

BOLETÍN DE PRENSA

19 DE ENERO DE 2021

RESUMEN

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

- *Inicia un importante proceso de vacunación en el mundo ante un panorama desafiante por nuevos rebrotes*
- *Expectativa de recuperación económica*
- *La importancia de mantener el estímulo monetario y fiscal*
- *Foco de atención en el inicio de la Presidencia de Joe Biden*
- *Año de elecciones relevantes a nivel global*

ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

- *Expectativa de recuperación económica y retos para la economía mexicana*
- *Elecciones intermedias este año*
- *Atención sobre las discusiones en torno a iniciativas legislativas*
- *Limitado espacio de política fiscal, mientras Banxico podría extender los recortes a su tasa de referencia*

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

Inicia un importante proceso de vacunación en el mundo ante un panorama desafiante por nuevos rebrotes. Desde finales del año pasado el mundo ha tenido que enfrentar una serie de rebrotes de Coronavirus, los cuales se han extendido –inclusive se han exacerbado– al inicio de este año, forzando a algunos gobiernos a llevar a cabo nuevamente medidas de restricción de movilidad. Esto representa algunos vientos en contra para la recuperación económica. Sin embargo, el mundo también está iniciando con un proceso de vacunación importante que podría ayudar a la transición hacia una nueva realidad post-pandemia. La ‘luz al final del túnel’ se observó por primera vez en la segunda mitad de 2020, mientras que el proceso de inoculación de la población inició a finales del año. Si bien los científicos a nivel global esperaban un porcentaje de efectividad de menos de 80%, varios esfuerzos en este frente alcanzaron de 90% a 95%. El proceso de vacunación inició con el personal médico, seguido de los grupos más vulnerables de acuerdo a su edad, para de ahí continuar con el resto de la población. Existen varios retos que tendrán que afrontarse, tanto del lado de la oferta –desde la aprobación, producción masiva y distribución– como del lado de la demanda, tal como la disposición de las personas a vacunarse. No obstante, ante el efecto altamente incierto que el COVID-19 puede tener en cada persona, creemos que un alto porcentaje de la población estará vacunado al cierre del próximo año. Tal y como fue el caso con las demostraciones violentas en 2019 y el COVID-19 en 2020, la vacuna será el tema clave del 2021.

Expectativa de recuperación económica. De acuerdo con el Banco Mundial, que hace unos días publicó sus más recientes estimados, la economía global habrá caído 4.3% en el 2020. Para este año esperan un crecimiento de 4.0%, lo que mantendrá a la economía del mundo alrededor de US\$4.7 billones más pequeña que los niveles pre-pandemia. El respaldo detrás de esta expectativa de recuperación depende principalmente del progreso de la vacuna, así como la continuidad de las medidas de apoyo fiscal y monetario. En este sentido, todo apunta a que el primer semestre será todavía débil, con una recuperación más fuerte en la segunda mitad. Esta perspectiva incorpora las mayores medidas de estímulo monetario que ya se anunciaron en 2020, con los principales bancos centrales manteniendo la lasitud monetaria por un largo periodo. Cabe advertir que, de continuar extendiéndose las medidas de confinamiento en esta segunda oleada, tanto geográficamente como en el tiempo, podría haber nuevos impactos negativos sobre la actividad económica.

La importancia de mantener el estímulo monetario y fiscal. Gran parte de la recuperación esperada en este 2021 se sustenta en la continuidad de los programas de estímulo fiscal y monetario sin precedentes en el mundo. En el frente fiscal, la respuesta de política económica en el 2020 en todo el mundo fue cercana a 15% del PIB global, con un mayor impulso en economías avanzadas. En este sentido, hay fuertes expectativas en Estados Unidos sobre mayores planes de apoyo ante la llegada de Joe Biden a la presidencia. Si bien el estímulo fiscal aprobado a finales del año pasado es limitado, las esperanzas de una recuperación más rápida están puestas en la capacidad que tendrán los Demócratas de aprobar un paquete más agresivo en el primer trimestre de 2021, ante la mayoría en ambas cámaras. Las cámaras en EE.UU. alcanzaron un acuerdo sobre un nuevo paquete de estímulo fiscal por US\$900,000 millones a finales del año pasado, incluyendo el pago directo individual de US\$600. Adicionalmente, Joe Biden anunció la semana pasada un programa adicional por US\$1.9 billones de dólares. En la zona del euro, esperamos que la entrada en vigor del paquete de estímulo fiscal, formado por el Fondo de Recuperación de €750,000 millones y el presupuesto para los próximos siete años por €1.07 billones, junto con el reciente anuncio del Banco Central Europeo de mayor estímulo monetario, permitirá una recuperación más clara en los siguientes trimestres, con la economía creciendo cerca de

