



Noviembre 15, 2021

## PANORAMA GENERAL

- La estructura del gasto del presupuesto para el próximo año se aprobó sin cambios que reconocieran un contexto de la economía distinto.
- El panorama no era tan favorable cuando se hizo el proyecto de PEF 2022 y recientemente la actividad se ha desacelerado.
- Por su parte, la inflación sigue aumentando. Como consecuencia, el Banco de México elevó su tasa de referencia en 25 puntos base.
- La situación económica se complica, pero las oportunidades favorables para México siguen presentándose y para tomar ventaja de ellas se requiere más flexibilidad de la política y una actitud diferente.

---

## EL PROGRAMA ECONÓMICO CONTINÚA SIN CAMBIOS ANTE NUEVAS CIRCUNSTANCIAS Y NUEVAS OPORTUNIDADES

La Comisión de Presupuesto y Cuenta Pública aprobó el Proyecto de Decreto de Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2022 y es muy probable que así sea legislado por el pleno de la Cámara de Diputados. En la exposición de motivos el Poder Ejecutivo insiste en su principio de austeridad presupuestaria para fortalecer el equilibrio fiscal. Al mismo tiempo continúa canalizando mayores recursos a sus programas asistenciales con intenciones electorales y sus proyectos de inversión insignia de dudosa rentabilidad social y económica.

Prevalece la narrativa de los discursos oficiales y del partido del gobierno que subraya que las políticas y acciones instrumentadas han sido vitales para enfrentar con éxito los efectos de la crisis sanitaria y son base de la sólida recuperación en la que se encuentra la economía del país.

Como se ha señalado antes, esa apreciación es inexacta, ya que los programas y proyectos que han persistido en el presupuesto fueron concebidos antes de que se supiera de la pandemia, que ha sido extraordinariamente disruptiva globalmente y que ha dañado a la actividad económica, al empleo y al bienestar de las personas de forma prácticamente inédita en el mundo moderno. El apego al programa original ante circunstancias novedosas que incluye el proceso de aprobación del presupuesto de egresos de la federación para 2022 (PEF2022) no es la excepción.

Ante circunstancias cambiantes de la economía, la mayoría morenista de la cámara de diputados mantiene el presupuesto propuesto por el gobierno. Se aprobó un gasto total de 7,088 mil millones de pesos (mmp) y de 5,247 mmp de gasto programable; por cierto, no tan austero puesto que en términos reales es la cifra más alta desde 2016<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> El gasto proyectado en el PEF tuvo un punto de inflación en 2017, que detuvo la tendencia incremental que mantenía hasta ese año.

### 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

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.

**La estructura del gasto del presupuesto para el próximo año se aprobó sin cambios que reconocieran un contexto de la economía distinto.**

La reasignación de recursos fue insignificante en el total del gasto, de 8,038 millones de pesos (mp), aunque muy dañina para algunos organismos. El total de recortes de la reasignación se concentra en entidades que han sido cuestionadas severamente por el presidente. En particular, el presupuesto del Consejo de la Judicatura Federal el Poder Judicial se redujo en 2,935 mp, 4.3% respecto al proyecto, y el del Instituto Nacional Electoral (INE) en 4,913 mp, un 20.0% menor respecto al proyecto presentado por el organismo.

En contraste, la reasignación de recursos favorece a aquellos ramos administrativos que alojan a los programas prioritarios del presidente. Los ramos más beneficiados son los de Agricultura y Desarrollo Rural con un aumento respecto al proyecto de 2,700 mp en su gasto (+5%), que se canaliza principalmente al reparto de fertilizantes. El ramo de Bienestar con 2,475 mp adicionales (+0.8%), favorece a los programas de Pensión del Bienestar de las Personas con Discapacidad y Sembrando Vida. Por su parte, el ramo de Salud recibe 1,580 mp (+0.8%), beneficiando en buena parte al programa de vacunación, y Educación 116 mp (+0.03%).

