

# BOLETÍN DE PRENSA

14 DE SEPTIEMBRE DE 2021

## RESUMEN

### ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

- La variante 'delta' y sus implicaciones sobre la recuperación económica global y la inflación
- Incertidumbre en torno al momento en el cual el Banco de la Reserva Federal anunciará la normalización de su postura monetaria
- Importantes avances en el frente fiscal en EE.UU.

### ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

- La actividad económica continúa con buen desempeño, aunque mostrando cierta moderación por el repunte en contagios
- Banxico continúa con su estrategia de subir la tasa de interés de referencia ante un panorama complejo de inflación, evidencia de recuperación económica y cambios en la política monetaria global
- El Poder Ejecutivo presentó la propuesta de Paquete Económico 2022 para su discusión y aprobación en el Congreso en los próximos meses

## ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

**La variante ‘delta’ y sus implicaciones sobre la recuperación económica global y la inflación.** El surgimiento de nuevas variantes del Coronavirus (e.g. delta) ha suscitado un incremento importante en el número de casos de contagios en el mundo. Esto ha comenzado a generar preocupación entre hogares, empresas y gobiernos en medio de un proceso de recuperación económica después de la fuerte caída en la actividad en el 2020. Adicionalmente a los importantes desafíos que representa para el sistema de salud, estas nuevas olas de contagio han traído consigo nuevamente algunas interrupciones, tanto para el PIB como para la dinámica de inflación. Desde el punto de vista de actividad económica, el repunte de los casos de COVID-19 ha moderado la transición de los consumidores hacia actividades que comenzaban a normalizarse, principalmente en el sector servicios. Más aún, también ha ocasionado interrupciones en producción, distribución y logística de un sinnúmero de bienes, tanto intermedios como finales, en la gran cadena de suministro global (e.g. escasez en semiconductores). Desde la óptica de inflación, estos mismos efectos han encarecido una gran cantidad de materias primas a niveles no observados en una década en sus tres grandes vertientes: energéticos, metales y agropecuarios. Esta situación ha deteriorado todavía más las difíciles condiciones que se observaban en la dinámica de inflación en varios países. Además de todo esto, estas nuevas oleadas también representan un reto importante para las políticas públicas.

**Incertidumbre en torno al momento en el cual el Banco de la Reserva Federal anunciará la normalización de su postura monetaria.** Actualmente existe un fuerte debate entre economistas, participantes de los mercados financieros, inclusive de quienes diseñan e implementan las políticas económicas en muchos países en torno al momento en el cual el Fed opte por iniciar la normalización de su postura monetaria. El banco central ha sido muy claro en discernir entre sus dos estrategias de estímulo que rápidamente implementó desde el punto más álgido de la pandemia el año pasado: la disminución de su tasa de referencia y el incremento en el programa de compra de activos. El Fed ha sido muy enfático que primero normalizará el programa de compra de activos, una medida extraordinaria y que cuyo monto mensual (120 mil millones de dólares) ha sido mayor que aquel observado en la crisis previa de 2008-2009 (75 mil millones de dólares). Esta situación de disminuir el programa cuantitativo se le conoce como ‘tapering’. Por otra parte, el Banco de la Reserva Federal probablemente será más cauteloso –y riguroso en términos del cumplimiento de sus objetivos– al momento de decidir sobre un incremento en la tasa de los Fed funds. El debate importante en estos momentos se centra sobre los cambios al programa de compras .

Hace pocas semanas llevó a cabo el simposio de Jackson Hole, donde se reveló poca información adicional por parte del presidente del Fed. Si bien cimentó la idea de que es muy probable que el tapering inicie este año, no dio señales claras del momento preciso, aunque sería un proceso ordenado y gradual. Asimismo, se reafirmó que el inicio de la reducción en el monto de compra de activos no significa nada respecto al alza en la tasa de referencia.