4.5% en 2021. De acuerdo con la Comisión Europea, el paquete de apoyo fiscal podría sumar alrededor de 2% a la economía de la región para 2024 y generar 2 millones de empleos adicionales para el 2022.

En cuanto a política monetaria, después de que casi 100 bancos centrales recortaron al unísono sus tasas de interés en 2020, acompañando esta estrategia con medidas de inyección de liquidez a través de programas de estímulo cuantitativo, el 2021 estará caracterizado por condiciones laxas para darle mayor sustento a la reactivación económica. En este contexto, el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal anunció su decisión de política monetaria en la que mantuvo sin cambios el rango de la tasa de referencia con un tono dovish. La atención se centró en el programa de compra de activos y en los cambios al *forward guidance*. En el primero, las compras se mantuvieron en US\$ 80,000 millones en valores del Tesoro (Treasuries) y US\$ 40,000 millones en activos respaldados por hipotecas (MBS) al mes. Respecto a la guía, añadieron que continuarían aumentando sus tenencias al menos al ritmo actual hasta lograr avances sustanciales para alcanzar los objetivos de máximo empleo y estabilidad de precios. Por su parte, en su decisión de política monetaria, el Banco Central Europeo mantuvo sus tasas de referencia sin cambios; no obstante, anunció múltiples y agresivas medidas de estímulo adicionales. Destacó la ampliación del programa de compra de activos para hacer frente a la pandemia (PEPP) en €500,000 millones para ubicarlo en un total de €1.85 billones, extendiendo su vigencia de junio del 2021 a marzo de 2022.

Foco de atención en el inicio de la Presidencia de Joe Biden. Este miércoles 20 de enero, Joe Biden se convertirá en el 46º Presidente de los Estados Unidos de América, después de un proceso electoral tenso y confrontativo. Dentro de sus proyectos prioritarios estará la reactivación de la economía y mejorar las condiciones de salud, tratando de aliviar muchos de los efectos adversos que ha dejado la pandemia, así como revertir algunas de las políticas y tensiones generadas por el Presidente Donald Trump, tanto un énfasis a la cooperación internacional, una importante atención al cambio climático y tratar de aminorar la polarización de la sociedad norteamericana, entre varios aspectos más. Biden contará con mayoría demócrata en ambas cámaras. Cabe resaltar que a pesar del Blue Wave, la agenda de Biden sí enfrentará obstáculos. Muchas propuestas de ley importantes requieren al menos de 60 votos en la Cámara Alta, lo que significa que se necesitaría el voto de algunos republicanos. Algunos de los temas en esta situación tienen que ver con regulación sobre inmigración, cambio climático y modificaciones a la ley laboral, entre otros. Además de esto, existen otros casos en los cuales algunos demócratas moderados no están alineados con las propuestas de Biden, como en aumentos impositivos. Esto último ha aminorado algunos de los temores de los mercados, en un contexto donde parte de la propuesta va encaminada a incrementar la carga fiscal para las empresas.

