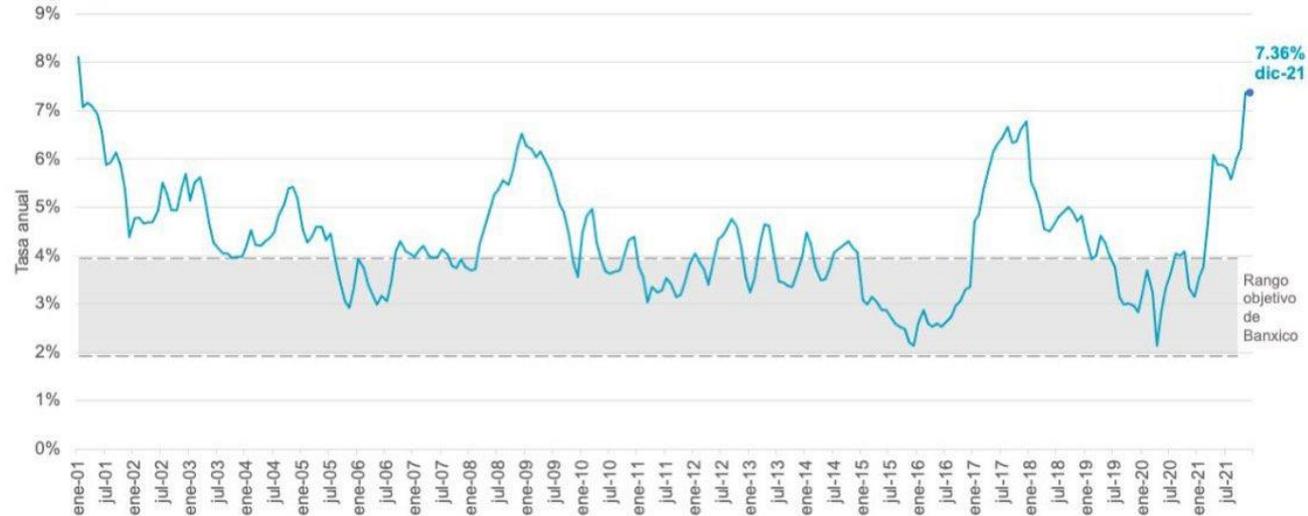


Algunas notas dicen que según Banxico la inflación todavía no alcanza su pico. Sin embargo esta lo alcanzó en la 2da. quincena de noviembre de 2021

La inflación anual en 2021 fue de 7.36%. Preocupa el aumento de los precios de los alimentos que terminó en 8.11% y la inflación subyacente, el componente más duro, que no baja.

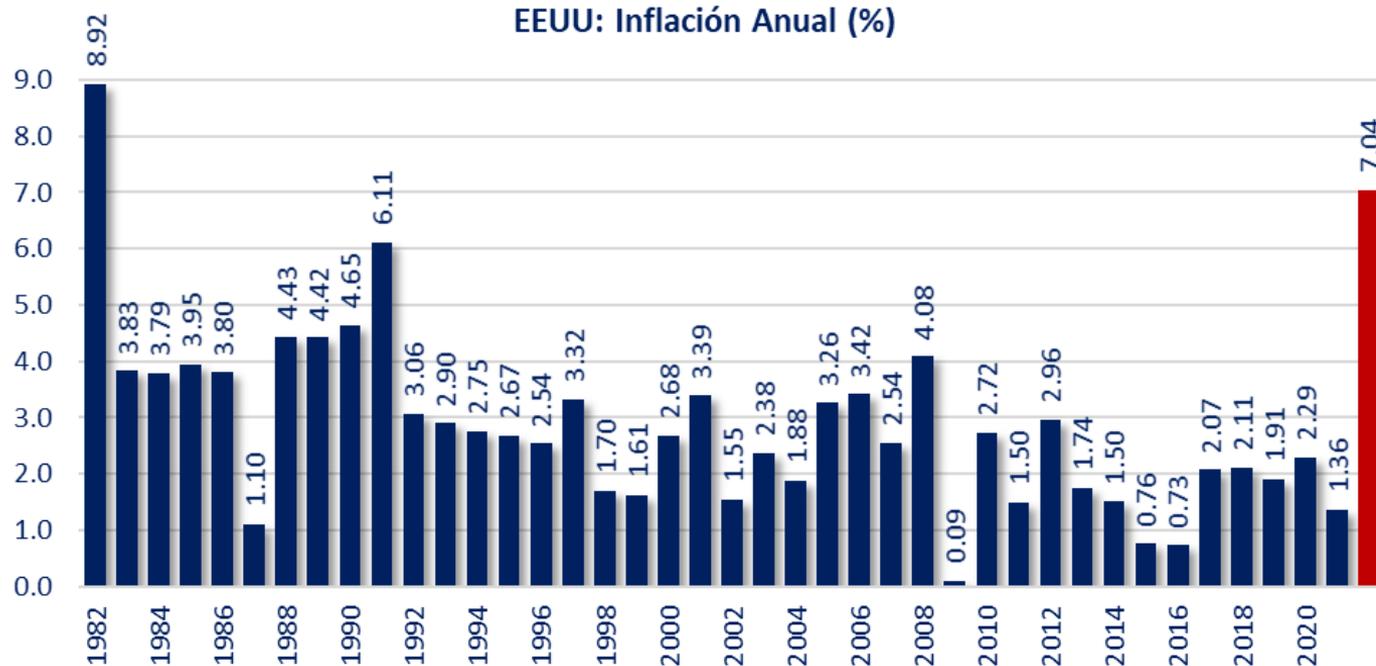
INSTITUTO MEXICANO PARA LA COMPETITIVIDAD, A.C.

### Inflación



Fuente: Inegi.

