



**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXIV LEGISLATURA

CEFP
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Aspectos Relevantes

8 de septiembre de 2020

Paquete Económico 2021

**Análisis de los Criterios Generales
de Política Económica**

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

CEFP / 033 / 2020

Índice

Presentación	2
Introducción	4
1. Panorama Internacional	6
2. Economía mexicana	9
3. Mercado laboral.....	12
4. Inflación.....	15
5. Sector monetario y financiero	15
6. Mercado petrolero	18
7. Sector externo	20
8. Balance de riesgos.....	21
Fuentes de Información	23

Presentación

En cumplimiento del Artículo 42, Fracción III de la Ley de Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el Ejecutivo Federal, a través del Secretario de Hacienda y Crédito Público (SHCP), presentó a la H. Cámara de Diputados, el Paquete Económico para el Ejercicio Fiscal 2021, el cual está integrado, principalmente, por los siguientes documentos:

- Criterios Generales de Política Económica.
- Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación.
- Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación.
- Iniciativas que reforman diversas disposiciones fiscales.
- Informe del Ejecutivo en materia arancelaria en conformidad con el artículo 131 de la CPEUM.

En apego de sus funciones, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico e institucional de la H. Cámara de Diputados, pone a disposición el presente documento: "Análisis de los Criterios Generales de Política Económica 2021", en el que se examina el contenido de los Criterios Generales de Política Económica 2021 (CGPE-21) propuestos por la SHCP para el siguiente ejercicio fiscal, el cual se da bajo una coyuntura sanitaria y económica extraordinaria derivada por la pandemia del COVID-19, lo que ha conducido a una ampliación de la capacidad en los suministro de servicios de salud y el reforzamiento del gasto orientado a fortalecer las funciones de desarrollo económico y social, con el propósito de apoyar la economía de hogares y empresas. Bajo este contexto, en las proyecciones de finanzas públicas de 2021 se utiliza una tasa de crecimiento puntual del PIB de 4.6 por ciento, cifra que podría ajustarse de acuerdo a la trayectoria de la pandemia. El precio de la mezcla mexicana de exportación es de 42.1 dólares por barril, con una plataforma de producción de petróleo de 1 millón 857 mil barriles diarios. Se prevé una inflación anual de 3.0 por ciento, en línea con las proyecciones y el objetivo del Banco de México; una tasa de interés de 4.0 por ciento y un tipo de cambio promedio de 21.9 pesos por dólar.

Este trabajo se encuentra estructurado en ocho apartados, el primero corresponde al análisis del panorama económico internacional, seguido por el nacional; el tercero corresponde al examen del mercado laboral para, posteriormente, considerar la evolución de la inflación, el quinto expone las

principales acciones en el sector monetario y financiero para continuar con el mercado petrolero, el sector externo y finalizar con una descripción del balance de riesgos a los que se enfrenta la economía nacional.

Con esta publicación, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas pretende aportar elementos que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios y diputados en materia de Economía y Finanzas Públicas.

Resumen: Marco Macroeconómico, 2019 - 2021^e						
Indicador	Observado¹		CGPE-21²		Encuesta Banco de México³	
	2019	2020	2020	2021	2020	2021
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	-0.30	-10.06	-10.0 - -7.0	3.6 - 5.6	-9.97	3.01
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	2.83	3.62	3.5	3.0	3.82	3.60
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	18.86	21.61	22.3	21.9	22.61	22.71
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	19.26	21.83	22.0	22.1	nd.	nd.
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	7.25	4.50	4.0	4.0	4.21	4.38
CETES 28 días (% nominal promedio)	7.85	5.87	5.3	4.0	nd.	nd.
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-4,350.6	-2,291.9	-6,739	-22,842	-2,254	-5,671
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	55.63	32.54	34.6	42.1	nd.	nd.
Variables de apoyo:						
<i>PIB de EE.UU. (crecimiento % real)</i>	2.2	-31.7	-5.0	3.8	-5.54	3.97
<i>Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)</i>	0.9	-8.1	-8.4	3.4	nd.	nd.
<i>Inflación de EE.UU. (promedio)</i>	1.8	1.2	0.9	1.4	nd.	nd.

1/ 2020, promedio, acumulado o fin de periodo, según corresponda, de acuerdo con la información disponible.

2/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2021 (CGPE-21).

3/ Banco de México, *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado*, agosto de 2020.

nd. No disponible.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP, INEGI y Banxico.

Introducción

El contexto actual en que se presentan los Criterios Generales de Política Económica para el ejercicio fiscal 2021 (CGPE-21) difiere al de años anteriores ante la presencia de la situación sanitaria de la pandemia por COVID-19. Así, la incursión de la pandemia y la implementación de las medidas de confinamiento para su contención, implicaron restricciones a la movilidad y la paralización de actividades económicas que provocaron impactos profundos sobre la economía global y nacional, en los mercados financieros y de materias primas.

