



Marzo 13, 2023

PANORAMA GENERAL

De aquí a las elecciones del 2024,

- Posibilidad de estabilidad cambiaria, cierto equilibrio fiscal, un panorama internacional más favorable e inversiones por la relocalización. El agotamiento de los márgenes y los frentes abiertos internacionalmente son riesgos que podrían desatar inestabilidad incluso cambiaria.

En la transición de la administración,

- El menor de los riesgos es que el “plan B” no progrese, aunque el INE podría ser limitado financieramente. El plan B representaría graves riesgos políticos y retroceso democrático que podría exhibir las debilidades de la economía y generar incertidumbre.

La siguiente administración,

- Heredará una economía frágil; tendrá la oportunidad de aprovechar la relocalización de inversiones y de generar entusiasmo con medidas solamente razonables. Con Sheinbaum habría menor posibilidad de reactivación económica. Ebrard o Monreal serían más afines a la inversión y podrían lograr resultados importantes rápidamente.
- Con un triunfo de la oposición las posibilidades de reactivación económica en el plazo inmediato serían mayores.
- Bajo cualquier gobierno que sea elegido, las siguientes administraciones enfrentarán un desafío colosal en la reconstitución de instituciones.

Escenarios y riesgos hacia las elecciones de 2024, la transición y el próximo gobierno

La economía enfrenta oportunidades importantes en los próximos años, pero también está sujeta a riesgos considerables. Para su análisis hay un antecedente político que tiene que tomarse en cuenta: la popularidad de López Obrador y sus causas.

Dicha popularidad se basa en una lealtad incondicional de una base electoral dura, incluso ante la evidencia de resultados negativos. Además, no se puede descartar el apoyo de una clase media reciente o incipiente con un sentimiento de exclusión social de parte de los regímenes anteriores, ni se puede ignorar el clientelismo vía las transferencias en efectivo de los programas sociales dirigidos con criterios electorales, ni la eficiencia con la que el presidente explota el resentimiento de clase y la división social.

De ahora a las elecciones presidenciales

Hay **escenarios favorables** para la economía, entre ellos, uno es que la **estabilidad cambiaria se preserve**. Otro es que no haya exabruptos evidentes en las **finanzas públicas** y que su buena imagen continúe. Ello genera tranquilidad para los mercados. Un tercer elemento para un escenario favorable es **que la recesión internacional que se espera** -sobre todo en EEUU- **no sea tan fuerte** y que ello impulse la demanda externa de México.

Un cuarto es el resultante de las inversiones que puedan venir de **la relocalización de las inversiones -o nearshoring-**, que seguramente se presentará. Como se ha señalado antes aquí, este efecto seguramente se presentará de manera positiva, pero el tema más de fondo es que para que la oportunidad sea plenamente aprovechada se requieren varias medidas y reformas no

CONTENIDO

Panorama general

Economía

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

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.

siempre fáciles de lograr, que reduzcan los costos de operación de la economía y la hagan más parecida a las de Canadá y EEUU¹.

Los **riesgos** para la economía hasta las elecciones son importantes, aunque no figuren a través del tiempo. Por un lado, hay elementos de insostenibilidad fiscal.

El erario ha agotado los márgenes de maniobra al haberse prácticamente agotado los recursos precautorios de fondos de estabilización y otros fideicomisos como el fondo de desastres naturales y el fondo de protección contra gastos catastróficos de salud.

Asimismo, **la fortaleza de la recaudación del impuesto sobre la renta** -resultado de las medidas tecnológicas adoptadas por varios años y de políticas de fiscalización sin judicialización- tiene **aspectos temporales** y **se ha gastado en buena medida en los programas de transferencias** en efectivo del gobierno **cuya reducción será prácticamente inviable** políticamente en caso de necesidad.

Por otro lado, hay importantes **riesgos de carácter externo**. Fuertes tensiones generadas por diversos **frentes abiertos ante los EEUU**, la mayoría fricciones innecesarias, autoinfligidas y perjudiciales. Las diversas consultas relacionadas con claras violaciones al TMEC cometidas por parte de México, podrían escalar a los paneles de solución de controversias, donde México seguramente perderá.

