



Diciembre 13, 2021

PANORAMA GENERAL

- Resultados favorables en los agregados, pero con riesgos hacia adelante por el lado de los ingresos del erario.
- Los ingresos públicos no petroleros muestran signos de debilidad y el dinamismo del impuesto sobre la renta de 2020 fue transitorio.
- El gasto público continúa privilegiando los planes del gobierno previos a la pandemia poniendo en segundo plano las necesidades supervinientes en salud, educación y seguridad pública.
- Los riesgos por el lado del gasto se concentran en la CFE y Pemex, así como en la creciente rigidez del gasto social.
- Pero aún es tiempo de modificar el rumbo a fin de atender las necesidades sociales y de inversión verdaderamente más apremiantes.

FINANZAS PÚBLICAS A OCTUBRE

Resultados favorables en los agregados, pero con riesgos hacia adelante por el lado de los ingresos del erario.

La Secretaría de Hacienda recientemente dio a conocer su informe sobre las finanzas públicas para octubre, en el que se reportan resultados favorables en los agregados. Al interior de la estructura de ingresos y gastos, se perciben riesgos y se advierten señales de preocupación.

En el periodo enero–octubre los ingresos totales del sector público crecieron a una tasa anual de 5.1% real. Por ahora es un resultado positivo. Sin embargo, esto responde principalmente al efecto rebote de la economía después del impacto de la crisis sanitaria sobre la actividad productiva del país en el 2020.

En términos absolutos el incremento anual en enero-octubre de los ingresos fue equivalente a 461.4 mil millones de pesos, (mmp) provenientes principalmente del fuerte aumento de los precios internacionales del petróleo que propiciaron que los ingresos provenientes del sector aumentaran 327.9 mmp, equivalente a una tasa anual de 64.3%. El impulso pudo haber sido mayor si la producción del crudo no se hubiera situado muy por debajo de lo que se presupuestó, manteniendo niveles históricamente bajos. En el año la producción ha promediado 1.733 millones de barriles diarios (mbd), frente a una cifra presupuestada de 1.857 mbd que posteriormente se corrigió a la baja a 1.753 mbd.

Hacia adelante, se perciben riesgos en la estabilidad de los ingresos petroleros. Aunque se prevé que el precio del crudo se mantendrá elevado el próximo año, su volatilidad puede generar episodios de rápidos cambios en su tendencia, como ya se han visto antes. Por su parte la baja producción de crudo no muestra, señales de un repunte en el futuro previsible que fortalezca el efecto de los ingresos petroleros.

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

Los ingresos públicos no petroleros muestran signos de debilidad y el dinamismo del impuesto sobre la renta de 2020 fue transitorio.

Por su parte, en los diez primeros meses del año los ingresos no petroleros reportaron una disminución anual de 1.8% en términos reales respecto al mismo lapso de 2020 (aunque su valor absoluto corriente aumentó en 133.4 mmp). A su interior, la recaudación del impuesto al valor agregado (IVA) aumentó 11.5%, la de los impuestos a la importación 18.5%, la del impuesto sobre la renta (ISR) aumentó 0.1%, mientras que la del impuesto especial a la producción y servicios (IEPS) cayó 14.5%.

El aumento en la recaudación del IVA es razonable con el efecto rebote del consumo tras el confinamiento y las restricciones sanitarias de un año antes; así, se compara con una base reducida. También lo es la de los impuestos a la importación, que ha crecido sustancialmente y aportó al fisco 12.0 mmp más que el año pasado, principalmente por el mejor desempeño que muestra la economía de los Estados Unidos.

Sin embargo, el resultado del ISR parece no estar en línea con la coyuntura. Su recaudación solo aumenta en una décima de punto porcentual anualmente en los primeros diez meses del año, mientras que en los primeros tres trimestres la economía creció 6.4% respecto al mismo periodo de 2020. Parecería que simplemente no se ha recuperado lo perdido.