Año de elecciones relevantes a nivel global. Es probable que estemos en una situación de fatiga electoral ante el prolongado proceso de EE.UU. en 2020. No obstante, contaremos con varias elecciones importantes el próximo año. Este es el caso de Japón, Alemania y Países Bajos, además de Israel, Chile, Perú y Ecuador, por mencionar algunos. Estos procesos serán relevantes en una fase crucial de la recuperación tras el impacto del coronavirus. Fuertes liderazgos y una amplia cooperación global serán necesarios para apoyar a las empresas y hogares a navegar en esta nueva realidad post-pandemia. En este sentido, esperamos que los resultados estén muy influenciados por la percepción de las personas sobre cómo han lidiado los gobiernos a la crisis sanitaria (e.g., la respuesta de política económica, los confinamientos y medidas de salud).

ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

Expectativa de recuperación económica en el 2021 y retos para la economía mexicana. De acuerdo a la última encuesta del IMEF, el consenso estima que el PIB crezca 3.5% anual en 2021, recuperándose de una caída esperada de 9.0% en 2020. Con ello, la actividad aún permanecería alrededor de 5% debajo de lo visto en 2018, cuando se alcanzó el pico de actividad en este ciclo económico. Ante la coyuntura actual, podría esperarse todavía cierta debilidad en la primera mitad del año, aún impactada por restricciones derivadas de la pandemia. Sin embargo, creemos que la actividad se acelerará en el segundo semestre ya que una mayor proporción de la población estaría vacunada. Al interior, la demanda externa continuaría como el principal motor de la recuperación, impulsadas por las diferentes medidas de estímulo en el exterior, principalmente en EE.UU. El limitado estímulo a nivel local, un panorama incierto y otros factores idiosincráticos aun pesarán en estos componentes. El gasto gubernamental probablemente caerá, aunque de manera moderada, con una base de comparación difícil y los esfuerzos de austeridad de la administración federal. Por el lado de la oferta, la industria lideraría el avance –con un fuerte impulso de las manufacturas–, mientras que los servicios todavía enfrentarían un panorama altamente retador en los primeros meses del año.

Elecciones intermedias este año. En nuestro país se llevará a cabo la elección intermedia más grande de la historia el próximo 6 de junio, en la cual no solo la Cámara de Diputados será totalmente renovada, sino también con elecciones en varios congresos locales y presidencias municipales. De manera más importante, habrá 15 elecciones a gubernaturas de un total de 32 estados. Dichos estados son responsables de un tercio de la población y el PIB del país. Cabe destacar también que, si bien siempre existen particularidades a nivel local en cada elección, es muy probable que sean consideradas como un referéndum del manejo del presidente López Obrador en sus primeros 30 meses de gestión (de un total de 72 meses, sin posibilidad de reelección).

Limitado espacio de política fiscal, mientras Banxico podría extender los recortes a su tasa de referencia. Al igual que en el caso internacional, el desempeño de la economía mexicana en 2021 y su capacidad y resiliencia para afrontar los retos que persisten en relación a la pandemia de COVID-19 dependerá en gran medida de las acciones de política económica. Desde la perspectiva de finanzas públicas probablemente la respuesta continuará siendo limitada, tomando en cuenta el margen de maniobra y las estrategias actuales del gobierno federal, así como las necesidades de financiamiento que requerirán algunos proyectos de infraestructura presentados el año pasado, y otros temas más contingentes, como el caso de Pemex. Por otra parte, se espera que la respuesta de política monetaria pueda continuar en 2021. Recordemos que Banxico optó por pausar su ciclo de relajamiento monetario en los meses de noviembre y diciembre, después de reducir su tasa de 7.25% a finales de 2019 a 4.25% en 2020. Para el 2021 la expectativa oscila entre una tasa de 3.50% y 3.75% a finales de año, tomando en cuenta una dinámica más favorable de la inflación, un persistente grado de holgura de la economía mexicana, así como una distinta configuración de la Junta de Gobierno. En los mercados financieros, la curva de rendimientos descuenta disminuciones implícitas de 38 puntos base para lo que resta del año.

Principales factores de incidencia sobre el crecimiento económico. Identificamos cinco factores críticos este año que incidirán de manera directa sobre el crecimiento económico de México:

- 1) La efectividad en la campaña de vacunación contra el Covid-19. La vacunación universal para todos los mexicanos plantea un enorme reto logístico y administrativo. La velocidad para importar o fabricar las vacunas suficientes, el proceso para su almacenamiento y distribución, así como

de aplicación, debería contar con el apoyo de todos los sectores y niveles de gobierno para acelerar y maximizar sus resultados, dentro de un contexto de equidad y transparencia.