Es evidente que estas acciones responden, más que a una política social, a una estrategia política que ha beneficiado tanto a la imagen del Ejecutivo, como a la del partido de mayoría frente a su base electoral. Los altos niveles de aprobación continúan, muy probablemente, como consecuencia de las transferencias asistenciales sin condiciones por parte del gobierno, además de la rentabilidad de la estrategia de confrontación impulsada por el Ejecutivo y las afirmaciones cotidianas de que todo va muy bien.

**El panorama no era tan favorable cuando se hizo el proyecto de PEF 2022 y recientemente la actividad se ha desacelerado.**

Las cifras oficiales refutan la percepción optimista bajo la que se elaboró el proyecto de PEF 2022. De entrada, el panorama no era tan favorable en ese momento. El producto interno bruto (PIB) ha caído durante la pandemia, sí, pero lo hizo en mayor proporción antes de ella, coincidiendo con decisiones oficiales perjudiciales para la economía. Durante 2020 la pérdida neta de establecimientos motivada por la crisis sanitaria fue de 391 mil. Proporcionalmente, México ha destinado al combate de los efectos de la crisis sanitaria menos recursos que la gran mayoría de los países y se ha mantenido como el cuarto país con más fallecidos por Covid y el tercero con mayor tasa de mortalidad. La pobreza aumentó en 3.8 millones de personas en tan solo dos años, en los que 15.6 millones de personas perdieron el acceso a los servicios de salud.

En materia de corrupción, en el ranking internacional México se ubicó en el lugar 135 de 139 países y en cuanto a orden y seguridad en la posición 130. Asimismo, el



## 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.

creciente ambiente de incertidumbre propició que, en 2021, por segundo año consecutivo, México estuviera fuera de los 25 países más atractivos para la inversión extranjera directa.

En resumen, la verdad es que, al menos por el lado económico el país dista de ir muy bien. Más aún, recientemente la economía ha mostrado signos de desaceleración, la precariedad del mercado laboral se profundiza y la inflación ha tomado fuerza. Se ha presentado un agotamiento del consumo y se incrementa la incertidumbre que inhibe la inversión.

Los resultados más recientes de algunos indicadores confirman la estimación preliminar de la caída de 0.2% del PIB en el tercer trimestre del año. La producción industrial registró una disminución mensual de 1.4% durante septiembre, porcentaje que supera el pronóstico que el INEGI dio a conocer a través del Indicador Oportuno de la Actividad Económica (IOAE), en el que anticipaba que la producción industrial tendría una baja de sólo 0.5%. Así, la producción industrial se aleja 7% de su nivel de julio del 2018.

El indicador de consumo privado en el mercado interior durante agosto también registró una caída mensual, de 0.6%, con lo que acumuló tres meses consecutivos con cifras negativas. Esta evolución representa una fuerte desaceleración del consumo, que desde la segunda mitad de 2020 y hasta mayo pasado parecía reactivarse sólidamente.

Es probable que el cambio de tendencia del consumo se relacione con la precarización del mercado laboral que se refleja en varios indicadores. Basta mencionar que el porcentaje de la población ocupada que percibe menos de un salario mínimo ha subido paulatinamente, desde 15.8% en el tercer trimestre de 2018 a más de 25.8% en el segundo de este año. Más del 82% de este grupo está en el mercado informal.

De acuerdo con el indicador mensual del INEGI, la inversión fija bruta reportó un incremento mensual en agosto de 1.1%. Si bien puede considerarse un dato favorable al acumular dos meses seguidos al alza, se debe tener en cuenta que este avance fue notoriamente menor al del mes previo, cuando creció 2.5%. En todo caso, en agosto pasado el índice de inversión estaba aún 15% por debajo de su valor de julio del 2018. El aumento mensual de la inversión fija bruta respondió al alza de 3.2% en la inversión en construcción; la inversión en maquinaria y equipo se contrajo 1.0%.

