



Octubre 4, 2021

PANORAMA GENERAL

- Después de un periodo que apuntaba a una reactivación más rápida, la economía de desacelera.
- La desaceleración incluye al sector externo, que tiene la mejor perspectiva y se puede recuperar una vez resueltos los problemas de cadenas de oferta.
- En adelante, la economía se nota frágil y expuesta a riesgos importantes.
- Aunque también México tiene grandes oportunidades para la reactivación económica.
- Para aprovecharlas es imprescindible una mejor actitud ante la inversión privada e inversión pública de probada calidad.
- La iniciativa de reforma constitucional en materia de electricidad no ayuda. Va en sentido contrario.

ESTANCAMIENTO ECONÓMICO Y NECESIDAD DE POLÍTICAS AMIGABLES A LA INVERSIÓN

Después de un periodo que apuntaba a una reactivación más rápida, la economía de desacelera.

Las autoridades insisten en un discurso optimista sobre la evolución de la actividad económica que puede resultar confuso cuando a la vez se observan signos de debilidad en la evolución reciente de los principales indicadores económicos. Esto sugiere más bien que la economía regresa a su dinámica previa a la pandemia, que era muy precaria en términos de crecimiento del producto. Los indicadores recientes apuntan, aunque de manera aún no contundente, a que la actividad económica regresa poco a poco a crecimientos similares a los de antes de 2020 (entre 2016 y 2019 los incrementos secuenciales trimestrales del PIB promediaron apenas 0.33%).

El Secretario de Hacienda señaló, en su comparecencia ante la Cámara de Diputados que se ven cifras de crecimiento “muy elocuentes”, después de mencionar que se acumulan ya cuatro trimestres consecutivos de recuperación sostenida hasta el segundo de este año. No queda claro a que se refiere la elocuencia. Al parecer la intención fue transmitir la confianza que tiene la administración en un ritmo saludable de avance. Pero el hecho es que el rebote de las cifras del PIB no ha sido suficiente para recuperar su nivel prepandemia. Y prácticamente todos los indicadores se mantienen aún por debajo de su nivel de febrero de 2020.

Efectivamente, la evolución de los indicadores económicos comenzaba a dar indicios de una recuperación más sólida a fines del 2020 y en los primeros meses del año. Por ejemplo, el PIB creció 3.3% en el último trimestre del año pasado respecto al trimestre anterior y 1.1% y 1.5% en los dos trimestres subsecuentes; en el segundo trimestre fue 19.5% superior al de un año antes; y el índice de la inversión fija bruta entre enero y

CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

mayo pasados creció en promedio 1.5% mensual. Con tendencias parecidas en otras cosas la perspectiva de reactivación se veía muy positiva.

Sin embargo, en las cifras de finales del segundo trimestre del año se aprecian signos de desaceleración que parecen trasladarse a los niveles de confianza y que desalientan el optimismo previo.

La mayoría de los indicadores del mercado interno ya muestran declive en su ritmo de crecimiento, e incluso en junio ya se reportan variaciones negativas en muchos de ellos. El indicador global de la actividad económica (IGAE) cayó 1.1% mensualmente en junio y, si bien en julio registró un ligero repunte de 0.5%, éste resultó la mitad de lo que había anticipado el INEGI en su indicador oportuno (IOAE).

Por su parte, la inversión fija bruta, a la larga el principal motor de la actividad económica, declinó 1.8% en junio. En julio los indicadores de consumo también mostraron descensos de 0.4% en las ventas al menudeo y de 0.02% en el sector servicios.

Estos resultados parecen haber influido en la evolución del empleo. Después de que las autoridades resaltaron el hecho de que en julio la población ocupada había recuperado lo perdido a causa de la pandemia y generado adicionalmente 600 mil empleos más (comparando con abril de 2020), las cifras más recientes muestran que, después de seis meses consecutivos al alza, en agosto se reportó una pérdida de 700 mil empleos. Entonces el total de la población ocupada se ubicó en 100 mil empleos por debajo de su nivel previo a la pandemia.