Más recientemente, las propuestas en EEUU de declarar como “organizaciones extranjeras terroristas” a los carteles de drogas, promueven un ambiente de crispación, exacerbado por los asesinatos de estadounidenses en el territorio nacional. Ello podría causar efectos disruptivos en mercados relevantes para el país.

Estos factores entre otros representan **riesgos subyacentes que, de materializarse, en un momento dado podrían generar dudas y desconfianza en los mercados hacia México**. De ser el caso, es probable que el efecto inmediato sea sobre el tipo de cambio, generando depreciaciones pronunciadas.

Ello debido a que, como se ha sostenido antes en estas notas, todo indica que la fortaleza cambiaria se sustenta en buena parte en el diferencial de las tasas de interés con el exterior y que, bajo la percepción de la (relativa) salud de las finanzas públicas, la demanda por activos que aprecia al peso viene de cuantiosas operaciones en el exterior que muy probablemente son de corto plazo o especulativas.

En la transición de la administración

Quizá lo más importante en la aduana del periodo de elecciones y transición sea lo que suceda con el “plan B” de la reforma electoral que aprobó el congreso. Después de la publicación de la ley se han promovido controversias y acciones de inconstitucionalidad ante la Suprema Corte (SCJN). Aunque existen sólidos indicios a favor de la protección los derechos políticos y la democracia, el resultado de ese proceso es aún incierto.

Hay tres escenarios: uno en el **que la SCJN declare la nulidad del “plan B”** por violaciones al proceso legislativo en su aprobación, lo que sería **óptimo, pero poco probable**. El segundo sería **que la Corte resolviera la inconstitucionalidad del “plan B” y sus efectos, de manera que la**

¹ Por señalar algunos, mejor infraestructura y logística de puertos, aeropuertos, carreteras, vías férreas adecuadas y pertinentes, entre otros; seguridad de generación y distribución de energía; mejores regulaciones más compatibles con la inversión y menos costosas; más inclusión: competencia y libertad de entrada y salida de empresas a las industrias y condiciones para su crecimiento; y recuperación del estado de derecho, procesos judiciales claros y predecibles, seguridad pública, extinción de la extorsión y estabilidad de las reglas del juego en diversos ámbitos.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

elección presidencial y federal del 2024 se realice con la norma electoral anterior a la reforma legal. Este escenario **es el que menos riesgos presenta** para la estabilidad del país y su economía, **pero no está exento de ellos.** El gobierno podría asfixiar financieramente al INE, incapacitándolo para organizar una elección que cumpla con todos los requisitos legales, en cuyo caso los riesgos serían similares a los siguientes.

El tercer escenario sería **que el “plan B” fuera declarado constitucional por la SCJN**, tal y como es el deseo del Ejecutivo en su intención de provocar inestabilidad política que sirviera a sus objetivos de preservar transexenalmente el movimiento de la “cuarta transformación”, consolidando un partido hegemónico de Estado.

La inestabilidad política referida podría resultar en la judicialización del proceso electoral por varias circunstancias posibles como la nulidad de la elección o el desconocimiento de los resultados, entre otras. Con un INE debilitado por las restricciones presupuestarias y las condiciones establecidas por la reforma del Ejecutivo, el régimen podría validar su “triumfo” e invalidar el de la oposición según lo requiera en su momento.

Ello traería un retroceso sumamente grave en la democracia nacional. Las consecuencias negativas sobre el país serían inmediatas, obstruyendo su modernización, pero también con riesgos económicos graves². Un contexto de este tipo **podría exhibir las debilidades latentes en la economía**, como insostenibilidad fiscal, debilidad del aparato productivo y apreciación real excesiva (“sobreevaluación”), entre otros, y generaría incertidumbre hacia el futuro.