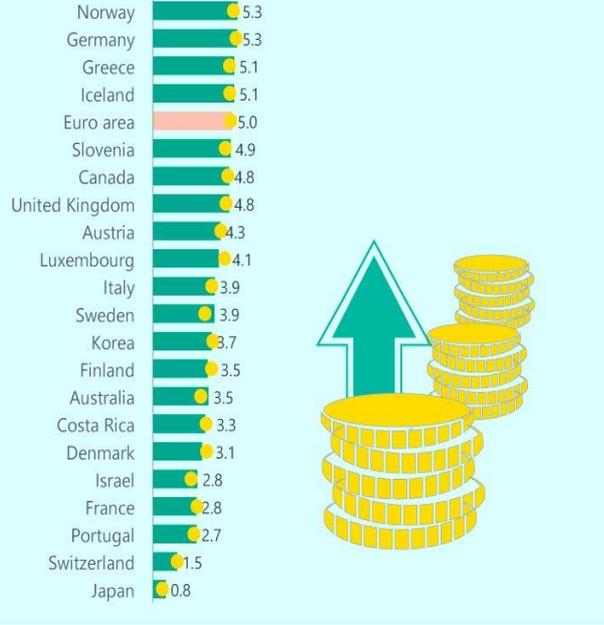
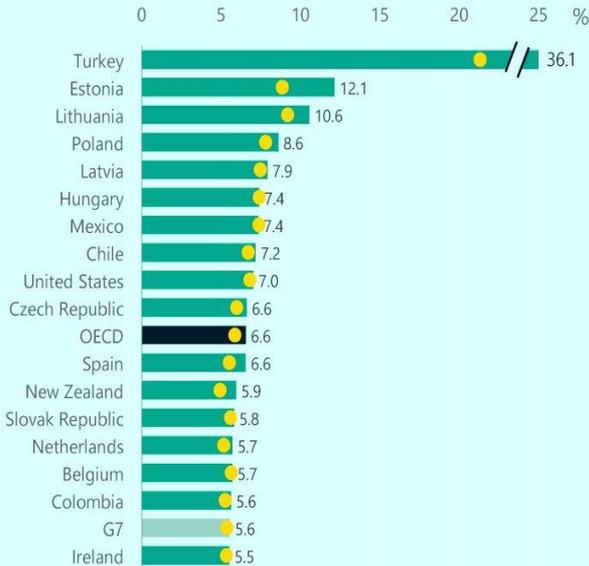
La inflación en 2021 registró un nuevo máximo desde junio de 1982. Las cifras estuvieron en línea con las expectativas del mercado. Los precios de energía continuaron registrando el mayor avance, aunque se desaceleraron respecto a noviembre (29.3% vs 33.3%), en particular la gasolina (49.6% vs 58.1%). Sin embargo, la inflación se aceleró para vivienda (4.1% vs 3.8%), comida (6.3% vs 6.1%), vehículos nuevos (11.8% vs 11.1%), automóviles y camiones usados (37.3% vs 31.4%), y prendas de vestir (5.8% vs 5.0%)



## Inflation rate, December 2021

Percentage change over same period previous year

● November 2021 ■ December 2021



Euro area (19 countries): HICP (Harmonised Index of Consumer Prices) published by Eurostat.

Australia and New Zealand: Q3 2021 - Q4 2021.