El documento de CGPE-21 destaca que las acciones tomadas por el Ejecutivo han permitido enfrentar la contingencia sanitaria y económica manteniendo el equilibrio macroeconómico y las finanzas públicas sanas.

Cabe resaltar que, entre las medidas de política económica, el documento refiere que, con base en la experiencia de crisis anteriores y en particular de la crisis de 2008, en la situación actual de la pandemia no se ejecutaron medidas contracíclicas debido a que la contracción actual se causó primero por restricciones de oferta y luego de demanda, con un espacio fiscal reducido, por lo que se consideró que, ante el incremento del tipo de cambio en 2020 a causa del COVID-19, se incrementaría la deuda, lo que significaría menores recursos a salud, educación, programas sociales o proyectos de infraestructura para 2021.

Es de resaltar que la situación económica derivada de la crisis sanitaria generaron una presión para las finanzas públicas: 1) Incremento del gasto en salud para atender la emergencia sanitaria; 2) una mayor asignación de recursos destinados a desarrollo social y económico; 3) menores ingresos tributarios y no tributarios asociados a la disminución en la actividad económica; 4) impacto en los ingresos petroleros por las caídas en los precios y ventas de combustibles; y 5) el mayor tipo de cambio que aumentó el valor en moneda nacional de la deuda externa.

Entre las principales medidas en materia económica tomadas para contrarrestar algunos de los efectos económicos de la crisis sanitaria destacan:

- La reactivación de la económica tras la flexibilización de las restricciones a las actividades no esenciales de manera gradual, en

sincronía con la reactivación de algunos sectores manufactureros de Canadá y Estados Unidos, ante la entrada en vigor del T-MEC el 1 de julio de 2020.

- La implementación de nuevos programas de créditos a microempresas y otros beneficiarios sin acceso a canales formales de financiamiento.
- La inversión en proyectos estratégicos de infraestructura se mantuvo.
- Se flexibilizó la regulación del sistema financiero para apoyar la liquidez de corto plazo de hogares y empresas.
- Se ejecutaron, a través de la Comisión de Cambios y el Banco de México diversas acciones para impulsar el crédito, proveer liquidez para el cumplimiento de obligaciones en moneda nacional y extranjera y, asegurar el buen funcionamiento del sistema financiero.

Para el cierre de 2020, la actualización de las principales variables macroeconómicas se encuentra dentro de un contexto en el que la recuperación económica global es aún incierta; no obstante, considera, entre otros factores, la recuperación del sector manufacturero conforme lo haga la producción industrial de Estados Unidos y apoyado por la certidumbre que ofrece el T-MEC; así como del mejor dinamismo que presenten otros sectores como la construcción (a medida que se retomen los proyectos suspendidos), el comercio (en línea con la reapertura gradual y el mayor uso de herramientas digitales) y el sector servicios.

Las políticas fiscal y financiera que se proponen en el Paquete Económico 2021 están orientadas a ampliar y fortalecer las capacidades del sistema de salud, particularmente los servicios orientados a la atención de los grupos más vulnerables; promover un restablecimiento rápido y sostenido del empleo y de la actividad económica; continuar reduciendo la desigualdad y sentando las bases para un desarrollo equilibrado y vigoroso en el largo plazo; y asegurar la sostenibilidad fiscal de largo plazo.

Para 2021, se parte de un Marco Macroeconómico prudente, considerando la evolución de las variables económicas y la incertidumbre que prevalece tras el impacto de la pandemia del COVID-19. De esa forma, se estima que continuará la reactivación económica iniciada en la segunda parte de 2020; se prevé que la contención de la pandemia en México y en el exterior permita la remoción paulatina de las medidas de confinamiento, una mayor utilización de la capacidad productiva instalada, que el T-MEC potencie a los sectores

integrados a la economía global y la inversión estratégica; que la inversión pública y privada en infraestructura impulsen la generación de empleo y el derrame económico sobre otros sectores; en tanto que el sector financiero apoye el flujo de recursos hacia hogares, empresas y proyectos productivos, apoyados por la política monetaria acomodaticia que lleva a cabo tanto en México como en el exterior.

1. Panorama Internacional

1.1 Entorno Macroeconómico

El contexto actual en que se presentan los Criterios Generales de Política Económica para el ejercicio fiscal 2021 (CGPE-21) refiere un escenario complejo derivado de las condiciones económicas ante la presencia de la pandemia por COVID-19, toda vez que su incursión y la implementación de las medidas de confinamiento para su contención, implicaron restricciones a la movilidad y la paralización de actividades económicas consideradas como “no esenciales” que provocaron impactos profundos sobre la economía global y nacional.