Es de considerar el papel de las fuerzas armadas. En un escenario de inestabilidad política esto representa otro riesgo no visto desde la revolución mexicana hasta el inicio de los gobiernos civiles.

La siguiente administración, mediano plazo

Naturalmente, para imaginar escenarios de lo que pueda pasar en la siguiente administración hay que plantear cuales son las opciones políticas. Desde luego hay dos grandes premisas generales: que Morena gane la presidencia o que la oposición lo haga con una coalición fuerte y estable.

En todo caso, **gane Morena o el bloque opositor, la nueva administración heredará una economía frágil, quizá estable por el momento, pero prendida de alfileres.** Con otros problemas y quizá menos inminentes pero similar a la de 1994-1995.

El **escenario positivo** para la nueva administración será la **oportunidad de crear las condiciones necesarias para aprovechar plenamente** la tendencia a la relocalización de las inversiones, o **nearshoring**³.

Asimismo, el nuevo gobierno **podrá tomar decisiones** que este no ha tomado, incluyendo las compatibles con la relocalización, que tendrían buenos dividendos en términos de inversión. En varios casos, medidas y políticas **que, siendo razonables** por sí mismas en otros contextos, **podrían fácilmente generar gran entusiasmo** después de la experiencia vivida en este gobierno -algo similar al impacto generado por el anuncio de la inversión de Tesla-.

Por el lado de **Morena, es factible y hasta probable que llegue a la contienda presidencial dividido**, resultado de la elección de su candidato. Todo apunta a una decisión a favor de Claudia

² El potencial de este riesgo se manifiesta en diversas publicaciones que advierten los peligros del retroceso democrático, muchas en editoriales de todas las corrientes ideológicas del país y en otras de medios de alcance global en lo económico como el *Economist* y el *Financial Times*, además de otros de prestigio e influencia de diversos países.

³ Véase la primera sección arriba y la nota de pie 1.



CONTENIDO

Panorama general

Economía

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.

Sheinbaum, y es posible que Marcelo Ebrard y Ricardo Monreal no lo acepten pasivamente cooperando con ella. Una situación así claramente debilitaría al movimiento.

Hasta cierto punto es difícil pronosticar el comportamiento de un nuevo presidente respecto a las políticas de su predecesor. En los tiempos del PRI dominante no era raro que el entrante deshiciera políticas adoptadas por el saliente. Esto era una regla entendida al parecer por todos los actores.

Sin embargo, **Sheinbaum** se muestra, por ahora, más próxima a la consolidación de la 4T. Ella representa al ala **más radical** de la izquierda, incluso más que AMLO. Si llegara a presidir el país, especialmente con la intención de prolongar la llamada transformación, enfrentaría problemas considerables. **No tiene la popularidad ni la base dura y la lealtad de la que goza López.** La compensación de esa deficiencia **exigiría gasto público creciente, con una sostenibilidad fiscal ya frágil y sin márgenes.** Y muy probablemente su llegada y la de su equipo generaría una nueva ola de incertidumbre.

La **transición López-Sheinbaum podría ser similar a la de Lula da Silva-Dilma Roussef en Brasil** en 2011, que culminó con el fracaso de ella, al carecer del carisma y las buenas condiciones de Lula y no reaccionar con los ajustes debidos.

La otra posibilidad de Morena sería la designación de una candidatura más moderada como podría ser la de **Ebrard y, en menor grado quizá, de Monreal.** En caso de obtener el triunfo, esta opción probablemente elegiría una senda **más bien de social democracia**, con aspiraciones más ortodoxas tipo (algunas) de Europa occidental. Esta alternativa permitiría virar con mayor facilidad hacia reactivar rápidamente la inversión y el consumo mediante enfoques de mayor frescura que los actuales.

La actitud hacia la inversión productiva sería posiblemente más amigable y el acercamiento a los EEU más claro. En este sentido, habría más oportunidad de lograr entusiasmo de la inversión como se señaló antes: con medidas que serían razonables en otros contextos, pero con gran impacto después de las políticas y posiciones del gobierno actual.