Por otra parte, en las minutas de la última reunión del FOMC se observó un tono ligeramente más hawkish, con amplias discusiones sobre el momento de anunciar el tapering, cuándo iniciarlo, así como el ritmo y estrategia de la reducción de compra de activos. Por otro lado, las presiones inflacionarias actuales siguen considerándose transitorias, aunque se observó mayor preocupación.

**Importantes avances en el frente fiscal en EE.UU.** La Cámara de Representantes aprobó recientemente el programa de presupuesto por US\$ 3.5 billones para el siguiente año fiscal con una votación de 220-212 y avanzó el proyecto de ley de infraestructura bipartidista por US\$1 billón. El anteproyecto aprobado describe los objetivos de gasto que ahora los Comités del Congreso deben detallar en la legislación. Esta situación se ha vuelto muy importante en el contexto de la fuerte respuesta de política fiscal para hacerle frente a los efectos adversos de la pandemia.

### ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

**La actividad económica continúa con buen desempeño, aunque mostrando cierta moderación por el repunte en contagios.** La economía podría crecer de manera secuencial el resto del año, aunque a un ritmo más moderado debido a los efectos adversos suscitados por los repuntes de contagios de Coronavirus. Será muy importante seguir de cerca la dinámica de la demanda interna en los próximos meses para evaluar el ritmo de desaceleración y sus posibles implicaciones para nuestro panorama de crecimiento. Probablemente su mayor efecto será en el grado de confianza de consumidores y empresas ya que hasta ahora se ha visto relativamente pocas restricciones adicionales en la actividad, en contraste con olas previas. Este entorno de incertidumbre podría afectar la propensión para consumir debido a motivos precautorios. Por lo tanto, será importante seguir de cerca los indicadores de confianza y demanda doméstica para dilucidar si esto se está materializando. Del lado más positivo, vale la pena resaltar que: (1) La curva de contagios diarios ha empezado a moderarse tras los máximos recientes; y (2) recientemente se han recibido más dosis, lo que podría ayudar a acelerar las aplicaciones luego de moderarse con fuerza todo el mes. En el manufacturero la situación sigue relativamente complicada, con limitaciones al crecimiento por el lado de la oferta debido a un sinnúmero de disrupciones en la cadena global. A nivel global, las empresas productoras de bienes continúan viendo un entorno retador para el adecuado suministro de insumos, altos costos de transporte y disrupciones debido al COVID-19. Este escenario de mayor cautela se ve incorporado en el pronóstico de crecimiento de la encuesta del mes de septiembre, que se mantuvo en 6.0% para este 2021.

**Banxico continúa con su estrategia de subir la tasa de interés de referencia ante un panorama complejo de inflación, evidencia de recuperación económica y cambios en la política monetaria global.** La Junta de Gobierno de Banxico decidió por mayoría (3-2), incrementar la tasa de referencia en 25pb a 4.50%, en línea con lo esperado en su reunión de política monetaria del mes pasado. Los votos disidentes fueron los Subgobernadores Galia Borja y Gerardo Esquivel. El comunicado mantuvo un tono restrictivo (*i.e.* hawkish) al destacar todavía preocupación por la inflación, lo que también se reflejó en el fuerte ajuste al alza en los pronósticos del banco central, donde retrasaron la convergencia de la inflación a su objetivo al 1T23 (antes 3T22).

Posteriormente, las minutas de la decisión anteriormente mencionada revelaron los argumentos sobre los miembros disidentes. Adicionalmente, entre los comentarios destacó que los miembros más hawkish ven riesgos relevantes ante el elevado nivel de la inflación subyacente, mientras que los disidentes consideran que los aumentos de tasas no son necesarios ante un incremento temporal en la inflación, aunque la mayoría considera que las presiones son transitorias, existe el riesgo que la formación de precios se vea afectada. Asimismo, reconocieron una importante recuperación económica en 1S21, pero con algunos vientos en contra en el corto plazo.

También Banxico publicó su Informe Trimestral del 2T21, manteniendo un sesgo hawkish, donde se modificó el estimado del PIB para 2021 a 6.2% (+20pb), mientras que para 2022 se mantuvo sin cambios en 3.0%. De igual manera, los pronósticos de inflación se mantuvieron sin cambios, aunque mencionaron que el balance de riesgos para la inflación permanece al alza.

