

BOLETÍN DE PRENSA

15 DE DICIEMBRE DE 2021

RESUMEN

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

- *El resurgimiento de la inflación apunta hacia un cambio de ciclo monetario en los bancos centrales*
- *Variante Omicron del COVID sigue siendo una incógnita*
- *En Estados Unidos se desacelera la creación de empleos*

ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

- *Indicadores recientes sugieren un estancamiento de la economía.*
- *Inflación anual alcanza en noviembre su mayor nivel en dos décadas.*
- *S&P ratifica calificación y perspectiva negativa*
- *Gobierno inyectará 3.5 mmd a PEMEX y anuncia acciones*
- *Alta incertidumbre sobre perspectivas económicas para 2022.*

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

Resurgimiento de la inflación apunta a cambio en ciclo monetario. La inflación ha reaparecido en la escena económica global para cobrar un papel protagónico. En Estados Unidos se alcanzó una inflación anual 6.8% en el mes de noviembre, lo que no se veía desde 1982. En Europa, la inflación alcanza niveles cercanos al 5%, los más altos en poco más de dos décadas, al igual que en Canadá. En varias economías emergentes también se observan repuntes inflacionarios no vistos en muchos años, como el 10.7% en Brasil, 6.7% en Chile, 20% en Turquía y 5% en Sudáfrica. Hasta hace poco se tenía una gran discusión entre los economistas para determinar si el repunte de los precios era un fenómeno transitorio que no requería de una respuesta de la política monetaria, comenzando por la Reserva Federal de Estados Unidos, que repetía a manera de mantra la transitoriedad del repunte, argumentando diversas condiciones especiales como explicación y justificación para continuar con una política monetaria ultra expansiva. En semanas previas, las cosas comenzaron a cambiar en el Fed, con su Presidente Jerome Powell comentando, poco después de su ratificación para un nuevo periodo al frente del Fed; que había que abandonar la idea de la transitoriedad de la inflación. Todo parece indicar que el Banco Central de Estados Unidos está por comenzar a moverse con mayor rapidez hacia una postura monetaria menos expansiva, lo que pone no sólo la reducción en el ritmo de compra de activos, sino incluso el inicio de un ciclo de alza en las tasas de interés mucho más cercano en el horizonte. Otros bancos centrales, como el de Brasil, ya están actuando con gran decisión en su ritmo de aumento en tasas, mientras que el Europa todavía parecen aferrarse a la más confortable idea de que la inflación comenzará pronto a descender y todavía no es necesario abrir el arsenal monetario para combatir la inflación, pero el discurso también comienza a cambiar. Así, el 2022 parece ser el escenario de una nueva guerra de los bancos centrales contra la inflación, y si las principales lecturas de precios al consumidor no comienzan a bajar de forma sensible en el primer trimestre del año, habría una mayor necesidad de recurrir a incrementos en las tasas de interés más rápidos a los esperados y deseados; lo que podría poner en riesgo la incipiente recuperación de la actividad económica en diversas economías.

Variante Omicron de COVID. La nueva variante del COVID-19 sigue todavía como una incógnita respecto a sus posibles impactos: Si bien algunos estudios sugieren que no será más letal o más fácilmente contagiosa, el resurgimiento de casos en algunos países genera inquietud, como por ejemplo en el Reino Unido. La necesidad de aplicar refuerzos de vacunación más allá de las dos dosis originalmente recomendadas parece clara, y varios países están comenzando la aplicación del tercer refuerzo. La aplicación de nuevas medidas de confinamiento, que es lo que más puede dañar a la actividad económica, sólo se presenta en algunos países, pero el temor a que se generalicen está presente, ya que es uno de los riesgos más relevantes todavía.

Creación de empleos desacelera en EUA. El reporte de empleo de noviembre en Estados Unidos resultó decepcionante, con una creación de 210 mil empleos no agrícolas cuando los mercados anticipaban 545 mil, en lo que puede ser una señal de enfriamiento del ritmo de expansión de la economía.

ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

Indicadores recientes sugieren un estancamiento de la economía. Luego de la caída de 0.4% real en el PIB del tercer trimestre, la actividad industrial creció 0.6% mensual en octubre, comenzando bien el último trimestre del año, impulsada sobre todo por las manufacturas, que repuntaron 1.8% en el mes, aunque con una contracción marcada de 1.3% en la construcción, lo que resulta preocupante al ser un buen indicador adelantado de la actividad económica. Las cifras de la industria automotriz continuaron siendo decepcionantes en noviembre: la producción sumó 249 mil unidades, muy por debajo de los niveles promedio de cerca de 320 mil unidades mensuales antes de la pandemia. Las exportaciones y las ventas internas mejoraron un poco respecto a octubre, al sumar 240.3 miles de unidades y 82.8 miles de unidades en cada caso, aunque ambas siguen muy por debajo de los niveles pre-pandemia, reflejando la particular problemática que atraviesa esta importante rama de la actividad productiva. La inversión fija bruta, que se contrajo con fuerza en septiembre, 1.6% real mensual, con reducciones casi generalizadas en sus principales componentes y siendo la tercera caída en el año. El consumo privado, en cambio, repuntó 0.9% mensual en septiembre, lo que representa una buena noticia que habrá que tomar con la debida reserva, ya que aún se mantiene todavía lejos de los niveles pre-pandemia. El número de asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social creció en 165 mil plazas durante noviembre, siendo la variación mensual más fuerte para un mes similar observada en varios años, aunque buena parte del incremento podría atribuirse más al efecto del cambio en la regulación para la subcontratación, que una posible mejoría en la actividad económica.

Inflación repunta a los mayores niveles vistos en dos décadas, lo que requiere de la actuación firme del Banco de México. La inflación registró 1.14% mensual en noviembre, la más alta para un mes de noviembre desde 1999, sumando diez sorpresas al alza en el año y alcanzando una lectura anual de 7.37%, la más alta desde el 2001. La inflación subyacente también presentó una nueva sorpresa al alza, sumando doce meses consecutivos con estas sorpresas, y alcanzando un comparativo anual de 5.67%, la mayor desde el 2001 también. Estos niveles alcanzados por los principales índices inflacionarios difícilmente se pueden ver como resultado de factores sólo transitorios, y conllevan el riesgo de desanclar las expectativas y permitir que se genere una inercia propia en la inflación, en perjuicio de toda la sociedad, especialmente de los que menos tienen. El momento en que ocurre este repunte es especialmente desafortunado, ya que la inflación del cierre del año es un dato muy visible justo cuando se renegocian muchos contratos y se toman muchas decisiones de precios por el ciclo natural del año, lo que puede fácilmente contaminar la formación de precios. Es por ello que la actuación del banco central cobra especial importancia en estos momentos. Es muy probable que nuestro banco central, al igual que muchos otros, va tarde en el combate a la inflación, por lo que se pone en perspectiva un ritmo de aumento más rápido en la tasa de interés de referencia. El cambio en la Junta de Gobierno genera inquietud en los mercados, ya que, si la nueva gobernadora aparece con un carácter más complaciente sobre la inflación, y se percibe que el ciclo de alza en tasas no tendrá la firmeza necesaria; entonces tendríamos niveles inflacionarios mayores a la meta por varios años. Para la reunión del jueves 16 de diciembre, la mediana de analistas espera un incremento de 25pb, aunque existe un creciente número de ellos que están apostando por una subida de hasta 50pb para que la tasa de referencia termine el año en 5.5%.

S&P ratifica calificación y perspectiva negativa. La agencia calificadora Standard and Poors ratificó la nota de BBB para la deuda soberana de largo plazo en moneda extranjera, manteniendo la perspectiva negativa sobre la calificación, lo que quiere decir que hay la posibilidad de una baja en el próximo año. En su comunicado advierten que la reversión de algunas políticas o un debilitamiento de instituciones clave como Banco de México, podrían llevarlos a bajar las calificaciones. Por el contrario, una gestión económica eficaz y medidas para contener los pasivos contingentes de las empresas públicas de energía, podrían prevenir una erosión del perfil financiero soberano y hacer que revisaran la perspectiva a estable.