Por el lado de la **oposición**, si se organiza un bloque coherente y sólido que pueda acceder al poder, las **posibilidades de reactivación económica en el plazo inmediato serían mayores** y altamente probables, en comparación con cualquiera de las opciones de Morena. Ello, aunque sea solamente porque se esperaría un golpe de timón con respecto a las políticas económicas del actual gobierno, con una actitud más favorable a la inversión nacional y extranjera, y a su vez generaría mayor entusiasmo e interés congruentes con las tendencias de la relocalización de la actividad económica.

Más allá de lo inmediato, un gobierno de coalición opositora enfrentaría enormes retos de gobernabilidad, al intentar mantener la cohesión y lograr para ello un equilibrio en la distribución de cargos y responsabilidades entre sus integrantes y las facciones que representen cada uno de ellos.

Finalmente, **cabe subrayar que bajo cualquier gobierno que sea elegido, las siguientes administraciones enfrentarán un desafío colosal en la reconstitución de instituciones**, sistemas y recursos financieros y humanos en diversas áreas, como Educación, Salud, Seguridad Pública y regulación económica en los tres órdenes de gobierno, rigideces y costos del mercado laboral, organismos reguladores federales, condiciones fiscales sostenibles y distribución adecuada del gasto público y el reordenamiento de las responsabilidades de las fuerzas armadas, entre otras.



CONTENIDO

Panorama general

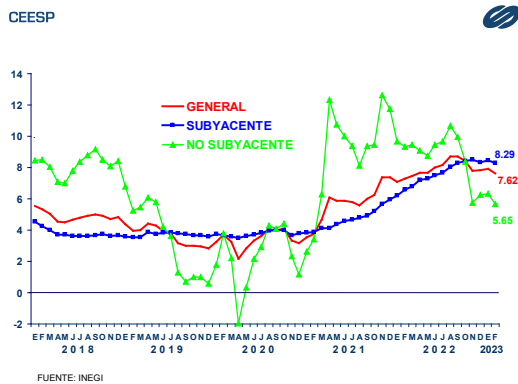
Economía

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.

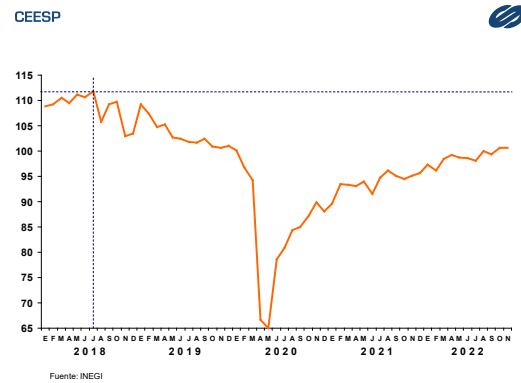
México

La evolución de los precios al consumidor durante febrero mejoró las expectativas al reportar incrementos menores a lo estimados por los especialistas. Esto podría sugerir el inicio de la convergencia hacia la meta del banco de México de 3% +/- 1 punto porcentual. Sin embargo, según el mismo banco, esto podría ser hasta finales del 2024, lo que significa aún un camino largo para lograr el objetivo. En febrero el indicador general de precios reportó un aumento mensual de 0.56%, impulsado principalmente por el alza de 0.61% en los precios del indicador subyacente, que fue el origen del 82% del alza general de precios. A su interior resalta el incremento de 0.68% en los precios de alimentos bebidas y tabaco. El indicador de precios no subyacente aumentó 0.40% en el mes, reflejando una disminución de 0.07% en los precios agropecuarios y un aumento de 0.80% en los de energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno. Con estos resultados, en febrero la inflación anual fue de 7.62%, con lo que revirtió su tendencia al alza de los tres meses previos. La inflación subyacente fue de 8.29%, menor a la del mes previo que fue de 8.45%. Por su parte, la inflación anual no subyacente se ubicó en 5.65%, después de que un mes antes fuese de 6.32%.