Desde otro punto de vista, considerando el aumento de la población en edad de trabajar, entre marzo de 2020 y agosto pasado se registraron 2.5 millones de personas más sin trabajar pero que desean hacerlo; 852 mil que sí buscaban empleo, quienes se consideran desocupadas, y 1 millón 562 mil que no lo hacen, a quienes se denominan “disponibles” que no participan en la población económicamente activa. Por su parte, en el mercado laboral formal aún faltan 192 mil registros en el IMSS para resarcir lo perdido durante la pandemia.

La desaceleración incluye al sector externo, que tiene la mejor perspectiva y se puede recuperar una vez resueltos los problemas de cadenas de oferta.

Por el lado del sector externo, también se nota la fragilidad de la demanda interna. Las importaciones, que habían observado variaciones mensuales positivas desde junio de 2020 hasta marzo de este año (con alguna excepción), prácticamente se estancaron de abril a agosto.

Pero las cifras de la balanza comercial muestran también una significativa desaceleración reciente, incluso reducción, de la demanda proveniente del exterior. Mientras que las exportaciones crecían mensualmente a una tasa promedio de 1.3% de octubre a marzo pasado, de abril a agosto disminuyeron 0.4%, resaltando que en ese último mes cayeron 4.6%.

La evolución reciente de las importaciones y las exportaciones a nivel mundial muestra un comportamiento similar, que parece ser consecuencia de los problemas globales de

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

las cadenas de abasto, quizá particularmente de los semiconductores que afectan gravemente a la industria automotriz. Aun cuando los cuellos de botella de las cadenas globales de oferta probablemente se solucionarán tarde o temprano, por lo pronto, en el corto plazo, alejan la reactivación de la economía vía el sector externo.

Lo anterior es preocupante. Como a menudo se ha mencionado, ante la fragilidad del mercado interno, se considera que la economía enfrenta buenas perspectivas por el impulso ligado a la reactivación de la economía estadounidense. Pero las exportaciones no han evolucionado como se esperaba hace unos meses.

En suma, es cierto que la economía está cerca de recuperar en general sus niveles previos a la pandemia. No obstante, la evolución reciente de diversos indicadores clave, como los descritos arriba, sugiere que, después de los efectos de rebote de la crisis, será difícil que la economía recobre el ritmo de crecimiento de años anteriores, que de por sí era mediocre. En 25 años hasta 2018 la tasa promedio de crecimiento económico fue de 2.5%; hasta 2020, se redujo a 2.0% anual.

En adelante, la economía se nota frágil y expuesta a riesgos importantes.

La caída mensual del comercio exterior, producto de los obstáculos que la operación de las cadenas globales de oferta enfrenta probablemente se resolverá más temprano que tarde. Sin embargo, también es probable que la fragilidad del mercado interno persista debido a que la economía ha sido gravemente dañada por la caída en la inversión y la pandemia¹.

Más allá, es importante tomar en cuenta que, en una situación de fragilidad, la economía posiblemente estará sujeta a nuevos riesgos exógenos, provenientes del exterior. Han surgido presiones inflacionarias fuertes en múltiples países avanzados y economías emergentes que, aunque aparentemente tienen orígenes transitorios, alientan la tendencia hacia una política monetaria más ajustada, particularmente por parte de los EEUU. Ello implica la reversa a las políticas de estímulo de la liquidez y el incremento de las tasas de interés, eventos que podrían causar volatilidad en los mercados financieros globales y un éxodo de capitales de corto plazo de los mercados emergentes, como ha sucedido en episodios anteriores.

El riesgo para México, que muy probablemente se materializará, es la necesidad de elevar la tasa de interés interna en el contexto de una economía ya de por sí débil, como ya sucedió el pasado jueves 30 de septiembre cuando la Junta de Gobierno del Banco de México decidió incrementar en 25 puntos base su tasa de interés para ubicarla en 4.75%.

En los últimos tres meses y medio se ha registrado una reducción de 116 mil millones de pesos en la tenencia de instrumentos de deuda pública nacional en poder de extranjeros. Mientras que la estabilidad del precio del dólar -hasta hace unos días en los que ha sido perturbada por otros eventos exógenos- sugiere que la presencia de capitales invertidos en instrumentos ligados al peso se ha elevado. Si se presenta una

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.

¹ Véase el número del 19 de abril de esta nota, donde se describe como la economía saldrá con graves “heridas” después de estos años.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

volatilidad de los mercados financieros con fuerza y ello resulta en salidas de capitales de corto plazo, la situación de la economía se complicaría aún más.