Source: OECD (2022), "Prices: Consumer prices", Main Economic Indicators



## Mayor Inflación

Turquía

Estonia

Lituania

Polonia

Latvia

## Menor Inflación

Japón

Suiza

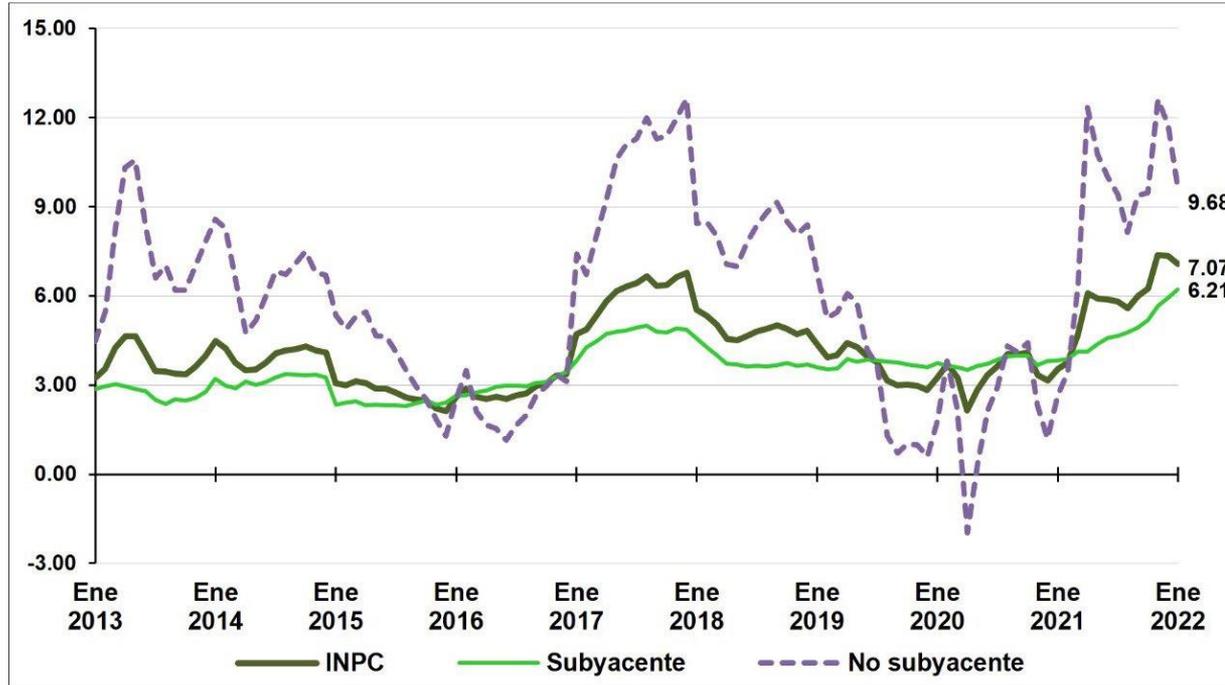
Portugal

Francia

Israel

# INPC Y SUS COMPONENTES

Variación porcentual anual

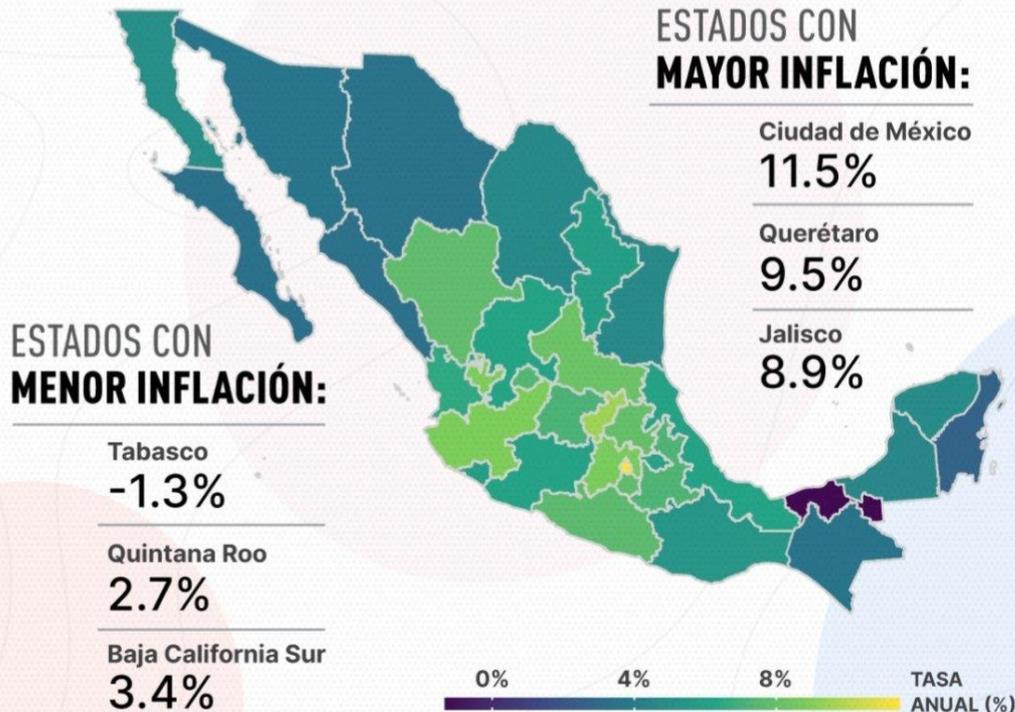


Inflación llegó a 7.07% anual en enero. La inflación no era transitoria y obedece a múltiples factores como la interrupción en las cadenas de suministro, el aumento en los precios de productos básicos y energéticos y la expansión fiscal en EUA.

Fuente: INEGI

# INCREMENTO DEL PRECIO DE LA ELECTRICIDAD EN LOS ESTADOS

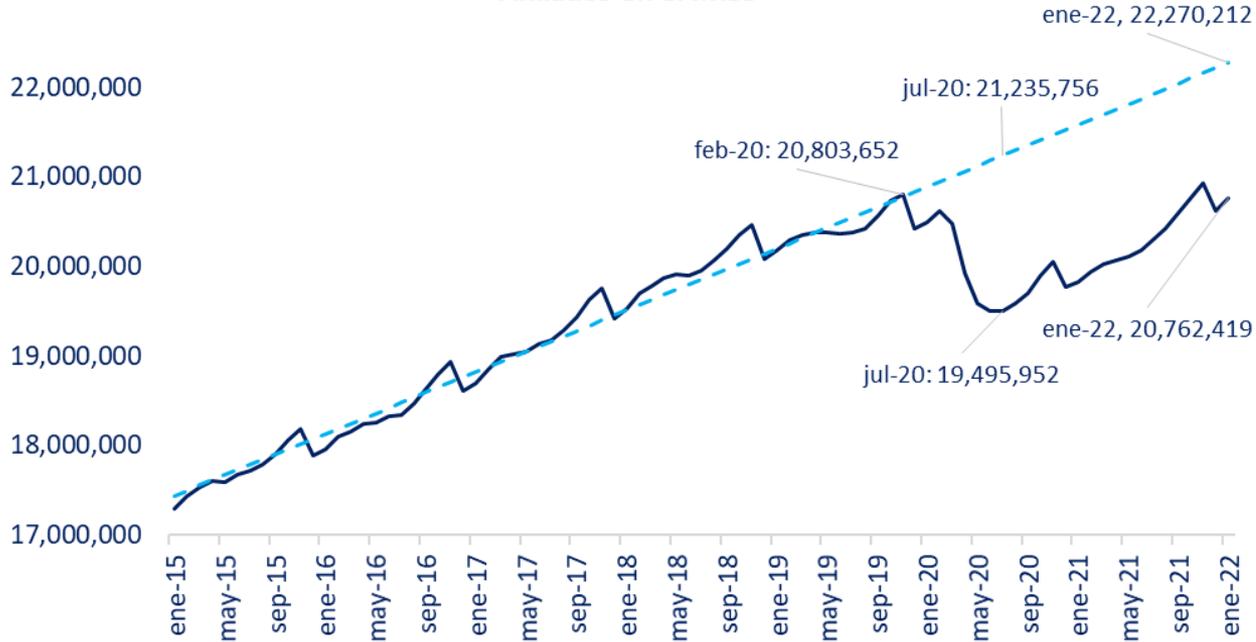
Inflación de la electricidad en diciembre de 2021



¿Dónde ha subido más el recibo de luz? ¿En qué estados se ha notado más el incremento en los precios de la electricidad? CDMX, Querétaro y Jalisco se ubican como los Estados más afectados.