Pero cabe recordar que el desempeño del ISR el año pasado fue atípico ya que en medio de la fuerte contracción su recaudación mejoró modestamente, incluso crecía anualmente en el mismo periodo 0.4%, después de que en 2019 caía 1.6%.

En este espacio se sostuvo que ese fenómeno era insostenible ya que se debía a causas transitorias. Principalmente fue debido a que la estrategia del SAT entonces se basó en recuperación de adeudos que estaban siendo controvertidos. Evidencia anecdótica pero copiosa indicaba que en las confrontas del SAT con las empresas respectivas prácticamente se amenazaba con la posibilidad de acusar de defraudación fiscal y su equiparación a delincuencia organizada, que podrían resultar en prisión preventiva y hasta en extinción de dominio. La estrategia fue exitosa desde la perspectiva de la recaudación, pero sólo hasta que se acabaron los litigios. Las consecuencias a más largo plazo serán muy probablemente negativas para la economía -y para la misma recaudación-, ya que la intimidación de ese tipo seguramente disuadió nuevas inversiones-.

El IEPS reporta una caída de 14.5%, consecuencia de la disminución de 24.5% en el IEPS de gasolina y diesel, ya que los precios de venta al público no han reflejado el aumento del crudo en su totalidad. Esto es un subsidio que el gobierno ha decidido aplicar y que tiene costo.

Es posible que los ingresos del sector público finalicen el año por arriba de lo estimado. Hasta ahora puede decirse que ello es resultado del efecto rebote de la economía, y no necesariamente de un proceso sólido de recuperación que fortalezca las fuentes de recursos públicos de manera duradera. Hasta ahora el repunte de la economía después de la fuerte caída de 2020 no ha sido suficiente para recuperar lo perdido, además 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 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.

que al parecer se ha entrado a un nuevo episodio de fragilidad, alejándose nuevamente de la tendencia ascendente que, aunque no satisfactoria, se mantenía previo a este sexenio. Esto representa un riesgo para las fuentes de recursos públicos.

El gasto público continúa privilegiando los planes del gobierno previos a la pandemia...

Por su parte, en los primeros diez meses del año el gasto público aumentó a una tasa anual de 5.0%. La principal característica del gasto público es que continúa privilegiando los rubros en donde se integran los programas y proyectos insignia del Ejecutivo. Ello puede ser efectivo como una estrategia política, pero desde otra perspectiva puede ser calificada de irresponsable. Los padrones de los programas sociales no son transparentes, más bien desconocidos; no cuentan con evaluaciones, mucho menos rigurosas; y los proyectos de inversión no ofrecen pruebas de su rentabilidad social.

El mayor aumento se dio en el gasto programable (7.5%), impulsado por un incremento de 2.8% en el gasto corriente y uno de 30.4% en el de capital. Pero este último se explica prácticamente en su totalidad por el incremento de más de 230% en el rubro de inversión financiera, que corresponde a las aportaciones patrimoniales del Gobierno Federal a Pemex para fortalecer su posición financiera.

Por su parte, el gasto público en inversión física creció solo 0.7% para ubicarse en 543.5 mmp. De ese monto el 42.2% se canalizó al sector de “hidrocarburos” dentro del energético. Ante la falta de una mayor apertura de la información, es presumible que dicho rubro corresponde mayormente a la inversión en refinación, obviamente incluido el proyecto de Dos Bocas.

Desde la perspectiva de su clasificación administrativa, en línea con los objetivos del Ejecutivo el mayor gasto programable respondió en buena medida al incremento de 11.2% en las erogaciones de los ramos administrativos donde se alojan los principales programas objetivo del presidente.

En el periodo enero-octubre el gasto de la Secretaría de Energía tuvo un crecimiento anual de 229%. Como ya se mencionó, ahí están las aportaciones patrimoniales del Gobierno Federal a Pemex, a fin de fortalecer su posición financiera y las obras de la Refinería Dos Bocas. Por su parte, el gasto de la secretaría de turismo se elevó 256%, como resultado del creciente gasto que se destina a las obras del tren maya.