Aunque también México tiene grandes oportunidades para la reactivación económica.

La contrapartida de todos los problemas que tiene la economía y los riesgos que enfrenta es que, como se ha sostenido en este espacio, México está en una posición privilegiada para la reactivación posterior a los efectos de la pandemia. Ello debido a la cercanía con América del Norte y su dinamismo, a las tendencias a la relocalización (*nearshoring* y *reshoring*) en el marco del TMEC y a la relativa salud de las finanzas y la deuda públicas.

Para aprovecharlas es imprescindible una mejor actitud ante la inversión privada e inversión pública de probada calidad.

Es imprescindible y urgente que se tomen medidas para aprovechar esa valiosa oportunidad y que de esa manera la economía pueda entrar a una senda de crecimiento más satisfactoria para la población, que genere mayor bienestar duradero para las familias y facilite el abatimiento de la pobreza.

Una condición necesaria para ello es la reactivación de la inversión privada y la pública en proyectos con verdadera rentabilidad social. Que se invierta en infraestructura a fin de facilitar la reactivación económica, que se cree un ambiente de mayor receptividad a la inversión privada, que se mejore la operación del sistema de salud, de educación y de seguridad.

Desde el punto de vista de la política económica, estos requisitos no son muy difíciles de lograr. Lo que se necesita es la voluntad política para hacerlo. Una actitud más amigable a la inversión privada y la determinación de tomar medidas con más rentabilidad en materia de la recuperación del crecimiento económico, aunque con ello se sacrifique la rentabilidad política. La situación del país y de la población bien merece esa decisión.

La iniciativa de reforma constitucional en materia de electricidad no ayuda. Va en sentido contrario.

En días pasados el ejecutivo envió una iniciativa de reforma eléctrica constitucional que, como señaló el secretario de gobernación, busca devolver el poder cuasi monopolístico a la Comisión Federal de Electricidad en materia de generación, eliminar la Comisión Reguladora de Energía y la Comisión Nacional de Hidrocarburos, acabar con los contratos de autoabastecimiento y reservar la explotación de litio para el estado. Esta iniciativa genera señales a todas luces decepcionantes para la perspectiva económica del país.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

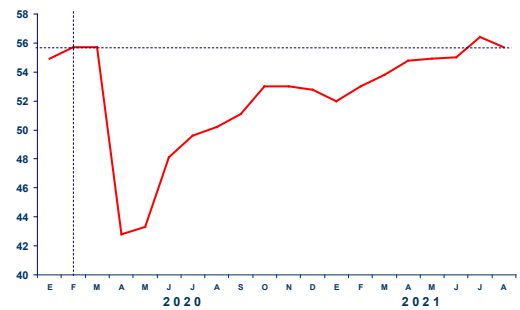
Indicadores financieros semanales

México

El INEGI informó que durante julio el indicador global de la actividad económica registró un avance mensual de 0.5%, comportamiento que si bien es favorable después de la disminución de 1.1% en junio, este ritmo resultó menor a avance de 1.0% previsto. El resultado de julio reflejó el incremento de 1.9% en las actividades primarias, seguido por un aumento de 1.1% en las actividades secundarias, dentro de las que resaltó el avance de 1.4% en la actividad manufacturera. Por su parte, las actividades terciarias crecieron 0.3%. En su comparación anual el IGAE tuvo un incremento de 7.7%. No obstante, aún se mantiene por debajo de su nivel prepandemia.

nivel prepandemia, respecto al mes previo mostró una disminución de 700 mil empleos. Por su parte, la población desocupada sumó 2.5 millones de personas lo que, si bien significó una disminución de 100 mil respecto al mes previo, aún supera en 400 mil su nivel prepandemia.

