

BOLETÍN DE PRENSA

18 DE OCTUBRE DE 2021

RESUMEN

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

- La economía global se recuperará totalmente en 2021 de la contracción registrada el año pasado, según el FMI.
- Mientras tanto, siguen las preocupaciones por las interrupciones a las cadenas de suministro y las presiones sobre los precios de los energéticos.
- Bancos centrales comienzan a telegrafiar cambios hacia posturas menos expansivas.

ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

- En México, la actividad industrial creció en agosto, pero sigue lejos de los niveles pre pandemia.
- La demanda interna da señales mixtas al inicio del 3T21.
- Minutas de Banxico confirman preocupaciones por inflación y sesgo hacia una postura menos expansiva.
- Decisiones de política energética causan profunda preocupación.
- Revisiones al alza en inflación y crecimiento en la encuesta mensual de expectativas del IMEF.

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

La economía global se recuperará totalmente en 2021 de la contracción registrada el año pasado, según el FMI. El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó la semana pasada su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial*, revisando ligeramente a la baja el estimado de crecimiento global para este año, y manteniendo sin cambios el de 2022. Su escenario base es que la economía mundial crezca 5.9% en 2021 (previo: 6.0%) tras una contracción de 3.1% en 2020 (la mayor en épocas de paz después de la Gran Depresión), seguido de un crecimiento de 4.9% en el 2022 y un avance de 3.3% en el mediano plazo. Las proyecciones son una sorpresa ligeramente positiva, en un contexto de preocupación por un impacto más duradero de la pandemia sobre el crecimiento global y el efecto negativo que podría tener una mayor inflación, sobre todo en el poder de compra de los consumidores. El FMI ve el balance de riesgos para el crecimiento económico inclinado a la baja, mientras que el de inflación lo ve al alza. En el caso del crecimiento, considera que las mayores preocupaciones se derivan de la posibilidad de que surjan variantes más agresivas del COVID-19 antes de que se logre avanzar lo que se requiere en el proceso de vacunación. En lo que se refiere a la inflación, consideran que los riesgos al alza se podrían materializar si las discrepancias entre oferta y demanda provocadas por la pandemia se mantienen más de lo esperado. Esto podría llevar a presiones inflacionarias más sostenidas y a incrementos en las expectativas de inflación, lo que a su vez generaría una normalización más rápida de lo anticipado de la política monetaria en las economías avanzadas. En este contexto, para Estados Unidos esperan una expansión de 6% en 2021 seguido de un crecimiento de 5.2% en 2022. Para México, el estimado de crecimiento para este año se modificó marginalmente de 6.3% a 6.2% mientras que para el año que entra se revisó a la baja de 4.2% a 4%. Finalmente, destacan la importancia de prepararse para una economía post_pandemia. El organismo explica que es clave revertir la situación inducida por el COVID-19, impulsando nuevas oportunidades de crecimiento relacionadas con la tecnología verde y la digitalización, reducir la desigualdad y garantizar finanzas públicas sostenibles.

Mientras tanto, siguen las preocupaciones por las disrupciones a las cadenas de suministro y las presiones sobre los precios de los energéticos. Los acontecimientos recientes, que tienen en el centro las presiones sobre los precios en general, y de los energéticos en particular, aunado a algunos datos que están apuntando a una ligera desaceleración de la actividad económica, explicados en parte por las disrupciones a las cadenas de suministro, han traído consigo discusiones en torno a la posibilidad de que la economía global se esté aproximando a un escenario de estanflación, es decir, un período con alta inflación y lento crecimiento. En este contexto, los precios a futuro del gas natural en Europa se han presionado por los diferenciales que se observan en los inventarios y la demanda que se espera en los próximos meses, cuando empezará la temporada invernal. En China, además, preocupan los apagones en algunas provincias con un peso importante dentro de la producción industrial del país, lo que a su vez incrementa la expectativa de mayores disrupciones a las cadenas de suministro. No obstante, estas presiones deberían ser temporales y resolverse el año que entra, contribuyendo tanto a un mayor dinamismo económico como a menores presiones inflacionarias hacia delante.