El gasto de la secretaría de la defensa nacional creció 13.9%, impulsado en buena medida por los recursos que se destinan a la construcción del Aeropuerto de Santa Lucía, que se tiene previsto inicie operaciones en marzo del 2022.

...poniendo en segundo plano las necesidades supervinientes en salud, educación y seguridad pública.

Frente a dichos incrementos significativos, contrastan el gasto de las secretarías de Educación, con un aumento de 1.7%, de Salud, que se redujo 1.1% y de seguridad pública y protección ciudadana, que bajó 23.9%. Naturalmente, esto resulta



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

preocupante cuando en las circunstancias actuales la racionalidad económica y social indicaría que estos sectores, entre otros, deberían ser privilegiados por encima de proyectos encaminados a cumplir a toda costa con un programa presidencial que se ideó antes de la aparición de la devastadora emergencia sanitaria del Coronavirus y del fuerte deterioro de la seguridad pública.

Finalmente, el balance del sector público en el periodo enero-octubre fue deficitario en 351 mmp, cifra que se compara favorablemente con el déficit estimado de 556 mmp. El balance primario fue superavitario en 140.4 mmp. Estos resultados permitieron mantener los niveles de endeudamiento bajo control.

A nivel agregado las finanzas públicas no muestran desequilibrios de preocupación, aunque en su estructura de riesgos por el lado de los ingresos, muestran fragilidad en sus fuentes recurrentes. Por el lado del gasto se siguen canalizando los recursos a programas con rentabilidad social y económica en el mejor de los casos dudosa y opaca a todas luces.

Los riesgos por el lado del gasto se concentran en la CFE y Pemex, así como en la creciente rigidez del gasto social.

Los riesgos por el lado del gasto se concentran en las empresas productivas del Estado. La CFE y Pemex sostienen un ritmo creciente de pérdidas. En el caso de la petrolera, los apoyos para capitalización e inversión en refinería alcanzarán alrededor de 300 mmp con el reciente anuncio de nuevos apoyos por 3,500 millones de dólares. Así entre 2019 y 2021, los apoyos del gobierno a la empresa sumarán cerca de 900 mmp.

A lo anterior se suma la creciente rigidez del gasto al dedicarse este a proveer transferencias incondicionadas a la población, que naturalmente son difíciles de reducir en un momento de necesidad.

Pero aún es tiempo de modificar el rumbo a fin de atender las necesidades sociales y de inversión verdaderamente más apremiantes.

La segunda mitad del sexenio sería una buena oportunidad para que al gobierno modifique sus prioridades a fin de atender las necesidades más apremiantes de la población en los campos de salud, educación y seguridad pública, por ejemplo, así como las necesidades de inversión productiva para el crecimiento. Ello, mediante alejarse al menos parcialmente de los proyectos de inversión grandiosos, pero sin evaluación económica y de los programas sociales de transferencias sin condiciones. Estos sí ayudan a los objetivos del presidente, incluyendo los electorales pero muy probablemente distan de ser lo mejor para el país en una visión de Estado de mayor plazo.

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.

México

INFLACIÓN NOVIEMBRE 2021

Las presiones inflacionarias actuales complican la situación económica, por la inestabilidad que representan para toda la economía, por los efectos nocivos sobre la desigualdad que generan -ya que son los estratos de menores ingresos quienes menos se pueden proteger de la erosión de sus activos- y también por las decisiones de política monetaria que se requieren para contener su impacto. Se debe tener presente que el principal instrumento del Banco de México para contener el efecto de las expectativas de inflación en el proceso de formación de precios es la tasa de interés de política monetaria o de referencia.