**Por su parte, la inflación sigue aumentando. Como consecuencia, el Banco de México elevó su tasa de referencia en 25 puntos base.**

Si bien se considera que ello responde a factores de oferta temporales, éstos persisten y se agudizan. Al parecer las expectativas inflacionarias comienzan a resentirlo y ya se presentan correcciones de los pronósticos para el 2022 que ubican al aumento generalizado de precios por arriba del límite superior del rango de tolerancia del Banco de México.



## CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

En octubre los precios al consumidor registraron un incremento de 0.84%, su mayor alza para el mismo mes desde 1998. Este resultado se debe en parte (56%) al efecto estacional del incremento de 1.87% en los precios del indicador no subyacente, impulsado por el alza de 18.8% en el costo de la electricidad al terminar el programa de tarifas eléctricas de temporada cálida en diversas ciudades del país. Pero también el indicador de precios subyacente contribuyó considerablemente a la inflación mensual con un aumento de 0.49%, el más alto para el mismo mes desde el año 2000.

El Banco de México aumento su tasa de referencia en 25 puntos base para ubicarla en 5%. En general se espera que en diciembre suba otros 25 puntos. La función de dichos incrementos es la moderación de las expectativas de inflación a futuro, y así la inflexión hacia abajo de la dinámica inflacionaria. No tanto es combatir la inflación en el corto plazo, ya que ésta es resultado más bien de factores específicos de oferta.

Si el objetivo es moderar las expectativas a futuro el Banco pudo haber elevado la tasa de referencia en 50 puntos base en vez de esperar a la próxima ocasión. Eso habría sido una señal de mayor determinación para anclar las expectativas. En todo caso, los incrementos de tasa del banco central refuerzan el atractivo de los activos financieros en pesos, pero también ponen un obstáculo adicional a la reactivación económica.

**La situación económica se complica, pero las oportunidades favorables para México siguen presentándose y para tomar ventaja de ellas se requiere más flexibilidad de la política y una actitud diferente.**

Es claro que el entorno comienza a diferir del marco macroeconómico, más optimista, con el que se elaboró el paquete económico para el próximo año. Los objetivos de ingresos del erario podrían estar ya en riesgo y con ello la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Otro riesgo, y más importante aún, es que el crecimiento esperado no se realice, que si acaso alcance el ritmo decepcionante del 2018 o el 2019 y que con ello el mercado laboral siga precarizándose y el bienestar de los hogares continúe estancado. En la encuesta que realiza el Banco de México entre los especialistas del sector privado ya se aprecian pronósticos de crecimiento para 2022 por debajo del 2.0%. Asimismo, la estimación más reciente de Citibanamex anticipa un crecimiento de solo 1.9%.

No obstante lo anterior, México tiene importantes oportunidades frente a sí, principalmente debido a la cercanía con la economía de los EEUU y las favorables perspectivas de la misma, por lo menos en el futuro previsible. El empleo en ese país es sólido y la demanda agregada puede experimentar nuevamente un fuerte impulso proveniente del programa de infraestructura del presidente, que recientemente aprobó el congreso.

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 puede beneficiarse si su política económica se adapta para aprovechar las oportunidades que la economía de Norteamérica presenta. Para ello, sería muy importante un cambio de actitud frente a la inversión física, la pública y la privada, nacional y extranjera. Es necesario evitar iniciativas de corte ideológico como el cambio constitucional de la ley eléctrica, así como cambiar el tono del discurso oficial de uno de reiterada confrontación y división a uno de unión y cooperación entre los distintos grupos de la sociedad. Eso puede no rendir mucho en términos electorales al gobierno actual, pero sería una buena apuesta para el futuro 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