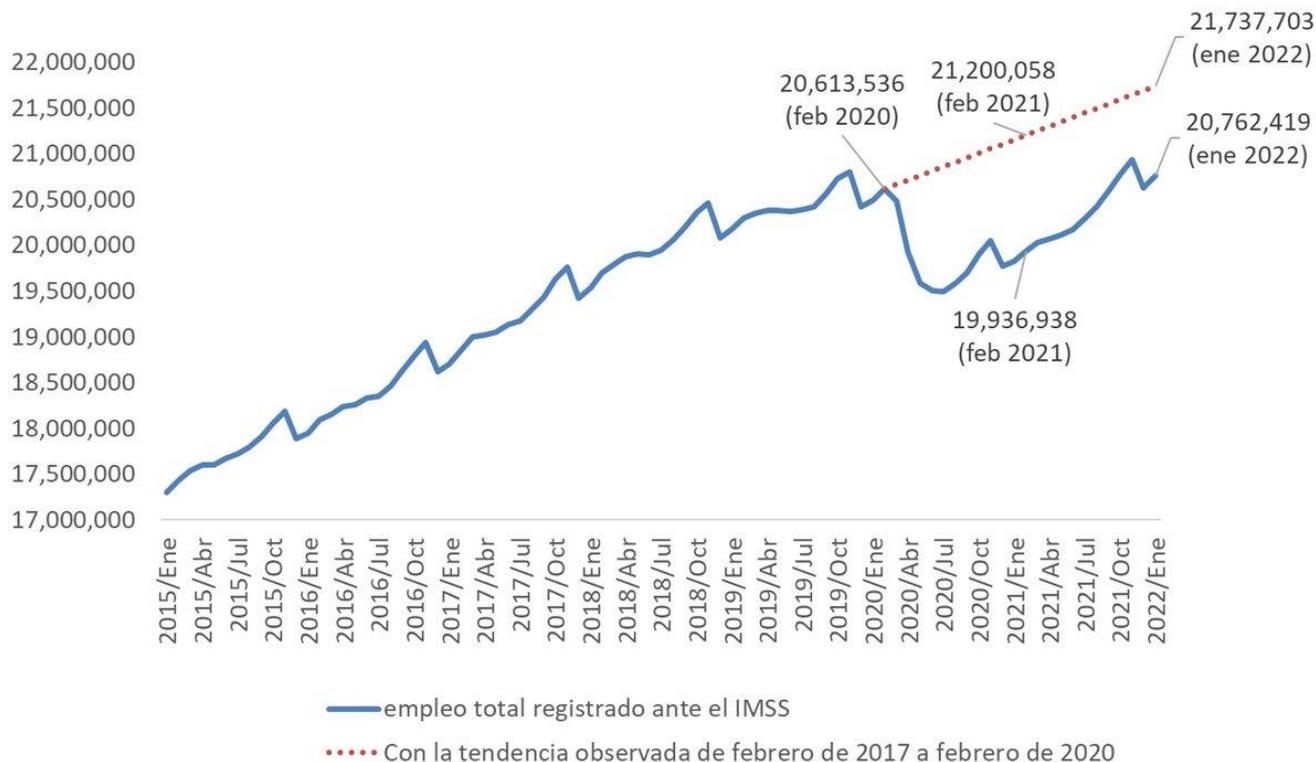
# Empleo y Productividad

### Afiliados en el IMSS



En enero se afiliaron al IMSS 142,271 personas, lo que representa un incremento de casi 200% respecto al primer mes de 2021. Aun así, existe una enorme diferencia, de 1.51 millones de puestos de trabajo, entre el nivel de su tendencia histórica y el actual.

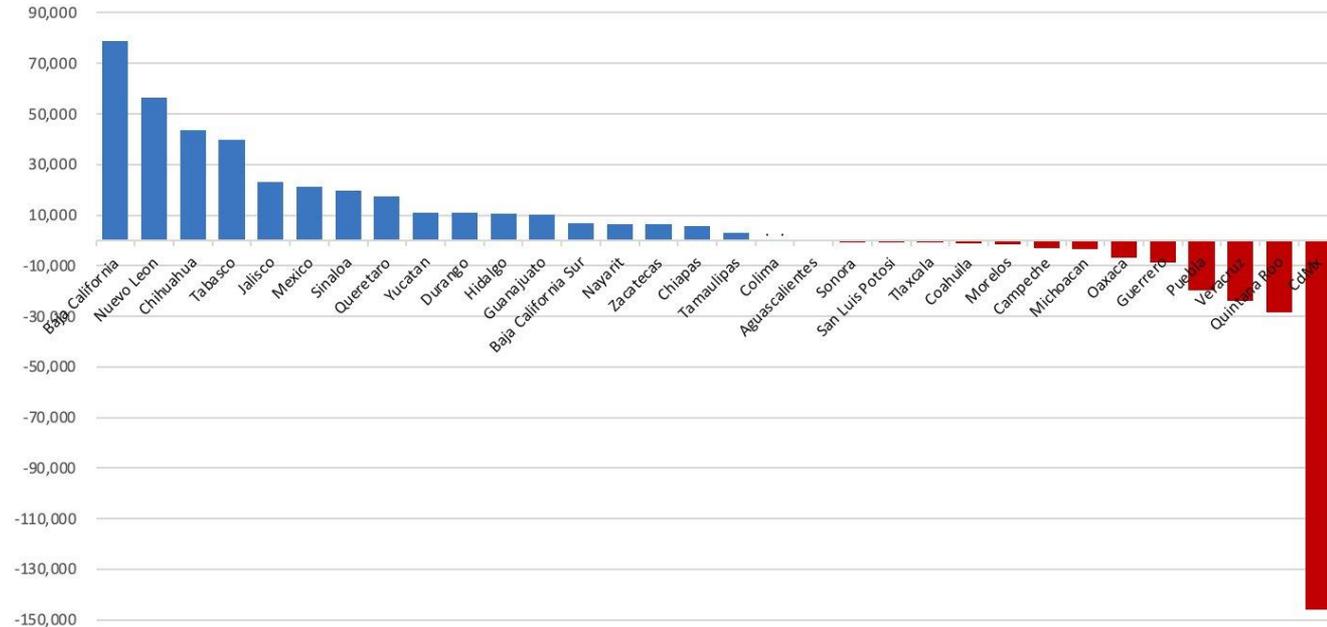
## Evolución del empleo registrado ante el IMSS en México



Fuente: Elaboración propia con información del Cubo de Información del Instituto Mexicano del Seguro Social ([http://189.202.239.32/cubo\\_cp.asp](http://189.202.239.32/cubo_cp.asp)).

A pesar del dato positivo de creación de empleo de enero, varias entidades perdieron empleos formales. Por ejemplo, la CDMX perdió más de 11,000 plazas solo en enero. Frente a febrero 2020, previo a la pandemia, tiene 145,871 empleos menos.

