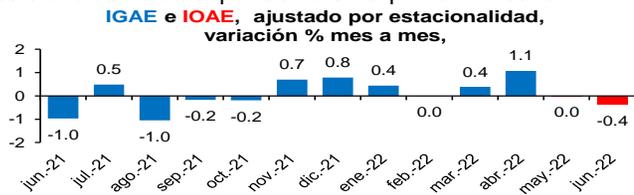


México

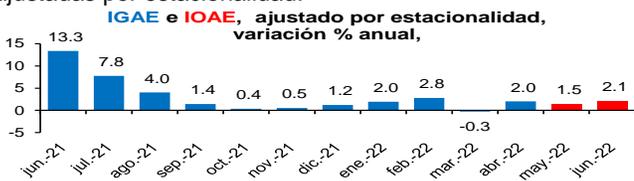
La economía pierde fuerza

El Indicador Oportuno de Actividad Económica (IOAE) anticipa que la economía se contrajo en el mes de junio en 0.4 por ciento, después de registrar variación nula en mayo y un crecimiento de 1.1 por ciento en abril, respecto al mes previo y con ajuste estacional. Con esta métrica, la economía aumentó 0.9 por ciento anualizado en el segundo trimestre de este año frente a 1.1 por ciento en el primer trimestre.



El IOAE anticipa el comportamiento del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE), aproximación muy cercana al PIB mensual, utilizando técnicas de *nowcasting*, con una oportunidad de hasta cinco semanas de anticipación del dato oficial.

El IOAE creció 2.1 por ciento en junio, después de crecer 1.5 en mayo y 2.0 en abril, para promediar 1.9 por ciento en el segundo trimestre de este año, según cifras anuales y ajustadas por estacionalidad.



Con estas cifras mantenemos nuestra estimación de un crecimiento económico de 1.9 por ciento para 2022.

Las ventas al menudeo crecen de forma moderada

En mayo, las ventas al menudeo crecieron 0.5 por ciento, ritmo moderado si se consideran registros anteriores, según cifras ajustadas por estacionalidad. En su variación anual, se registró un incremento de 4.9 por ciento, para mantener una trayectoria favorable. Las ventas al menudeo ya recuperaron su nivel pre-pandemia.



La inflación continúa al alza; preocupa la subyacente

En la primera quincena de julio, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) aumentó 0.43 por ciento, para superar la estimación de mercado de 0.36 por ciento y coincidiendo con la de VALMEX.

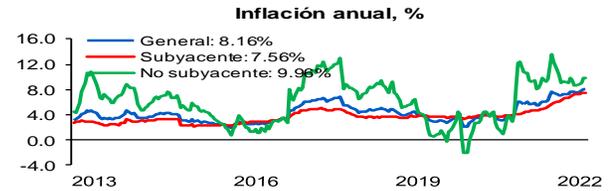
La inflación general anual aumentó de 8.09 por ciento en la segunda quincena de junio a 8.16 por ciento en la primera quincena de julio, sobre todo por alza en algunos precios agropecuarios (huevo, papa, cebolla y naranja), loncherías y electricidad, para mencionar los más importantes.

La inflación subyacente resultó en línea con la estimación de mercado: 0.34 por ciento. Con ello, la inflación anual subyacente pasó de 7.52 por ciento en la segunda quincena de junio a 7.56 por ciento en la primera quincena de julio. Esta trayectoria preocupa sobremanera porque el componente subyacente, el cual excluye los precios más volátiles (agropecuarios, energéticos y tarifas públicas),

representa 75 por ciento del INPC, por lo que mientras no descienda significativamente la inflación general se mantendrá elevada, lejos de la meta oficial de 3 por ciento.

La inflación no subyacente (25 por ciento del INPC) también aumentó entre quincena y quincena, al pasar de 9.81 a 9.96 por ciento.

Estimamos que la inflación cerrará 2022 en 7.82 por ciento.



Eurozona

El BCE abandona las tasas de interés negativas

El Banco Central Europeo decidió elevar su tres tasas de interés de referencia en 50 puntos base y aprobar el Instrumento para la Protección de la Transmisión (Transmission Protection Instrument, TPI) para buscar que la inflación regrese a su objetivo de 2 por ciento en el mediano plazo. Estos son los primeros pasos hacia la normalización de la política monetaria y en los anuncios posteriores las tasas de interés seguirán aumentando, aunque la magnitud de los ajustes dependerá de los datos.

A partir del 27 de julio, las tasas de interés para operaciones de refinanciamiento, préstamos marginales y depósitos aumentarán a 0.50, 0.75 y cero por ciento, respectivamente.

La intención de la Junta de Gobierno del BCE es continuar reinvertiendo totalmente los pagos de principal de los activos relacionados con el programa de compras masivas (Asset Purchase Programme, APP) por un periodo largo, por el tiempo que sea necesario para mantener las condiciones de liquidez en los mercados. Las reinversiones de capital provenientes de los activos del programa de compras de emergencia por la pandemia (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) continuarán al menos hasta fines de 2024.

El nuevo instrumento, el TPI, busca la transmisión efectiva de la política monetaria y se activará para contrarrestar eventos no deseados y desordenados que constituyan una amenaza a la postura monetaria, vía compra de activos de manera discrecional en el mercado secundario, dependiendo de la situación específica del país en que se aplique, bajo la condición de que tengan finanzas públicas sanas, sin desequilibrios macroeconómicos excesivos y con sustentabilidad fiscal.

El mandato único del BCE es una inflación cercana a 2 por ciento y las medidas anunciadas van en ese sentido, aunque su impacto no será evidente en el muy corto plazo. La inflación anual en junio se ubicó en 8.6 por ciento y, pese a que la actividad económica se está desacelerando, la Junta de Gobierno del BCE espera que la inflación siga siendo más alta de lo deseado durante algún tiempo, sobre todo por las presiones provenientes de los precios de la energía y de los alimentos, asociados en buena medida por el impacto de la invasión de Rusia a Ucrania, pero también por la reciente depreciación del euro.

La estabilización de los precios de energía y las distorsiones en los cuellos de botella sólo se atenuarán si el conflicto bélico baja de intensidad y las decisiones de Rusia sobre el suministro de energía se relajan, lo cual no se percibe en el muy corto plazo, por lo que consideramos como probable que el siguiente ajuste en las tasas de referencia por parte del BCE sea de la misma magnitud.