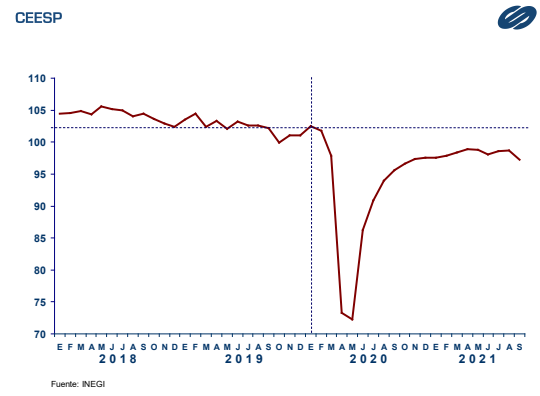
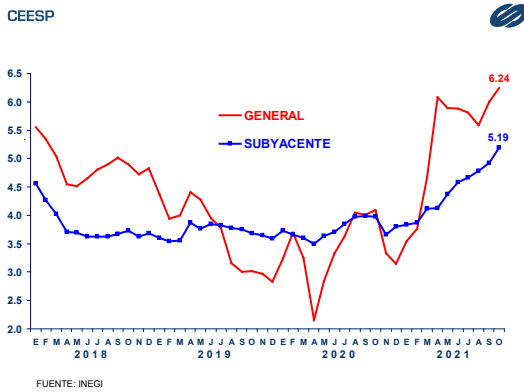
Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

**México**

Durante octubre los precios al consumidor aumentaron 0.64%, que fue su mayor alza para el mismo mes desde 1998. Este resultado respondió en mayor proporción al incremento de 1.87% en el subíndice de precios no subyacente, impulsado en buena medida por el aumento de 18.8% en el costo de la electricidad debido a la terminación de las tarifas eléctricas de temporada cálida en algunas ciudades del país. Por su parte, el indicador de precios subyacente se elevó 0.49%, el más alto para el mismo mes desde el año 2000. De esta manera, la inflación anual se ubicó en 6.24%, la más alta desde diciembre del 2017. La inflación anual subyacente fue de 5.19%, la más elevada desde mayo del 2009. La inflación no subyacente se ubicó en 9.47%.

manufacturera 1.3% y la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final disminuyó 1.1%. Un tema que preocupa es que la generación eléctrica, agua y gas, así como la industria manufacturera ya reportan caídas anuales (3.4% y 0.5%, respectivamente). Con este comportamiento la producción industrial se vuelve a alejar de su nivel prepandemia.



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

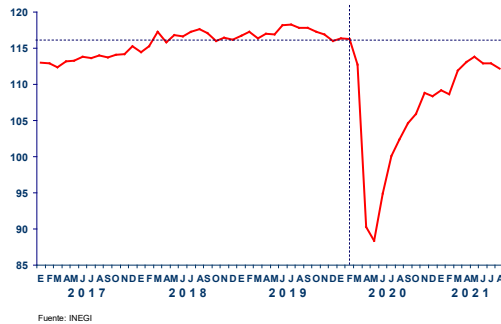
Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

Las 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.

CEESP

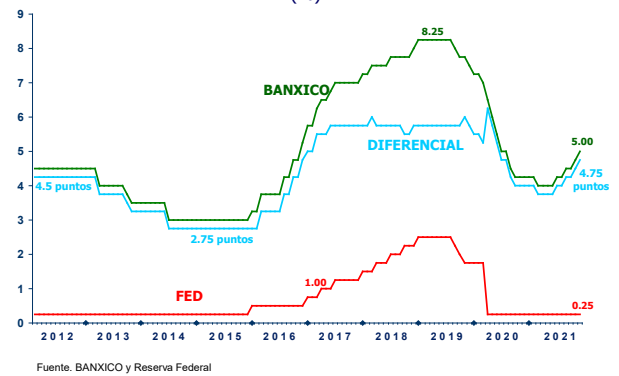


A pesar de que las autoridades monetarias consideran que los factores que han incidido en la inflación son transitorios, su preocupación por el tiempo que pueda extenderse su efecto, que ya refleja riesgos importantes para la formación de precios y expectativas de inflación, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió incrementar en 25 puntos base la tasa de interés interbancaria a un día, para ubicarla en 5.0%.