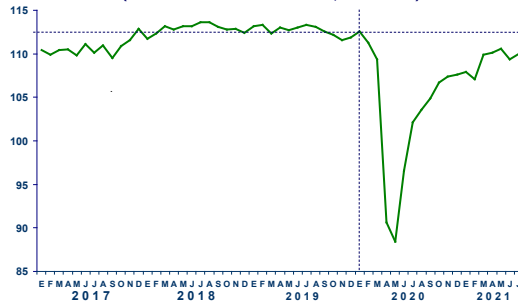
CEESP



Fuente: INEGI

CEESP

INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA (IGAE)
 (SERIE DESESTACIONALIZADA, 2013=100)



FUENTE: INEGI

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

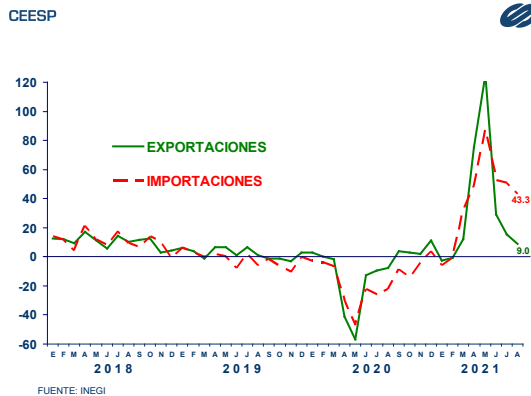
Panorama general

Economía

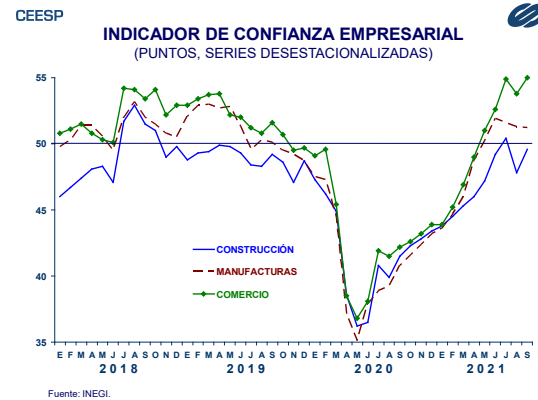
Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

en 9.3%. Por su parte, en agosto se importaron mercancías por un valor total de 44.2 mmd, superando en 44.3% las efectuadas el mismo mes del año pasado. La adquisición de bienes de consumo aumentó 43.9%, las de bienes intermedios lo hizo en 44.5% y la importación de bienes de capital creció 31.2%. La balanza comercial en agosto resultó deficitaria en 3.9 mmd, después de que en agosto del año pasado fuese superavitaria en 6.2 mmd. Con estos resultados, de manera acumulada en los primeros ocho meses del año, las exportaciones muestran un avance anual de 24.3%, las importaciones de 34.5%, de tal forma que el saldo de la balanza comercial acumuló un déficit de 6.8 mmd.



Por su parte, la percepción empresarial tuvo una modesta mejora en septiembre, a pesar de que la mayoría de los indicadores dan señales de debilitamiento. En septiembre el indicador de confianza empresarial del sector construcción aumentó 1.8 puntos, respecto al mes previo, después de haber disminuido 2.6 puntos en agosto. El indicador del sector comercio aumentó 1.1 puntos en el mes. Sin embargo, el indicador del sector manufacturero disminuyó 0.1 puntos, con lo que acumuló tres meses consecutivos a la baja. No obstante, en su comparación anual los tres indicadores mostrando variaciones positivas.



Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

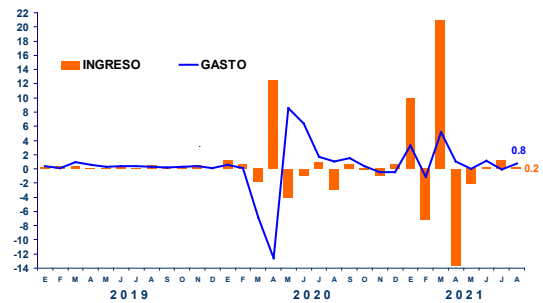
Indicadores financieros semanales

Estados Unidos

De acuerdo con la tercera estimación del Departamento de Comercio, durante el segundo trimestre del año el Producto Interno Bruto (PIB) creció a una tasa anualizada de 6.7%, porcentaje que si bien superó la estimación previa (6.6%), estuvo en línea con el pronóstico del mercado. Prácticamente todos los rubros que integran el PIB tuvieron mejoras respecto a la segunda estimación, lo que es una buena señal de la fortaleza con que se recupera la economía. El gasto en consumo personal aumentó 12.0%, una décima más que el dato previo, mientras que la inversión disminuyó 3.9%, después de que se reportara una baja de 4.0%. Las exportaciones crecieron 7.6%, un punto más que el dato previo, mientras que las importaciones aumentaron 7.1%, 0.4 punto porcentuales más. Por su parte, el gasto público disminuyó 2.0%, una décima de punto porcentual más que el dato previo.

reales, el ingreso personal disponible real disminuyó 0.3%, reflejando los efectos de la inflación, además de que los consumidores canalizaron más de su ahorro a gasto. Eso propició que la tasa de ahorro personal disminuyera de 10.1% en julio a 9.4% en agosto.