Sorpresivos fueron los resultados de algunos indicadores al cierre del 2022, que sin duda

superaron las expectativas y podrían generar un entorno de confianza apresurada. En el caso de la inversión fija bruta, el INEGI informó que en diciembre pasado registró un incremento mensual de 2.7%, impulsada principalmente por el incremento de 3.1% en la inversión en maquinaria y equipo. La inversión en construcción creció 2.0%, como resultado del aumento de 2.2% en la inversión no residencial que pudo reflejar el mayor gasto público en sus proyectos faraónicos. Según las cifras de las finanzas públicas, tan solo en diciembre pasado la inversión física del sector público creció a una tasa anual de 53.3%. Con estos resultados, respecto al mismo mes del año previo, la inversión fija bruta creció 10.3%, su mayor avance en los últimos quince meses. Sin embargo, esto no ha sido suficiente para recuperar lo perdido desde su punto históricamente más alto que fue en julio del 2018, mes de las elecciones presidenciales. Desde ese mes hasta diciembre pasado la inversión muestra aún una caída de 6.2%



En línea con la estacionalidad del consumo durante el último mes del año, el indicador de consumo privado registró un incremento mensual de 1.0%, superando notoriamente la estimación oportuna del INEGI que anticipaba un aumento de 0.5%. El mayor aumento se observó en el consumo de bienes y servicios



CONTENIDO

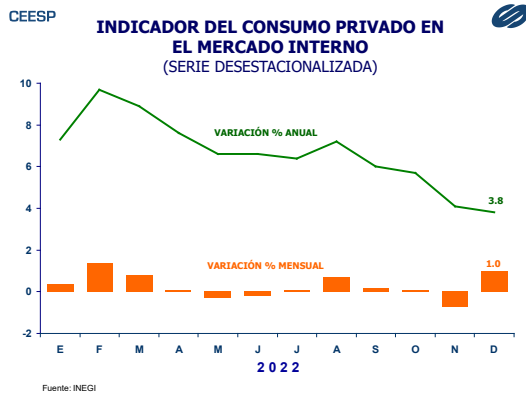
Panorama general

Economía

Indicadores financieros semanales

de origen nacional, que creció 1.2% en el mes. Por su parte, el consumo de bienes importados se elevó 0.6%, después de dos meses consecutivos con variaciones negativas. Respecto al mismo mes del año previo el consumo privado creció 3.8%, lo que muestra una tendencia a la baja en su ritmo de avance, ya que este fue su menor incremento desde abril de 2021. A pesar de ello este indicador se ubicó en su nivel históricamente más alto, con lo que superó en 4.2% el reportado en julio de 2018. No obstante, es probable que la precarización del mercado laboral limite un mayor dinamismo del consumo, que ahora se ha visto afectado por los elevados niveles de inflación y la apreciación del tipo de cambio, que lleva a que las remesas familiares en pesos mexicanos sean menores.

Las señales favorables que han enviado algunos resultados recientes parecen incidir positivamente en la percepción de los consumidores. El INEGI reportó que en febrero el índice de confianza del consumidor aumentó 0.5 puntos respecto al mes previo, lo que significó su sexto avance consecutivo. Si bien los consumidores consideran que la situación actual tanto de la economía en general como del hogar es mejor que hace seis meses, además de considerar que la situación de la economía total mejorará en los próximos seis meses, su opinión acerca de la situación futura del hogar regresó a terreno negativo. Respecto al febrero del año pasado, el indicador de confianza del consumidor aumentó 1.7 puntos, acumulando dos meses consecutivos al alza.