Bancos centrales telegrafían cambios hacia posturas menos expansivas. Diversos bancos centrales en economías avanzadas han comenzado a referir la proximidad de cambios en su postura monetaria para reducir el ritmo actual de los estímulos y comenzar a subir sus tasas de interés de referencia en los próximos años. Las minutas de la última reunión del Fed reiteraron que existen una amplia gama de opiniones al interior del comité de política monetaria (FOMC) sobre la naturaleza de los choques de oferta que enfrenta la economía, aunque en lo que concuerdan es en que el anuncio del inicio de la reducción del monto de compra de activos (*tapering*) es inminente. El mercado, de hecho, espera que se anuncie en la reunión de noviembre y que terminen las compras en julio de 2022. También el Banco Central Europeo y el Banco de Inglaterra han mencionado que pueden estar próximos a ajustar sus respectivos ritmos de compra de activos, que sería el primer paso para el retiro de los estímulos monetarios. En cuanto a la conducción de la política monetaria de economías emergentes, destacó el sorpresivo incremento de 125 puntos base anunciado hace unos días por el Banco Central de Chile, a fin de llevar su tasa de referencia al terreno neutral antes de lo que tenía previsto, debido a que los riesgos para la convergencia hacia su meta de 3% en el horizonte de política se han incrementado.

ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

En México, la actividad creció en agosto, pero sigue lejos de los niveles pre pandemia. Según los datos del INEGI, la producción industrial avanzó 0.4% m/m en agosto tras aumentar 1.2% el mes previo. Las actividades mineras cayeron por tercer mes consecutivo (0.1%), mientras que la construcción presentó un repunte más apreciable de 1.9% m/m y las manufacturas se incrementaron 0.2%. Con estos datos desestacionalizados, la actividad industrial se ubica todavía 2% debajo de febrero 2020, antes del inicio de la pandemia. En general, la industria sigue afectada por una serie de disrupciones que limitan su avance, a pesar de la relativa fortaleza del sector en EE.UU. mientras que los riesgos siguen estando a la baja ante una serie de factores globales y locales que probablemente continuarán como vientos en contra para un repunte más vigoroso.

Minutas de Banxico confirman preocupaciones por inflación y sesgo hacia una postura menos expansiva. Banxico publicó las minutas de la decisión del 30 de septiembre, en la cual aumentaron la tasa de referencia en 25pb, a 4.75%. El documento parece reforzar la idea de que continuará el ciclo de alza de tasas ante la creciente preocupación que genera en la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno, el comportamiento de la inflación subyacente y su efecto potencial sobre las expectativas inflacionarias de mediano y largo plazo. En términos de actividad económica, dicho cuerpo colegiado sigue anticipando una extensión de la recuperación económica el resto del año y hacia 2022, aunque reconoce cierta debilidad del consumo y la inversión y problemas para la industria, y ratifica que el balance de riesgos para la inflación se mantiene sesgado al alza.

La demanda interna da señales mixtas al inicio del 3T21. Los primeros datos del PIB por el lado de la demanda publicados al principio del mes muestran señales encontradas con respecto al desempeño de la inversión y el consumo. En el primer caso, la inversión fija bruta creció 2.1% mensual en julio, revirtiendo la caída de 1.8% que se había observado en junio. Salvo la inversión en equipo de transporte, los principales componentes fueron más altos, con un fuerte desempeño en maquinaria y equipo (+4.5%), mientras que la construcción repuntó 2.1% mensual. No obstante, la inversión fija bruta total quedó 9.0% debajo del nivel observado en julio del 2019. En contraste, el consumo privado apenas creció 0.1% mensual en julio, lo que sugiere cierta debilidad en el gasto de los hogares, sobre todo tras la caída de 0.7% observada en junio. El consumo en bienes nacionales repuntó 1.8%, mientras que en servicios se contrajo en 1.2% y en bienes importados se redujo 1.8%.