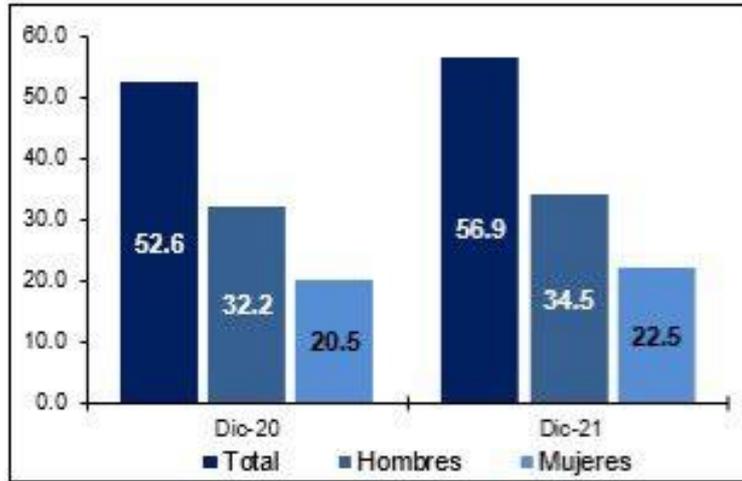
Empleos creados / eliminados entre febrero 2020 y enero 2022  
Pre-pandemia a último dato disponible



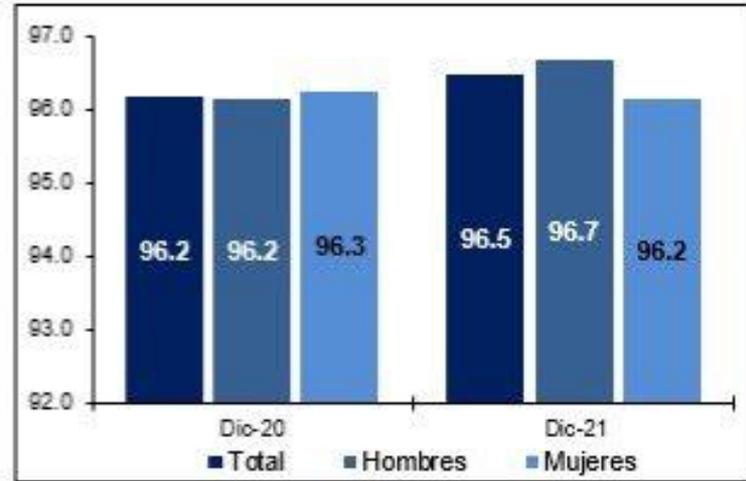
El 20 de enero se publicó la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo. En diciembre 2021, la Población Económicamente Activa fue de 59 millones, equivalente a 59.5% de la población de 15 años y más. Esta cifra fue 4.3 millones mayor a la de diciembre 2020.

### OCUPACIÓN POR SEXO

**POBLACIÓN OCUPADA**  
(Millones de personas)



**TASA DE OCUPACIÓN**  
(Porcentaje respecto a la PEA)

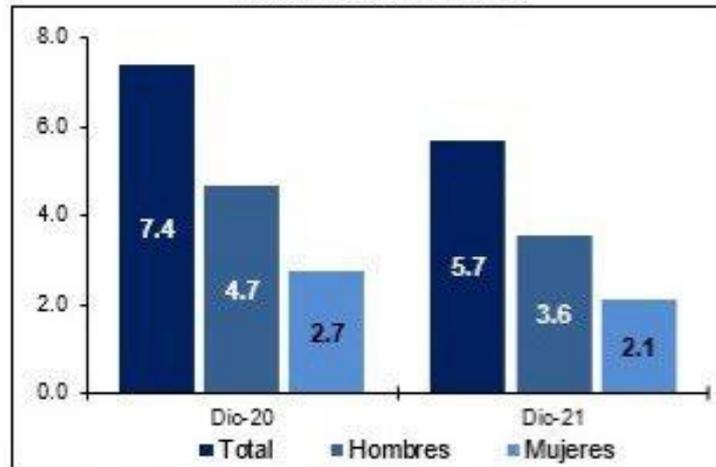


Fuente: INEGI.

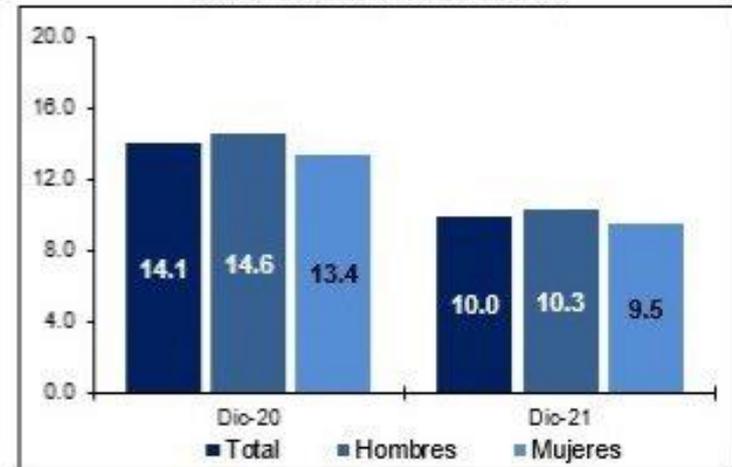
Asimismo, en el último mes del 2021, hubo 5.7 millones de personas sub-ocupadas, que son aquellas que declararon tener necesidad y disponibilidad para trabajar más horas. Esto implica una disminución de 1.7 millones de personas respecto a diciembre de 2020.

### SUBOCUPACIÓN

**POBLACIÓN SUBOCUPADA**  
(Millones de personas)



**TASA DE SUBOCUPACIÓN**  
(Porcentaje respecto a la PO)



Fuente: INEGI.



La mayoría de los indicadores del mercado laboral no han retomado sus niveles pre pandemia. Sin embargo, la masa salarial real se ha recuperado, lo que debería traducirse en más consumo de lo que estamos observando. Denota comportamiento de cautela por parte de hogares.