**El Poder Ejecutivo presentó la propuesta de Paquete Económico 2022 para su discusión y aprobación en el Congreso en los próximos meses.** El pasado 8 de septiembre, el Secretario de Hacienda, Rogelio Ramírez de la O, entregó a la Cámara de Diputados el Paquete Económico 2022, que incluye los Criterios Generales de Política Económica (CGPE), la iniciativa de Ley de Ingresos y la propuesta de Presupuesto de Egresos de la Federación. Tras esta acción, La Cámara de Diputados y de Senadores tienen que aprobar la Ley de Ingresos a más tardar el 20 de octubre y el 31 de octubre, respectivamente; por su parte, el Presupuesto de Egresos debe ser aprobado únicamente por la Cámara de Diputados a más tardar el 15 de noviembre. Los estimados puntuales para el PIB se ubicaron en 6.3% y 4.1% para 2021 y 2022, respectivamente. Ambos están por arriba de los pronósticos previos de 6.0% y 3.6%. Por su parte, el tipo de cambio promedio no mostró ajustes, ubicándose en USD/MXN 20.1 este año y en 20.3 en 2022. La inflación se ubica en 5.7% para este año y 3.4% el próximo, en línea con las últimas estimaciones del banco central. En la parte petrolera, el precio promedio para este año resultó mayor a lo estimado en el reporte trimestral, en 60.6 US\$/bbl. Para 2022 la estimación es de 55.1 US\$/bbl (previo: 53.1 US\$/bbl). En contraste, la producción de 2021 sería menor, en 1,753 desde 1,794kbpd. Para 2022 el ajuste también fue a la baja, en 1,826 desde 1,867kbpd en los Pre-Criterios, publicados en marzo. Los egresos crecerían 1.5% a/a en términos reales en 2022, con ajustes mixtos en los ramos autónomos, aunque principalmente a la baja. En los administrativos, las secretarías con mayores ganancias serían Turismo y Bienestar, aunque con pérdidas en Economía y la SEDATU. Los recursos a las entidades federativas se proyectan con un alza de 4.7% relativo al monto aprobado en 2021, con un impulso importante de las participaciones (+6.7%). Con ello, el Saldo Histórico de los RFSP resultaría en 51.0% del PIB al cierre del año (previo: 50.8%). En 2022, y a lo largo del horizonte estimado (hasta 2027) se mantendría en el mismo nivel (51.0%).

**RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF**
**EXPECTATIVAS IMEF 2021**

	<b>JULIO</b>	<b>AGOSTO</b>	<b>SEPTIEMBRE</b>
Crecimiento del PIB (%)	5.90%	6.00%	6.0%
Inflación (fin de año, %)	5.50%	6.00%	6.0%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.10%	-3.10%	-3.10%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.75%	5.00%	5.00%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	485,000	495,000	580,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.50	20.40	20.40
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.10%	-0.05%	-0.20%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 09 de septiembre, 2021*

**EXPECTATIVAS IMEF 2022**

	<b>JULIO</b>	<b>AGOSTO</b>	<b>SEPTIEMBRE</b>
Crecimiento del PIB (%)	2.80%	2.80%	2.90%
Inflación (fin de año, %)	3.70%	3.80%	3.90%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.00%	-3.00%	-3.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.75%	5.25%	5.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	382,500	382,500	400,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.00	21.05	21.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.50%	-0.50%	-0.50%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/ 09 de septiembre, 2021*



## **PRESÍDIUM**

**Mtro. Ángel García-Lascurain Valero**  
Presidente Nacional

**Dr. Gabriel Casillas Olvera**  
Presidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

**C.P.C. y Lic. Manuel Toledo Espinosa**  
Presidente del Comité Técnico Nacional de Estudios Fiscales

**Lic. Francisco J. Gutiérrez Zamora Ferrerira**  
Presidente del Consejo Técnico