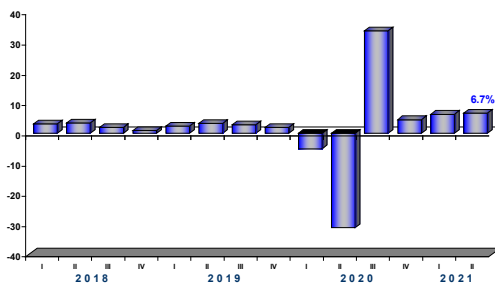
CEESP



FUENTE: Departamento de Comercio

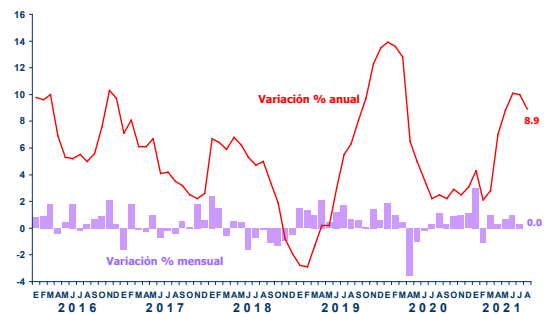
CEESP

E.U.A.: PRODUCTO INTERNO BRUTO (VARIACIÓN % ANUALIZADA)



Fuente: Departamento de Comercio.

CEESP



Fuente: Census Bureau.

Las opiniones expuestas en esta publicación son resultado del análisis técnico realizado por los especialistas del CEESP, y no necesariamente representan el punto de vista del Consejo Coordinador Empresarial, A. C., ni de ninguno de sus organismos asociados.



CONTENIDO

Panorama
general

Economía

Agenda
Económica

Indicadores
financieros
semanales

Indicadores financieros semanales

	Ago 30	Septiembre			Sep 27
	a Sep 3	6 al 10	13 al 17	20 al 24	a Oct 1
CETES 28 días	4.39%	4.49%	4.60%	4.58%	4.69%
TIIE 28 días	4.75%	4.74%	4.75%	4.75%	4.75%
Bolsa Mexicana de Valores	51,835.09	51,521.80	51,307.71	51,105.71	51,060.05
Tipo de cambio (cierre)	19.90	19.87	19.99	20.11	20.51
Base monetaria (mill. pesos)	2,183,170.1	2,189,392.9	2,209,567.3	2,197,589.3	---
Reservas internacionales (md)	205,559.0	198,537.8	198,401.6	198,216.0	---
Activos internac. netos (md)	211,795.6	211,590.2	211,604.9	211,413.2	---

Las opiniones
expuestas en esta
publicación son
resultado del análisis
técnico realizado
por los especialistas
del CEEESP, y no
necesariamente
representan el punto
de vista del Consejo
Coordinador
Empresarial, A. C., ni
de ninguno de sus
organismos
asociados.

CENTRO DE ESTUDIOS ECONÓMICOS DEL SECTOR PRIVADO, A. C. Lancaster No. 15. Col. Juárez, 06600, D. F. Tel. 5229 1100. Internet:
www.ceesp.org.mx

ACTIVIDAD ECONÓMICA, Tomo III, **ANÁLISIS ECONÓMICO EJECUTIVO, Octubre 2021**. Certificado de licitud de título No. 6919 y de licitud de contenido No. 8011 de la Comisión Calificadora de Publicaciones y Revistas Ilustradas. Certificado de Reserva 04-1998-070220420000-102. Distribuido por el Centro de Estudios Económicos del Sector Privado, A. C.

© DERECHOS RESERVADOS Prohibida su reproducción total o parcial.