A pesar de la recuperación marginal de la inversión y de la actividad industrial, la evolución futura de la economía mexicana continúa sujeta a un grado importante de incertidumbre, explicado por el entorno negativo para la inversión y un nivel de consumo deprimido. Una vez que el rebote de la pandemia haya concluido, derivado de la reanudación creciente de actividades conforme la campaña de vacunación avanza, se percibirá de manera clara que nuestra economía ha perdido capacidad estructural de crecimiento, ante el menor número de empresas que operan en el país y la probable cancelación de proyectos de inversión productiva en el sector energético.

Decisiones de política energética causan profunda preocupación. La iniciativa de reforma eléctrica enviada por el Ejecutivo al Congreso ha generado serias preocupaciones en el sector privado, en el medio académico y entre analistas, por las severas y negativas afectaciones que tendría sobre el entorno de negocios y las posibilidades de desarrollo del país. El IMEF ha expresado que la aprobación de la iniciativa en los términos en los que está planteada resultaría contraproducente para sus propios objetivos, para el bienestar de las familias mexicanas, para el desarrollo del sector energético y para la economía nacional. Este Instituto ha hecho un exhorto respetuoso al Congreso de la Unión a fin de analizar a fondo los impactos de la iniciativa anteponiendo el interés de la Nación a consideraciones políticas.

Adicionalmente, la decisión de aplicar un control a los precios del gas doméstico LP resulta muy desafortunada, ya que causa una seria disrupción en el funcionamiento del mercado, afectando a familias de todos los estratos sociales y enviando otra mala señal al entorno de negocios del país. Hay abundante evidencia histórica en diferentes latitudes que demuestra que los controles de precios no funcionan y generan más consecuencias negativas que beneficios; y por lo mismo sería muy deseable que se reconsiderara esta medida.

Nuevamente hacemos patente la necesidad de promover una estrategia de crecimiento económico con visión de mediano plazo, fundamentada en la inversión productiva, en el impulso a la competitividad internacional y en la creación de empleos formales y bien remunerados.

Revisiones al alza en inflación y crecimiento en la encuesta mensual de expectativas del IMEF. De acuerdo con la última encuesta de expectativas del IMEF, los analistas ubican el crecimiento económico en 6.1%, por encima del 6% observado en septiembre. No obstante, también prevén mayor inflación con la tasa a finales del año en 6.3% (vs. 6% previamente). En este contexto, los analistas esperan ahora la tasa de política monetaria para el fin del año en 5.25%, mientras que prevén un tipo de cambio alrededor de 20.5 pesos por dólar, como se observa en las siguientes tablas.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF

EXPECTATIVAS IMEF 2021

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Crecimiento del PIB (%)	6.00%	6.0%	6.1%
Inflación (fin de año, %)	6.00%	6.0%	6.3%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.10%	-3.10%	-3.20%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	5.00%	5.00%	5.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	495,000	580,000	580,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.40	20.40	20.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.05%	-0.20%	-0.20%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 14 de octubre de 2021

EXPECTATIVAS IMEF 2022

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Crecimiento del PIB (%)	2.80%	2.90%	3.0%
Inflación (fin de año, %)	3.80%	3.90%	4.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.00%	-3.00%	-3.15%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	5.25%	5.25%	5.75%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	382,500	400,000	400,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.05	21.00	21.20
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.50%	-0.50%	-0.50%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 14 de octubre de 2021



PRESÍDIUM

Mtro. Ángel García-Lascurain Valero
Presidente Nacional

Lic. Francisco J. Gutiérrez Zamora Ferreira
Presidente del Consejo Técnico

Mtro. Mario A. Correa Martínez
Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos