

# BOLETÍN DE PRENSA

18 DE MAYO DE 2021

## RESUMEN

### ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

- *Visión positiva sobre la recuperación global, pero significativamente desigual*
- *Importante apoyo fiscal en Estados Unidos ayuda a su reactivación económica*
- *Se incrementan los temores sobre inflación limitando el margen de maniobra de los bancos centrales*

### ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

- *Panorama más alentador en términos de actividad económica*
- *Compleja dinámica de inflación y la expectativa sobre Banxico*
- *Escasos días para las elecciones intermedias más importantes en México*
- *Moody's ratificó la calificación soberana de México a largo plazo en 'Baa1', manteniendo la perspectiva negativa*

## ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

**Visión positiva sobre la recuperación global, pero significativamente desigual.** El Fondo Monetario Internacional publicó la actualización de su documento *Perspectivas de la Economía Mundial*, donde revisó nuevamente al alza el estimado de crecimiento global para 2021 a 6.0% (previo 5.5%) y para 2022 a 4.4% (previo 4.2%) debido, en buena medida, al mayor estímulo fiscal en algunas economías avanzadas y al fuerte avance que estiman en el proceso de vacunación, sobre todo durante la segunda parte del año. Prevén que las economías desarrolladas crecerán 5.1% este año, del 4.3% anterior, mientras que los emergentes avanzarán 6.7% (previo 6.3%), apoyadas por un avance de 8.4% de China. El FMI resaltó la naturaleza divergente de la recuperación, tanto entre países como sectores, además del aumento de la pobreza extrema debido a la pandemia. Consideran que permanece mucha incertidumbre, aunque ven los riesgos en el corto plazo equilibrados. Destacaron que las pérdidas han sido muy grandes en los países que dependen del turismo y las exportaciones y aquellos que tienen un margen limitado para implementar políticas monetarias y fiscales conducentes al crecimiento.

**Importante apoyo fiscal en Estados Unidos ayuda a su reactivación económica.** El Presidente Biden ha dado continuidad a una importante estrategia de política fiscal expansiva, la cual inició el año pasado con los cinco programas de estímulo dados a conocer por el anterior mandatario, Donald Trump, los cuales contabilizaron cerca de 18 puntos porcentuales del PIB. En lo que va del inicio de la nueva administración se han dado a conocer el American Rescue Plan por 1.9 billones de dólares (8.4% del PIB), el Infrastructure Plan por 2.2 billones (10% del PIB) y el Families Rescue Plan por otros 1.8 billones (8% del PIB). Esta serie de programas de estímulo provenientes del gobierno, aunados al eficiente plan de vacunación, ha generado una expectativa favorable sobre la actividad económica, con pronósticos de crecimiento que oscilan entre 7% y 8% para este año. De corto plazo serán un alivio para la economía; sin embargo, han incrementado las dudas sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo.

**Se incrementan los temores sobre inflación, limitando el margen de maniobra de los bancos centrales.** El mundo enfrenta un importante riesgo de presiones inflacionarias que ha reducido el margen de maniobra de la política monetaria global. Existen varios factores que han generado incrementos en los precios al consumidor en varios países, destacando: (1) el fuerte aumento en los precios de las materias primas; (2) los efectos de segundo orden generados por los estímulos sin precedentes tanto monetarios como fiscales; y (3) las disrupciones de oferta generadas por la pandemia, fenómenos meteorológicos y otros eventos. En economías emergentes, la dinámica de la inflación ha sido mucho más compleja, orillando a bancos centrales de algunos países a iniciar el incremento de sus tasas de interés de referencia antes de lo previsto, como en Brasil, Rusia y Turquía. En economías avanzadas, las presiones inflacionarias han sido menores, aún así han incrementado el debate sobre la normalización de las condiciones monetarias. Algunos países como Canadá e Inglaterra ya comenzaron a disminuir de forma gradual sus programas de compras de activos, mientras que Dinamarca ya inició con el incremento en tasas. Por su parte, el Banco de la Reserva Federal continúa haciendo una evaluación exhaustiva sobre el comportamiento de la inflación, así como algunas variables relacionadas al crecimiento (e.g., empleo). Los miembros del FOMC han enviado una señal de prudencia, aunque los mercados se han adelantado a descontar que el Fed podría

iniciar a normalizar su programa cuantitativo tan pronto como finales de este año, ya que la inflación al consumidor ha repuntado de forma sustancial, alcanzando 4.2% anual en abril.

### ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

**Mayor actividad económica.** La recuperación se extendió en el 1T-2021 al avanzar 0.4% t/t con cifras ajustadas por estacionalidad. Con estas cifras se acumulan tres trimestres consecutivos de recuperación. A pesar de que la tasa es mucho menor al 3.3% del trimestre inmediato anterior, el resultado es bueno tomando en cuenta condiciones globales y locales más complicadas. De lado positivo, la industria asociada a la demanda externa se ha visto favorecida por una dinámica de crecimiento más promisoría en Estados Unidos, gracias principalmente a los estímulos de gasto directo a los consumidores en aquel país. Adicionalmente, los servicios mostraron un comportamiento mucho más favorable, reflejando cierta reactivación de algunos sectores fuertemente afectados por la menor movilidad durante los momentos más álgidos de la pandemia. En términos generales, esto ha resultado en una oleada de ajustes al alza en los pronósticos del PIB para este 2021. Dentro de la encuesta mensual de Banxico, el pronóstico del consenso de analistas sobre el PIB de 2021 ha pasado de 3.4% a 4.8%. En la encuesta del IMEF, se observó un incremento en el último mes de 4.5% a 4.8%.

Algunos aspectos que siguen generando preocupación para el panorama de crecimiento son:

- A pesar del avance de la inversión fija bruta en febrero (+2.4% m/m), se situó -3.5% debajo del mismo mes de 2019, colocándose a un nivel similar al de diciembre de 2010. Las condiciones desfavorables para la inversión continúan vigentes y podrían deteriorarse aún más si el resultado del próximo proceso electoral lleva a una confrontación entre el gobierno y el sector privado, y a un debilitamiento de las instituciones de nuestra democracia por motivos partidarios.
- El consumo privado en el mercado interior registró en febrero una reducción mensual de 0.2% y de 6.5% sobre una base anual, lo que refleja el impacto severo de la profunda recesión del 2020 sobre el empleo y el ingreso de las familias, los cuales están aún lejos de recuperarse plenamente.
- Los choques a las cadenas de suministro global que limitan la actividad manufacturera (e.g. los fabricantes de autos anunciando paros temporales), de los cuales se espera resolución hacia finales del año, entre ellos, el desabasto de semiconductores que se está observando en el mundo.
- El probable crecimiento de tensiones comerciales entre México y Estados Unidos, derivadas de la afectación de proyectos de inversión por las modificaciones legales en el sector de energía y políticas medio ambientales.
- La preservación de la estabilidad en las finanzas públicas ante la relativamente baja dinámica de crecimiento y la preservación de diversas iniciativas de gasto público alejadas de criterios de eficiencia y rentabilidad social.

En el IMEF hemos venido alertando sobre la posible caída de la tasa de crecimiento potencial del PIB, una vez que las reformas estructurales que se habían aprobado para atraer inversión se han estado revirtiendo y no se están llevando a cabo otras reformas para impulsar la

inversión. Nuestro país requiere urgentemente de un plan amplio y suficiente para apoyar un crecimiento económico más elevado y sostenido, con la participación de todos los sectores.