Es probable que, dadas las crecientes presiones sobre los precios, la Junta de Gobierno del Banco Central decida incrementar su tasa de interés de referencia en su próxima reunión del 16 de diciembre, probablemente en 25 puntos base, aunque no se puede descartar que el aumento pudiese ser superior con el objetivo de enviar una señal de mayor determinación para anclar las expectativas de inflación.

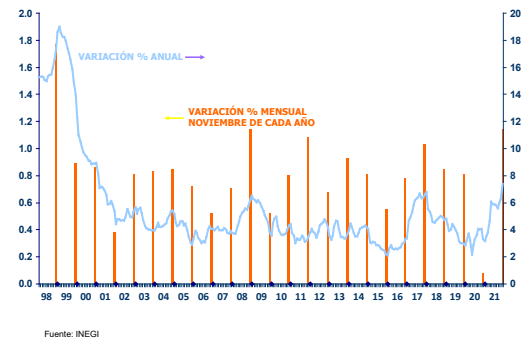
El anclaje de las expectativas es la forma en que la política monetaria, actualmente basada en la fijación de objetivos de inflación -inflation targeting- puede actuar sobre ese fenómeno, debido a que claramente el origen de su resurgimiento actual son los problemas de las cadenas de oferta.

Las tasas de interés más elevadas también refuerzan el atractivo de los activos financieros en pesos y así apoyan

la estabilidad del tipo de cambio. No obstante, también pueden representar un obstáculo adicional a la reactivación de la economía, que está lejos de alcanzar el nivel que tendría con su tendencia de largo plazo.

Durante noviembre los precios al consumidor se elevaron 1.14%, su mayor alza para el mismo mes desde 2008, cuando se registró un aumento similar. Sin embargo, si ampliamos las cifras a tres o más dígitos, este aumento se convierte el en más alto desde 1998.

CEESP



Fuente: INEGI

El mayor impacto provino del incremento de 4.48% en los precios de productos agropecuarios -origen del 43% de la inflación general mensual-, en especial por el aumento de 7.97% en el de frutas y verduras, resaltando el alza de 71.9% en



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

el precio del tomate verde, de 30.7% en otros chiles frescos, de 25.4% en el del jitomate y 15.6% en el de chile poblano.

Los precios de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno también incidieron significativamente en la inflación. Se reportó un incremento mensual de 2.64% en dichos precios como consecuencia principal del repunte de 3.69% en los energéticos. Resaltan las tarifas eléctricas que repuntaron en 24.16%, debido al efecto de la terminación del programa de tarifas reducidas de temporada de calor en diversas ciudades del país.

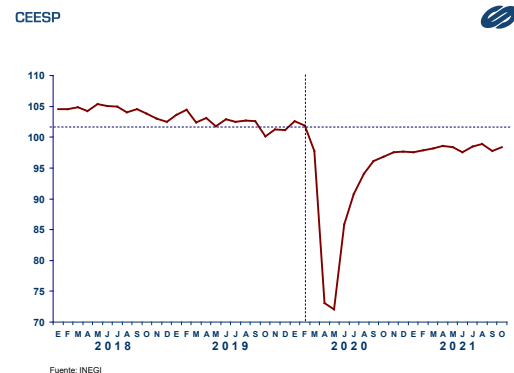
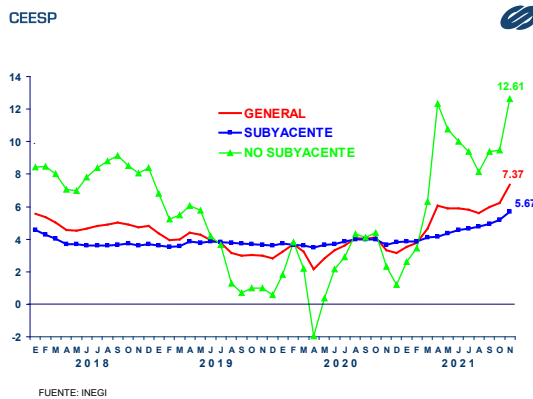
En noviembre los precios del indicador subyacente, que reflejan de mejor manera la tendencia implícita de la inflación por su reducida estacionalidad, aumentaron 0.37%, su mayor alza para el mismo mes desde 2008 que refleja las presiones de los últimos meses. A su interior, la mayor alza se reportó en los precios de servicios que aumentaron 0.43%, mientras que los de mercancías lo hicieron en 0.31%.

ubicó en 5.67% y la no subyacente en 12.61%, de nuevo a un nivel de dos dígitos después de cuatro meses consecutivos por debajo de 10%.

PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

La producción industrial inicia el último trimestre del año con un comportamiento favorable al registrar un repunte mensual de 0.6%, después de haber caído 1.1% el mes previo. El mejor desempeño se observó en la producción manufacturera que tuvo un avance de 1.8%, seguida del aumento de 1.2% en la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final. Por su parte, la minería aumentó 0.2%, en tanto que la industria de la construcción tuvo una baja de 1.3%. Respecto al mismo mes del año pasado la producción reportó un aumento de solo 1.6%. Sin embargo, aún se ubica 3.4% por debajo de su nivel previo a la crisis sanitaria.

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 debilidad de la inversión fija bruta volvió a hacerse presente en septiembre, cuando registró una disminución mensual



CONTENIDO

Panorama general

Economía

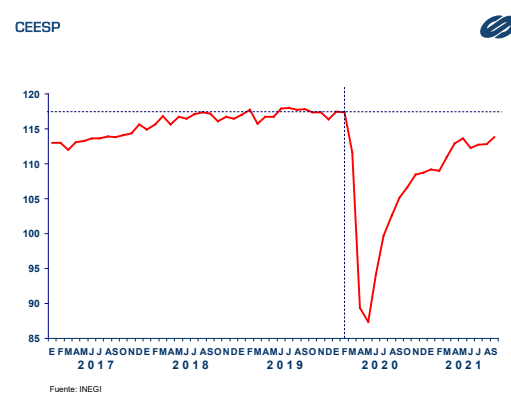
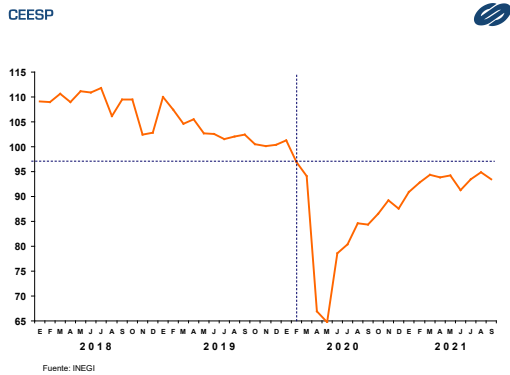
Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

de 1.6%, después de dos meses de resultados positivos. De acuerdo con su clasificación por origen, el mayor descenso se registró en la inversión en maquinaria y equipo que cayó 1.6%, dentro de la cual la de origen nacional se contrajo 3.1% y la importada cayó 0.1%. Por su parte, la inversión en construcción disminuyó 1.5%, principalmente por la baja en inversión residencial, toda vez que la no residencial aumentó 0.7%, notoriamente por debajo de los aumentos de los dos meses previos que superaron el 2.0% mensual. En su comparación anual, la inversión fija bruta creció 10.8%, aunque este avance no fue suficiente para recuperar su nivel prepandemia, del cual se mantiene 3.6% por debajo.