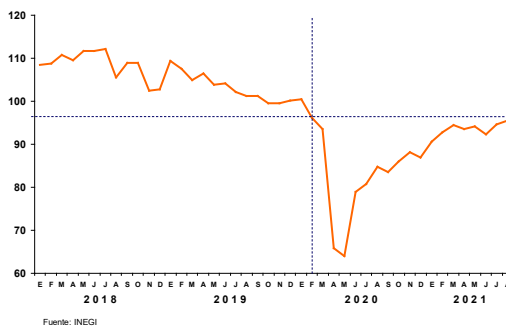
CEESP



**TASAS DE INTERES (%)**



CEESP





## CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

## Estados Unidos

De acuerdo con el Departamento del Trabajo durante octubre los precios al consumidor registraron un alza mensual de 0.9%, porcentaje que además de superar el aumento de 0.4% del mes previo, estuvo por arriba del pronóstico del mercado que anticipaba uno de 0.6%. El origen principal de este comportamiento fue el incremento de 4.8% en los precios de energía, dentro de los cuales los de gasolinás se elevaron 6.2%. Por su parte, los precios de alimentos crecieron 0.9%.

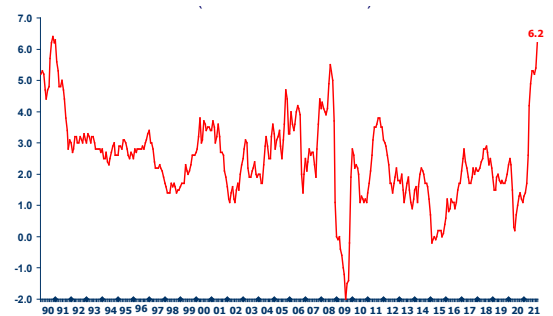
Al excluir alimentos y energía, el indicador de precios subyacente creció 0.6% en el mes, por arriba de la previsión del mercado (0.4%).

Respecto al mismo mes del año pasado, los precios al consumidor aumentaron 6.2%, su mayor incremento desde diciembre de 1990. La inflación anual subyacente se ubicó en 4.6%, la más alta desde agosto de 1991.

De acuerdo con los especialistas, el comportamiento de los precios en octubre refleja la ampliación de las presiones inflacionarias.

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.

CEESP



Fuente: Departamento del Trabajo.





## CONTENIDO

Panorama  
general

Economía

Agenda  
Económica

Indicadores  
financieros  
semanales

### Indicadores financieros semanales

	Octubre			Noviembre	
	11 al 15	18 al 22	25 al 29	1 al 5	8 al 12
<b>CETES 28 días</b>	<b>4.79%</b>	<b>4.83%</b>	<b>4.93%</b>	<b>5.00%</b>	<b>5.14%</b>
<b>TIIE 28 días</b>	<b>4.98%</b>	<b>4.99%</b>	<b>5.00%</b>	<b>4.98%</b>	<b>5.00%</b>
<b>Bolsa Mexicana de Valores</b>	<b>52,798.38</b>	<b>51,889.66</b>	<b>51,309.84</b>	<b>51,977.96</b>	<b>51,432.54</b>
<b>Tipo de cambio (cierre)</b>	<b>20.47</b>	<b>20.18</b>	<b>20.53</b>	<b>20.39</b>	<b>20.51</b>
<b>Base monetaria (mill. pesos)</b>	<b>2,209,289.7</b>	<b>2,202,796.4</b>	<b>2,225,574.3</b>	<b>2,238,980.8</b>	<b>---</b>
<b>Reservas internacionales (md)</b>	<b>198,522.3</b>	<b>198,545.7</b>	<b>198,850.4</b>	<b>198,919.7</b>	<b>---</b>
<b>Activos internac. netos (md)</b>	<b>211,099.2</b>	<b>210,861.4</b>	<b>211,584.7</b>	<b>212,475.6</b>	<b>---</b>

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.

**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](http://www.ceesp.org.mx)**

ACTIVIDAD ECONÓMICA, Tomo III, **ANÁLISIS ECONÓMICO EJECUTIVO, Noviembre 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.