Gobierno inyectará 3.5 mmd a PEMEX y anuncia acciones en la petrolera. El gobierno federal anunció una serie de cambios en torno a PEMEX para lograr tres objetivos primordiales: i) reducir la carga fiscal de la empresa, de 52% a 40%, ii) reducir su deuda a través de aportaciones patrimoniales del gobierno federal y iii) reducir el riesgo de financiamiento de la empresa. El gobierno federal hará una aportación patrimonial de hasta 3.5 miles de millones de dólares a PEMEX, que por su parte realizará una oferta para intercambiar bonos en los mercados, incluso ofreciendo algo de efectivo a los tenedores. Entre las medidas anunciadas, que todavía son de carácter muy general, destaca la reformulación del plan de negocios de PEMEX y la implementación de mecanismos y estructuras financieras para que el sector público pueda coinvertir en proyectos de exploración y extracción. Habrá que ver el nuevo plan de negocios y el detalle de las medidas propuestas para poder evaluarlas mejor y determinar sus impactos y alcances.

Alta incertidumbre sobre perspectivas económicas para 2022. Si bien la mención a una alta incertidumbre sobre las perspectivas económicas se está convirtiendo en lugar común, para el 2022 debe repetirse la advertencia para interpretar los pronósticos con la debida reserva. Los pronósticos actuales del Comité de Estudios Económicos del IMEF para 2022, de un crecimiento del PIB de 2.9% y una inflación de 4.1%, reflejan las tendencias que podrían presentarse en la economía en ausencia de nuevos choques importantes. Estos choques, que por su naturaleza son impredecibles, podrían tener una probabilidad de ocurrencia mucho mayor a la que se recoge en los pronósticos. Por ejemplo, si los bancos centrales de Estados Unidos y Europa tienen que modificar su política monetaria a un ritmo mayor al esperado, las repercusiones sobre mercados y variables financieras, así como sobre la actividad económica, pueden ser considerables, y arrojar cifras muy diferentes a las pronosticadas actualmente. En el entorno doméstico, una eventual aprobación de las reformas en discusión sobre el sector energético podría tener consecuencias muy negativas y palpables sobre nuestra economía y nuestras variables financieras, produciéndose con una alta probabilidad, el recorte a la calificación soberana, salidas de capital más aceleradas, presiones más marcadas sobre el tipo de cambio y las tasas de interés, así como una nueva recesión en la actividad económica. Un entorno político interno especialmente intenso es otro de los elementos que inyectan incertidumbre al desempeño de nuestra economía en el 2022, sobre todo si se traduce en debilitamiento de instituciones clave, como el INE, o en medidas de política pública desafortunadas.

EXPECTATIVAS IMEF 2021

	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	6.1%	5.8%	5.6%
Inflación (fin de año, %)	6.3%	6.6%	7.3%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.2%	-3.3%	-3.2%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	5.25%	5.25%	5.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	580,000	625,000	650,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.50	20.50	21.10
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.2%	-0.2%	-0.3%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF 9 de diciembre de 2021

EXPECTATIVAS IMEF 2022

	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	3.0%	2.9%	2.9%
Inflación (fin de año, %)	4.0%	4.0%	4.1%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.1%	-3.2%	-3.2%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	5.75%	5.75%	6.0%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	400,000	400,000	422,500
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.20	21.20	21.95
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.5%	-0.5%	-0.5%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF 9 de diciembre de 2021

EXPECTATIVAS IMEF 2023

	DICIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	2.2%
Inflación (fin de año, %)	3.7%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.4%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	400,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	22.47
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.6%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF 9 de diciembre de 2021



PRESÍDIUM

Mtro. Ángel García-Lascurain Valero
Presidente Nacional

MBA. Alejandro Martín Hernández Bringas
Presidente Nacional Electo 2022

Lic. Francisco Gutiérrez Zamora Ferreira
Presidente del Consejo Técnico

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