- 2) La creación de condiciones suficientes de certidumbre para fomentar la recuperación de la inversión privada. Desde el año 2019, ha prevalecido un ambiente general de incertidumbre para la inversión que se ha acentuado durante la pandemia. La economía mexicana necesita urgentemente de medidas claras y suficientes para detonar proyectos de inversión con alto impacto en la generación de empleo y en la recuperación de la demanda.
- 3) El proceso electoral y la reacción a sus resultados. La jornada electoral que se realizará el 6 de junio del presente año será la elección más grande en la historia de México. Los resultados de dicho proceso definirán el peso relativo de las diferentes fuerzas políticas y de sus propuestas en los próximos años. En el IMEF hacemos votos para que sea un proceso transparente, equitativo y ordenado, cuyo resultado sea respetado por todas las partes involucradas y se preserve la estabilidad institucional como principal garante de la estabilidad económica.
- 4) La preservación de los organismos autónomos. Los organismos autónomos han sido construidos a lo largo de décadas de esfuerzo de la sociedad mexicana con fines muy específicos en sectores seleccionados y en temas transversales de impacto relevante en la economía y la sociedad. Su existencia se justifica para llevar a cabo tareas primordiales del Estado con ventajas claras que contribuyen a la eficiencia y la eficacia en la gestión pública. Si el funcionamiento de algunos organismos autónomos es perfectible, deben revisarse sus procedimientos operativos y su modelo de gestión institucional, preservando su autonomía.
- 5) La estabilidad de las finanzas públicas. El IMEF reconoce la importancia de promover la solidez de las finanzas públicas como componente central de la estabilidad macroeconómica, especialmente en un entorno de crecimiento económico deprimido y de compromisos diversos de gasto público en proyectos de infraestructura, fortalecimiento de empresas del Estado y programas sociales. Es fundamental la repriorización de los destinos del gasto público, así como la generación de fuentes mayores de recursos que sean recurrentes, basadas en la ampliación de la base tributaria y en el impulso al crecimiento económico sostenido.
- 6) La relación con Estados Unidos. La recuperación expedita de la economía americana impulsará el avance de los sectores en México vinculados con las cadenas de fabricación y proveduría de Norteamérica, principalmente en la actividad manufacturera. La vinculación económica con nuestro principal socio comercial y principal inversionista es estratégica para México y debe preservarse al margen de consideraciones políticas, en un contexto de respeto mutuo y autonomía.

RESULTADOS DE LA ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF
EXPECTATIVAS IMEF 2020

	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	ENERO 2021
Crecimiento del PIB (%)	-9.0%	-9.0%	-9.0%
Inflación (fin de año, %)	3.98%	3.65%	3.15%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.50%	-4.40%	-4.10%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.00%	4.25%	4.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	-950,000	-850,000	-647,710
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.50	20.10	19.91
Cuenta Corriente (% del PIB)	0.00%	-0.4%	1.0%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF /14 de enero de 2021

 Observado al cierre de 2020

EXPECTATIVAS IMEF 2021

	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	ENERO 2021
Crecimiento del PIB (%)	3.10%	3.50%	3.50%
Inflación (fin de año, %)	3.64%	3.70%	3.60%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.50%	-3.50%	-3.50%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.00%	4.00%	3.75%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	382,500	378,950	380,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	22.00	21.00	20.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.70%	-0.50%	-0.50%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF /14 de enero de 2021

EXPECTATIVAS IMEF 2022

	ENERO 2021
Crecimiento del PIB (%)	2.60%
Inflación (fin de año, %)	3.50%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.00%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	390,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.70%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF /14 de enero de 2021



Mtro. Ángel García-Lascurain Valero
Presidente Nacional

Lic. Francisco Gutiérrez-Zamora Ferreira
Presidente del Consejo Técnico

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