**Compleja dinámica de inflación y la expectativa sobre Banxico.** Tal como se comentó previamente, las presiones inflacionarias en el mundo han comenzado a generar preocupación entre todos los agentes económicos. Desafortunadamente, México no ha sido la excepción, ya que ha experimentado un incremento importante de la inflación a lo largo del año. La inflación general anual pasó de 3.15% en diciembre de 2020 a 6.08% en abril de 2021. Este incremento se explica tanto por el efecto de una baja base de comparación como por el incremento en los precios de materias primas, que han generado una afectación que ha ido más allá del componente no subyacente (comenzando a mostrar un efecto de traspado sobre bienes y servicios al interior de la inflación subyacente). Esto también ha generado incrementos en las expectativas de inflación, como lo muestran los resultados de la última encuesta del IMEF, con el consenso de analistas para la inflación a finales de este año moviéndose de 4% a 4.7% en el último mes. Esto ha limitado el margen de maniobra del Banco de México, quien en su último comunicado del 13 de mayo optó por mantener su tasa de referencia sin cambios en 4.00% de forma unánime, pero advirtiendo sobre un balance de riesgos al alza para la inflación y más balanceado para el crecimiento. La curva de rendimientos ya descuenta 50 puntos base de incremento para este año, mientras que el consenso de analistas en la encuesta del IMEF de este mes se mantiene sin cambios en 4.00%.

**A escasos días de las elecciones intermedias más importantes en México.** El próximo 6 de junio serán las elecciones intermedias de mayor relevancia en nuestro país por número de cargos que se estarán disputando y su relevancia. Dentro de los poco más de 20 mil puestos que estaremos eligiendo los mexicanos, destacan los 500 diputados federales y 15 gubernaturas, además de 1,063 congresistas locales, 1,923 ayuntamientos, entre otros. En el IMEF exhortamos a ejercer un voto libre y secreto, basado en una reflexión profunda y un estudio completo de las propuestas de quienes buscan un cargo de elección popular, ya que de este ejercicio democrático se desprenderán las políticas públicas y las acciones que definirán el rumbo del país en los próximos años.

**Moody's ratificó la calificación soberana de México a largo plazo en 'Baa1', manteniendo la perspectiva negativa.** Moody's Investors Service ratificó el pasado 29 de abril la calificación soberana de largo plazo de México, tanto en moneda extranjera como en moneda local, en 'Baa1'. Además, mantuvo la perspectiva en negativa. Vale la pena recordar que su última modificación fue el 17 de abril de 2020, cuando recortó la calificación de 'A3' a 'Baa1'. A pesar del deterioro en algunos aspectos relevantes para la situación crediticia, reconocieron dos factores clave para mantenerla sin cambios. El primero es la resiliencia de las cuentas fiscales en la pandemia y la estrategia de austeridad que evitó un aumento tan elevado del endeudamiento como porcentaje del PIB, como en otras economías emergentes, sobre todo de la región. El segundo, es la expectativa de una recuperación más acelerada en 2021 tras la fuerte recesión de 2020 por la crisis del COVID-19, impulsada en gran medida por la fuerte reactivación en EE.UU. ante políticas económicas laxas. Sin embargo, la agencia advirtió sobre los riesgos para las finanzas públicas por la baja dinámica de crecimiento, y las potenciales presiones por mayores apoyos del gobierno federal a Pemex.

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

**EXPECTATIVAS IMEF 2021**

	<b>MARZO</b>	<b>ABRIL 2021</b>	<b>MAYO</b>
Crecimiento del PIB (%)	4.00%	4.50%	4.80%
Inflación (fin de año, %)	3.90%	4.00%	4.70%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.50%	-3.50%	-3.50%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	3.75%	4.00%	4.00%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	388,500	400,000	400,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.87	20.83	20.60
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.10%	0.10%	0.10%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF 13 de mayo, 2021*

**EXPECTATIVAS IMEF 2022**

	<b>MARZO</b>	<b>ABRIL 2021</b>	<b>MAYO</b>
Crecimiento del PIB (%)	2.50%	2.70%	2.70%
Inflación (fin de año, %)	3.50%	3.50%	3.60%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.00%	-3.00%	-3.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	3.80%	4.00%	4.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	380,000	391,500	382,500
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.50	21.50	21.40
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.60%	-0.60%	-0.50%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF 13 de mayo, 2021*



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

**Lic. Federico Rubli Kaiser**  
Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

**Mtro. Gerardo González Ayala**  
Director General