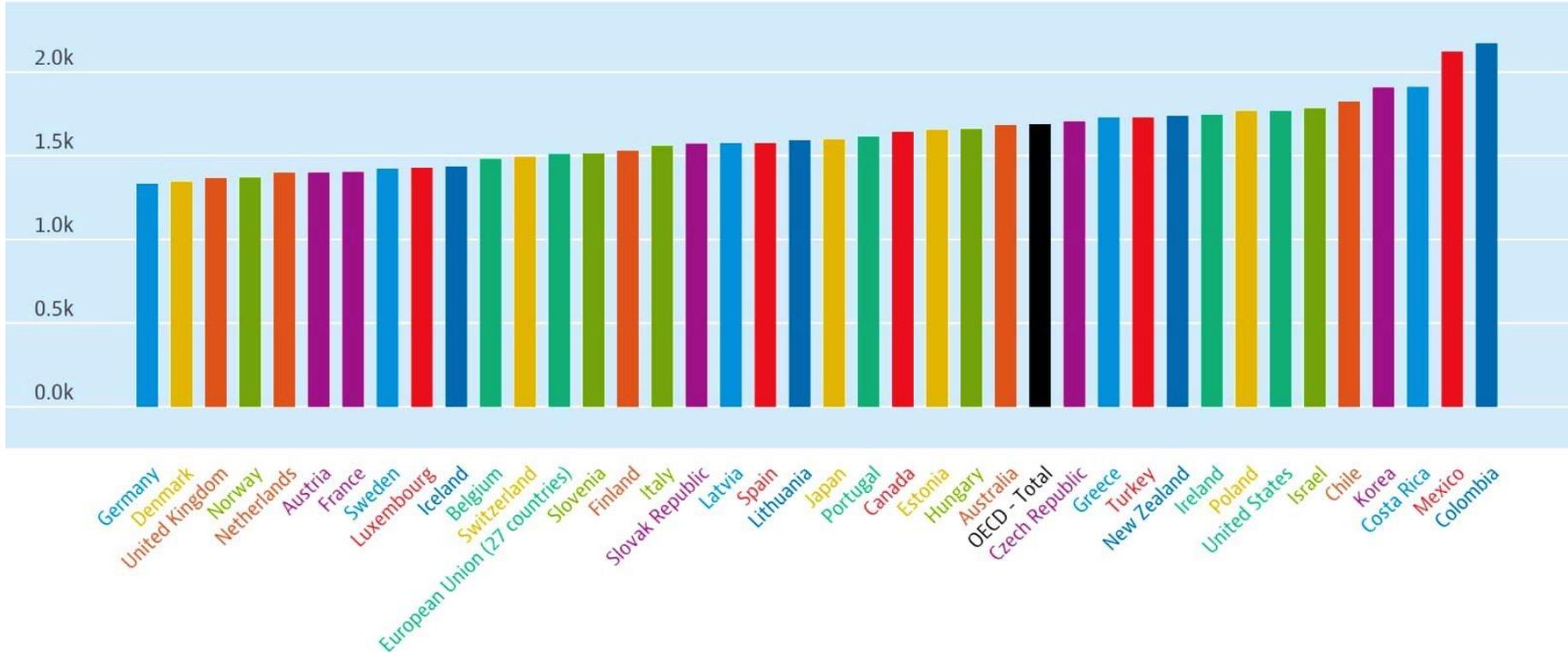
# El Tsunami de la Ley de Outsourcing



# México con más horas trabajadas en países de la OCDE

- Colombia: 2172 
- Mexico: 2124 
- C. Rica: 1913 
- Corea: 1908 
- Chile: 1908 
- EUA: 1767 
- Turquía: 1732 
- Grecia: 1728 
- Canadá: 1644 
- Japón: 1598 
- España: 1577 
- Italia: 1559 
- Finlandia: 1531 
- UE: 1513 
- Francia: 1513 
- RU: 1513 
- Dinamarca: 1513 
- Alemania: 1332 

# Hours worked Total, Hours/worker, 2020 or latest available

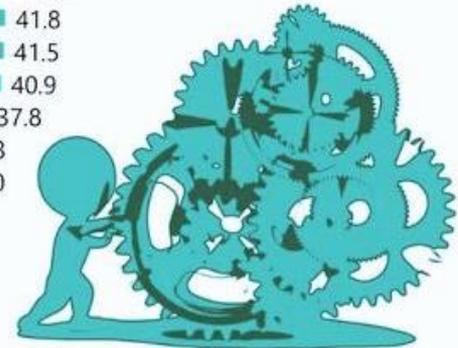
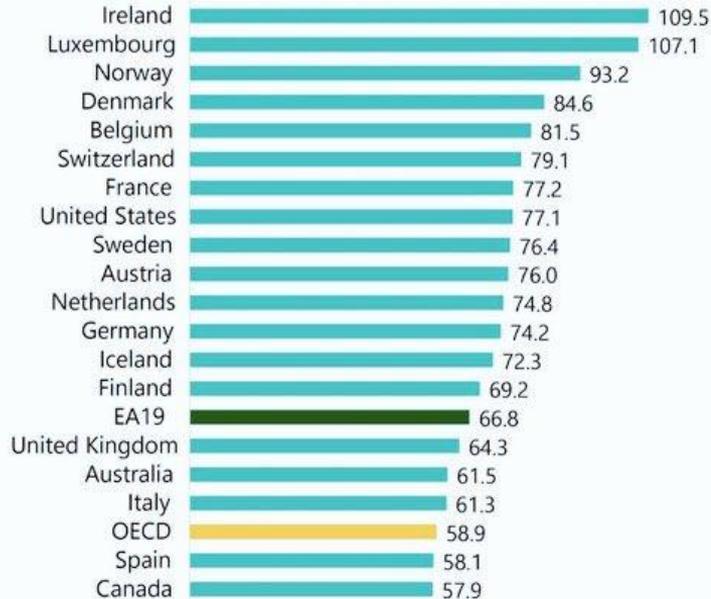


# México con la menor productividad laboral en el entorno OCDE

- Noruega: 93.2 
- Dinamarca: 84.6 
- Francia: 77.2 
- EUA: 77.1 
- Alemania: 74.2 
- UK: 64.3 
- Australia: 61.5 
- Italia: 61.3 
- España: 58.1 
- Canadá: 57.9 
- UE: 57.2 
- Japón: 46.8 
- Turquía: 44.3 
- Grecia: 37.8 
- Chile: 30.0 
- Costa Rica: 24.9 
- México: 22.2 