CONSUMO PRIVADO

Durante septiembre el indicador mensual de consumo privado en el mercado interior registró un avance mensual de 0.9%, porcentaje que, si bien es el más elevado en los último cinco meses, sigue reflejando debilidad. Este resultado respondió principalmente al aumento 0.9% en el consumo de bienes y servicios de origen nacional, resaltando el alza de 0.9% en servicios y 0.4% en mercancías. Por su parte, el consumo de bienes de origen importado se redujo 0.1%. De esta manera, la comparación anual del indicador general de consumo mostró un avance de 8.2%, aunque siguió siendo insuficiente para recuperar 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

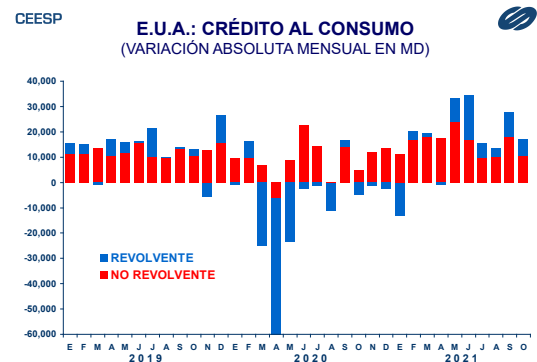
Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

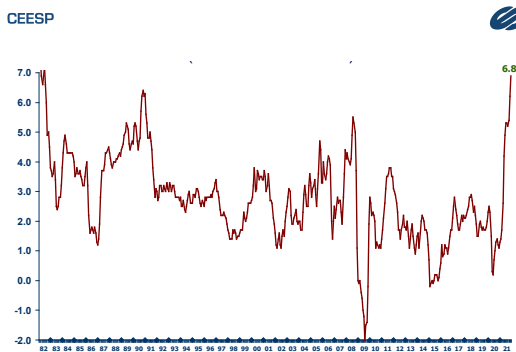
Estados Unidos

El Departamento del Trabajo informó que durante noviembre los precios al consumidor registraron un aumento de 0.8%, porcentaje que superó la expectativa del mercado que anticipaba un alza de 0.6%. Este comportamiento respondió principalmente al incremento de 3.5% en los precios de energía, en especial por el aumento de 6.1% en los precios de las gasolinas. Por su parte, los precios de alimentos se elevaron 0.7%. Al excluir alimentos y energía, el indicador de precios subyacente aumentó 0.5%. Respecto al mismo mes del año pasado, los precios al consumidor aumentaron 6.8%, lo que representó su mayor aumento desde junio de 1982. Diversas opiniones indican que con el comportamiento de la inflación la Fed podría anunciar medidas más agresivas en su próxima reunión. Se prevé que las ganancias salariales se verán afectadas por la inflación que limitará el potencial de crecimiento del gasto real.

De acuerdo con el reporte de la Reserva Federal, durante octubre el crédito al consumo aumentó en 16.9 mil millones de dólares (mmd), después de que el mes previo el crédito se elevara en 27.8 mmd. El crédito revolvente aumentó en 6.5 mmd, mientras que el no revolvente lo hizo en 10.3 mmd. En términos relativos el crédito al consumo aumentó a una tasa anual ajustada de 4.6%. El crédito revolvente creció 7.8% y el no revolvente 3.7%.



Fuente: Reserva Federal.



Fuente: Departamento del Trabajo.

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.



Indicadores financieros semanales

CONTENIDO

Panorama general

Economía

Agenda Económica

Indicadores financieros semanales

	Noviembre			Nov. 29	Diciembre
	8 al 12	15 al 19	22 al 26	a Dic. 3	6 al 10
CETES 28 días	5.14%	5.00%	5.05%	5.10%	5.20%
TIIE 28 días	5.00%	5.23%	5.24%	5.23%	5.24%
Bolsa Mexicana de Valores	51,432.54	50,811.30	49,492.52	50,597.29	51,213.48
Tipo de cambio (cierre)	20.51	20.83	21.82	21.42	20.89
Base monetaria (mill. pesos)	2,278,329.8	2,271,766.0	2,274,109.8	2,316,694.8	---
Reservas internacionales (md)	198,788.1	198,585.8	199,310.1	199,993.0	---
Activos internac. netos (md)	210,956.9	212,078.7	211,623.4	213,454.1	---

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, Diciembre 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.

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.