CEESP

ÍNDICE DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR
(VARIACIÓN EN PUNTO)

	Enero		Febrero	
	Mensual	Anual	Mensual	Anual
Total	1.5	1.2	0.5	1.7
Situación económica en el momento actual de los miembros del hogar comparada con la que tenían hace 12 meses	1.0	0.7	0.3	1.3
Situación económica esperada de los miembros del hogar dentro de 12 meses, respecto a la actual	1.6	0.7	-0.9	-0.7
Situación económica del país hoy en día, comparada con la de hace 12 meses	0.7	2.4	1.1	2.6
Situación económica del país esperada dentro de 12 meses, respecto a la actual	1.4	-0.2	0.1	0.7
Posibilidades en el momento actual de los integrantes del hogar, comparadas con las de hace un año, para realizar compras de muebles, televisor, lavadora, otros aparatos electrodomésticos, etc.	2.0	2.3	2.5	4.7

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

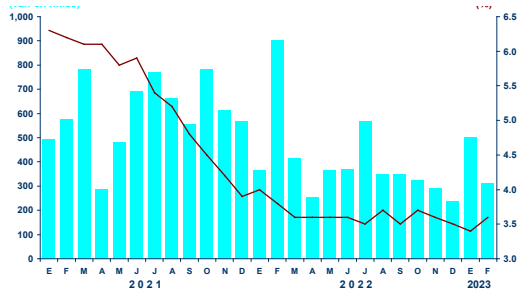
Indicadores financieros semanales

Estados Unidos

De acuerdo con el reporte mensual del Departamento del Trabajo, en febrero las nóminas no agrícolas aumentaron en 311 mil personas, notoriamente por arriba de la estimación del mercado que preveía la creación de 205 mil nuevos empleos. Sin embargo, un mes antes se crearon 504 mil empleos nuevos. Las nóminas del sector privado aumentaron en 265 mil empleos, superando la previsión del mercado de 203 mil nuevos puestos de trabajo. En este contexto la tasa de desempleo se elevó a 3.6%, superando el pronóstico del mercado de 3.4%.

La Reserva Federal informó que en enero el crédito al consumo aumentó en 14.8 mil millones de dólares, monto por debajo de los 22.9 mmd que anticipaba el mercado. El crédito revolvente aumentó en 11.2 mmd, mientras que el no revolvente lo hizo en 3.6 mmd. En términos relativos, el crédito al consumo aumentó a una tasa anual desestacionalizada de 3.7%. El crédito revolvente creció 11.1%, mientras que el crédito no revolvente lo hizo en 1.2%. En opinión de los especialistas, el ritmo de expansión del crédito se está moderando ante el aumento de las tasas de interés.

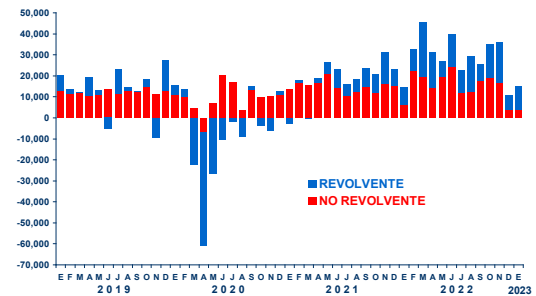
CEESP



Fuente: Departamento del Trabajo

CEESP

E.U.A.: CRÉDITO AL CONSUMO
(VARIACIÓN ABSOLUTA MENSUAL EN MD)



Fuente: Reserva Federal.

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

Indicadores financieros semanales

	Febrero			Feb 27	Marzo
	6 al 10	13 al 17	20 al 24	a Mar 3	6 al 10
CETES 28 días	10.82%	11.05%	11.04%	11.05%	11.19%
TIIE 28 días	10.88%	11.24%	11.27%	11.28%	11.31%
Bolsa Mexicana de Valores	52,482.02	53,789.64	52,686.24	54,182.27	52,794.53
Tipo de cambio (cierre)	18.69	18.41	18.40	18.01	18.40
Base monetaria (mill. pesos)	2,666,846.2	2,656,285.3	2,642,477.2	2,657,542.2	---
Reservas internacionales (md)	200,689.3	200,374.1	200,083.2	200,267.5	---
Activos internac. netos (md)	205,160.7	204,937.4	204,303.0	204,409.9	---

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

ACTIVIDAD ECONÓMICA, Tomo III, **ANÁLISIS ECONÓMICO EJECUTIVO, Marzo 2023**. 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.