# Labour productivity, 2019

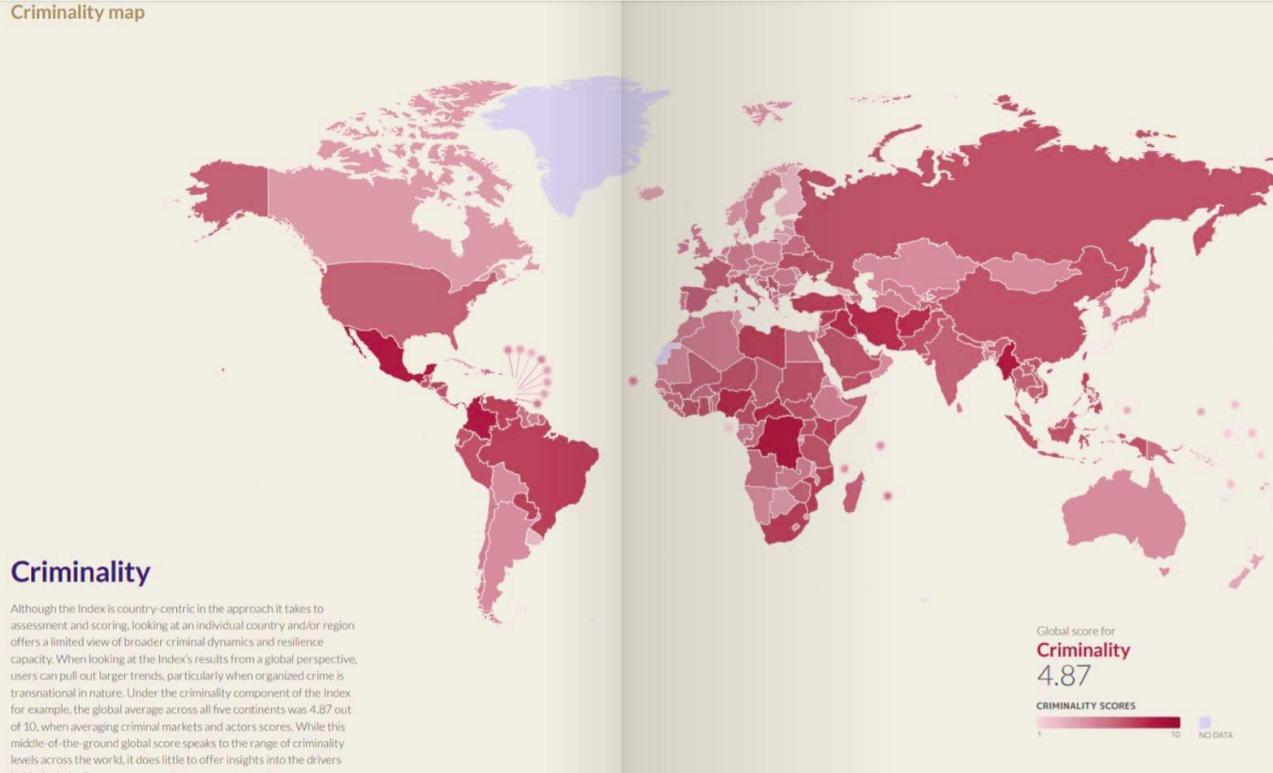
GDP per hour worked, total economy,  
US dollars, current prices and current PPPs



OECD (2021), *OECD Compendium of Productivity Indicators*

# Entorno Social y Violencia

Criminality map



México entre los 5 países con mayor puntaje en crimen organizado.

1. Dem. Rep. del Congo
2. Colombia
3. Myanmar
4. México
5. Nigeria
6. Irán
7. Afganistán
8. Iraq
9. Rep. Centro Africana
10. Honduras

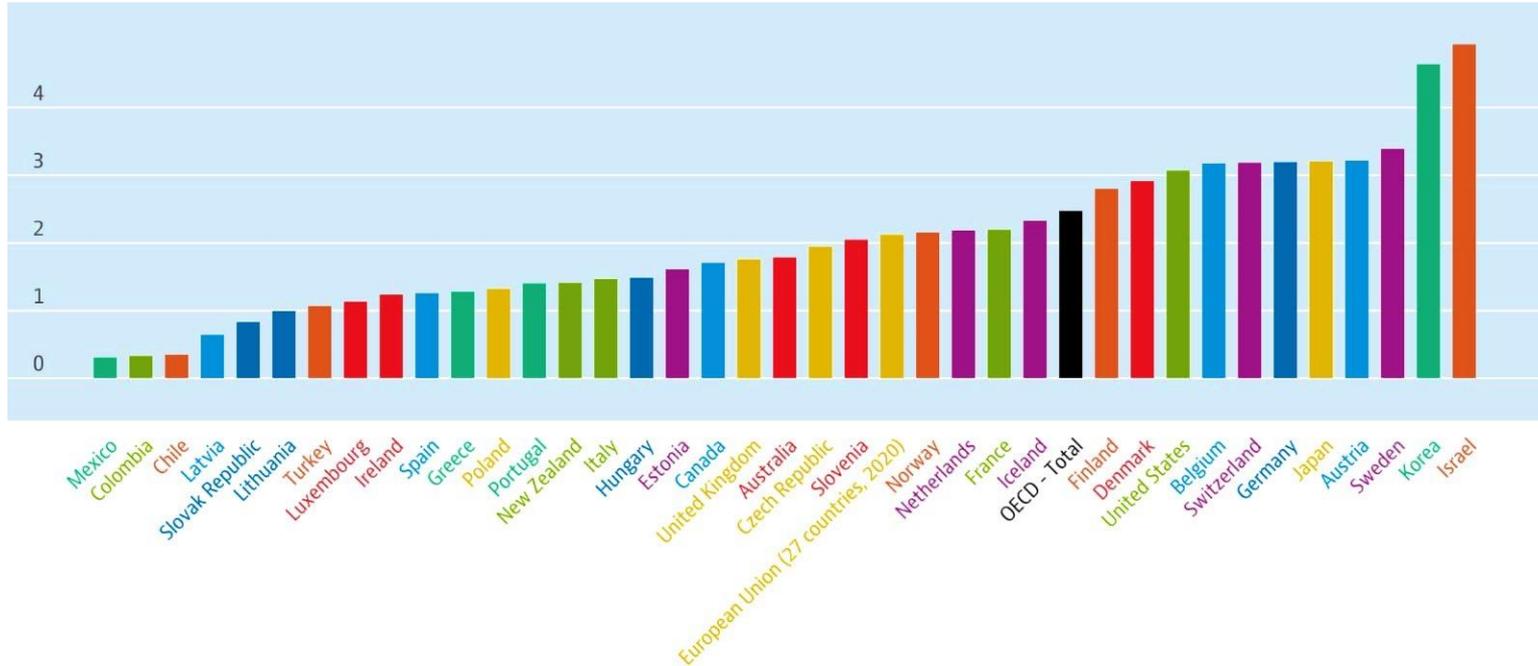
# Preocupante el rezago de México en los indicadores clave para el futuro. La Investigación y el Desarrollo, Educación y Salud.

