



RICARDO GALLEGOS

Crecimiento y signos de desaceleración

Se han publicado recientemente las actualizaciones de varios indicadores económicos. En particular, destacan el comportamiento del PIB al segundo trimestre y el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) de junio. Si bien ambos en apariencia presentan relativamente buenos números, al analizar la velocidad y los componentes al interior se empiezan a distinguir ciertos indicadores que señalarían una desaceleración del crecimiento para el cierre de este 2022 y para 2023.

Mantenemos nuestra estimación del PIB en 1.75%, con un crecimiento anual real para el cierre de 2022 y una reducción para 2023 a 1.43% de un 2.10% previo. Uno de los principales argumentos es que la actividad económica, particularmente del sector secundario y terciario, comienza a perder velocidad, sobre todo una vez concluido el periodo de verano. Otro aspecto que influye en nuestras estimaciones es la resistencia del proceso inflacionario y nuestra expectativa de que Banxico continuará con una política restrictiva, por lo menos en lo que resta del año.

De acuerdo con los datos publicados por el INEGI, el PIB registró un avance de 0.92% en el segundo trimestre, lo que implicó incluso una baja si lo comparamos con el 1% de la estimación oportuna publicada previamente. Si comparamos trimestre contra trimestre, tenemos un 1.1% *versus* 0.92%, debido a que mayo y junio fueron meses complicados en general, por temas centrados en abastos, cadenas de suministros y, particularmente, precios de insumos.

En cuanto a los datos del IGAE, en junio se presentó la segunda contracción consecutiva, particularmente detonada por la dinámica en el sector de Servicios y Agropecuarios, los cuales no pudieran revertir el comportamiento positivo del sector industrial, el cual tuvo un incremento m/m de 0.1%. Un fenómeno que se puede apreciar es que la inflación está impactando de manera más sensible en el comportamiento de la demanda interna, por lo que se prevé que el comportamiento de esta última podría permanecer hacia el último cuatrimestre del año.

Entre las variables importantes que estamos proyectando en la actualización de nuestros escenarios, y que estarían impactando en nuestra estimación de crecimiento en 2022 y 2023, se encuentra una inflación de 8.10% anual, la cual se incrementa desde un 6.8% previo, ligado a lo que esperamos en torno a los movimientos de Banxico y la Fed, que estimamos todavía irán en el mismo sentido, por lo menos durante este año. Derivado de lo anterior, la tasa de referencia nominal al cierre proyectamos que alcance 9.75%, un porcentaje superior al estimado previamente en 8.75%.

Entre otras variables importantes que estamos considerando: el tipo de cambio nominal al cierre lo incrementamos ligeramente a 20.70 MXP/USD *versus* el 20.47 previo. Para el PIB de Estados Unidos, en un movimiento muy similar al nuestro, estimamos una reducción de 2.47% a 1.69% de variación anual; la inflación calculamos que también se mantendrá en una trayectoria ascendente, y que terminará al cierre del periodo en niveles de 7.86% *versus* un 6.56% previo.

La actividad económica, particularmente del sector secundario y terciario, comienza a perder velocidad, sobre todo una vez concluido el periodo de verano