R&D Expenditure (%GDP)

**Gross domestic spending on R&D** Total, % of GDP, 2020 or latest available



- Israel 🇮🇱: 4.9
- Korea 🇰🇷: 4.6
- Sweden 🇸🇪: 3.4
- Japan 🇯🇵: 3.2
- Germany 🇩🇪: 3.2
- USA 🇺🇸: 3.1
- Finland 🇫🇮: 2.8
- France 🇫🇷: 2.2
- EU 🇪🇺: 2.1
- Australia 🇦🇺: 1.8
- UK 🇬🇧: 1.8
- Canada 🇨🇦: 1.7
- Italy 🇮🇹: 1.5
- Spain 🇪🇸: 1.3
- Turkey 🇹🇷: 1.1
- Chile 🇨🇱: 0.4
- Colombia 🇨🇴: 0.3
- Mexico 🇲🇽: 0.3

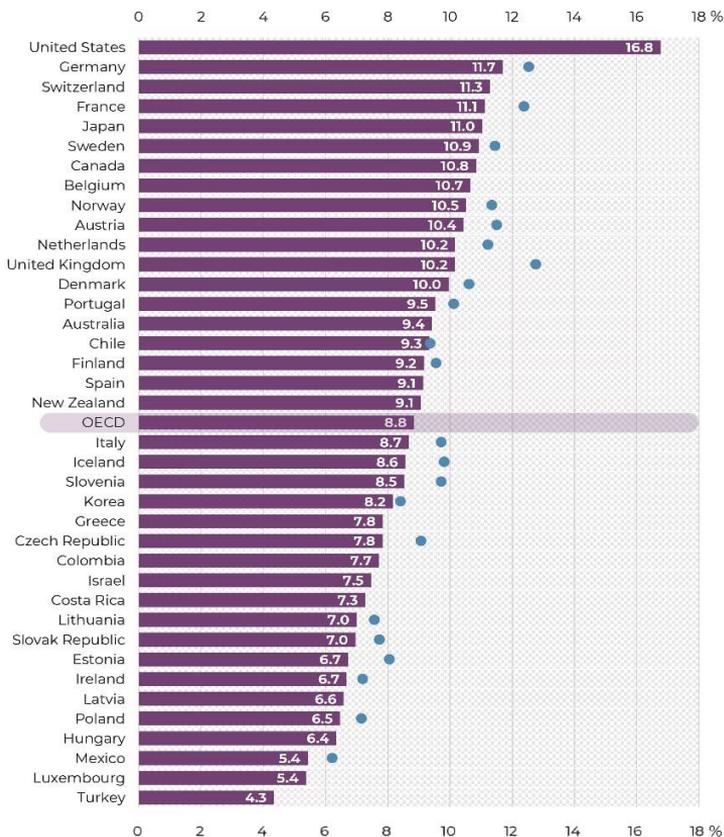


@OECD 📄: 2.5

# Health spending

As % of GDP, 2019

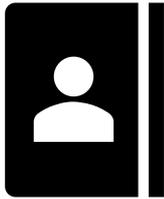
■ 2019 ● 2020



- EUA: 16.8
- Alemania: 11.7
- Suiza: 11.3
- Francia: 11.1
- Japón: 11
- Canadá: 10.8
- Inglaterra: 10.2
- Australia: 9.4
- Chile: 9.3

- España: 9.1
- Italia: 8.7
- Corea: 8.2
- Grecia: 7.8
- Colombia: 7.7
- Irlanda: 6.7
- Polonia: 6.5
- México: 5.4
- Turquía: 4.3

Note: OECD estimates for 2019 and 2020.  
Source: OECD (2021), Health at a Glance 2021.



**Jimy Cruz Camacho**  
**Socio de Consultoría Económica y**  
**Precios de Transferencia**

[jimy.cruz@pkf.com.mx](mailto:jimy.cruz@pkf.com.mx)  
+ 52 33 3122 3796



Jimy Cruz Camacho



PKF Mexico



@jimycruzcamacho



Transfer Pricing in Touch

# Nuestras Oficinas



## **CDMX - Oficina Nacional**

Francisco Oviedo Martínez  
Director General  
f.oviedo@pkf.com.mx  
+52 55 5901 3900

## **Cancún**

Eric F. Palma Contreras  
e.palma@pkf.com.mx  
+52 998 884 9433

## **Guadalajara (Economistas)**

Jimmy Cruz Camacho  
jimy.cruz@pkf.com.mx  
+ 52 33 3122 3796

## **Monterrey**

José Ángel Trillo Villaseñor  
jtrillo@pkf.com.mx  
+52 81 8363 8211

## **CDMX - Oficina Nacional**

Miguel Ángel Brizuela  
Presidente  
m.brizuela@pkf-mexico.com  
+52 55 5901 3951

## **CDMX – Centro**

José A. Amaré Gómez  
jamare@pkf.com.mx  
+52 55 5523 3000

## **Manzanillo**

Carlos Llamas Báez  
cllamas@pkf.com.mx  
+ 52 314 334 2989

## **Puebla**

Mariano Saavedra Lozano  
msaavedra@pkf.com.mx  
+ 52 222 243 7711

## **CDMX -Del Valle**

Mónica L. Williams Díaz  
mwilliams@pkf.com.mx  
+52 55 5097 3235

## **Guadalajara (Auditoría)**

Oscar Domínguez Huerta  
o.dominguez@pkf.com.mx  
+ 52 33 3616 1405

## **Mérida**

Mario Hernán Cano Álvarez  
m.cano@pkf.com.mx  
+ 52 999 983 4747

## **Querétaro**

Rodolfo Muñoz Vega  
rmunoz@pkf.com.mx  
+ 52 442 214 4712

passion

teamwork

clarity

quality

integrity



## Contáctenos

Le invitamos a contactarnos para una discusión detallada sobre nuestros servicios de consultoría económica, precios de transferencia y finanzas. Nuestro equipo está dedicado a responder con empatía, creatividad, pensamiento crítico y calidad, así como a reconocer la importancia de la comunicación abierta y crear sinergias con nuestros clientes.

PKF México comparte con ustedes su directorio actualizado para estar en contacto con los socios de nuestras oficinas en todo el país.

NOTA: Se ha procurado incluir todas las fuentes. Aquellas que no estén expresamente citadas están disponibles bajo su solicitud. Para cualquier duda o aclaración sobre el contenido del presente reporte favor de contactarse con [jimy.cruz@pkf.com.mx](mailto:jimy.cruz@pkf.com.mx)