1.1.1 Economía Global

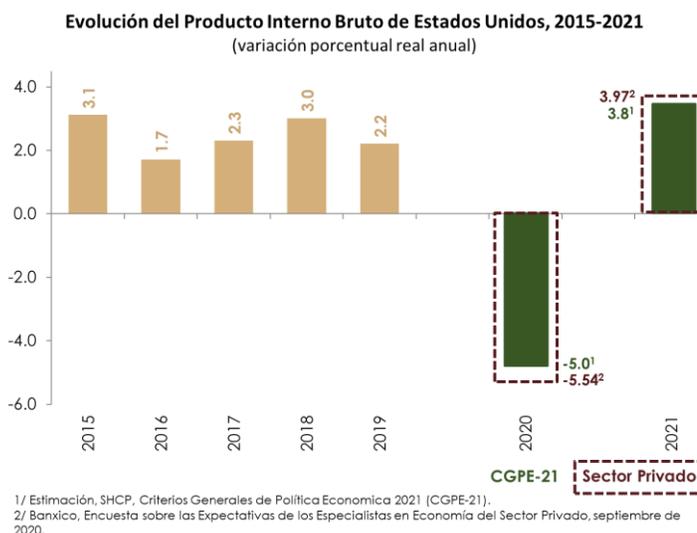
La propagación de la pandemia llevó al cierre de fronteras y al paro de actividades que trajeron consigo caídas en el comercio mundial y la actividad económica. En los mercados financieros prevaleció la incertidumbre y la aversión al riesgo, lo que ocasionó una salida de capitales de los mercados emergentes hacia activos más seguros, generando depreciaciones en sus monedas locales, e incrementos en las primas de riesgo; por su parte, en los mercados de materias primas se observó una contracción pronunciada de la demanda, en particular del petróleo ante las restricciones a la actividad económica para contener la pandemia.

En los Criterios se hace referencia a las Perspectivas Económicas de junio 2020 del Fondo Monetario Internacional (FMI), que prevé una contracción de la economía global de 4.9% para 2020, aunque se espera una recuperación de 5.4% para 2021, cifras menores en 1.9 y 0.4 puntos porcentuales a las estimaciones hechas por este organismo en abril de 2020.

1.1.2 Crecimiento Económico de Estados Unidos. En solo unos meses, la pandemia de COVID-19 diezmó a la economía de Estados Unidos. El PIB se redujo en 5 por ciento a tasa anualizada para el primer trimestre de 2020 y para el segundo trimestre la caída fue mayor, al registrar una contracción de 31.7 por ciento. La Oficina de Presupuesto del Congreso de Estados Unidos (CBO, por sus siglas en inglés) pronostica que para el segundo semestre la economía crezca a una tasa anualizada de 12.4 por ciento y se recupere a su nivel previo a la pandemia para mediados de 2022.¹

En los CGPE-21 se estima, para 2020, una contracción en la economía de los Estados Unidos de 5.0 por ciento y para 2021 se espera un repunte en su crecimiento de 3.8 por ciento.

Los especialistas del sector privado en la encuesta Banxico agosto estiman una caída de 5.54 por ciento para 2020 y una recuperación de 3.97 por ciento para 2021.



Las estimaciones para el crecimiento del PIB estadounidense son relevantes en virtud de que la economía mexicana mantiene una estrecha correlación vinculada al ciclo económico de Estados Unidos.

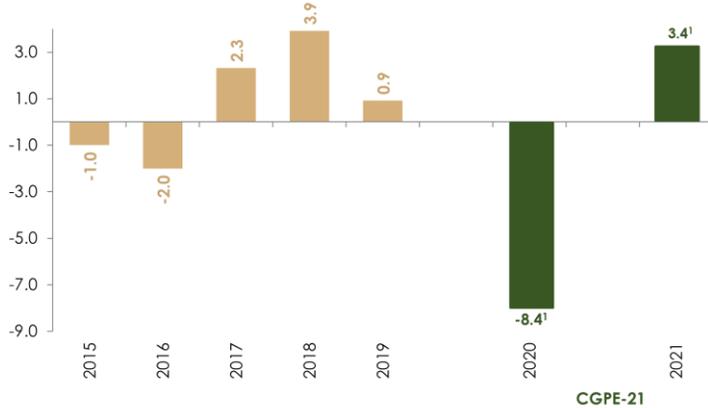
1.1.3 Producción Industrial de Estados Unidos. La producción económica mensual de Estados Unidos se contrajo en abril y mayo de este año en 16.3 y 15.8 por ciento, respectivamente en términos anuales, estas cifras responden al cierre total de la economía debido a la pandemia. Sin embargo, en los dos meses posteriores, se aminoró la caída en la producción industrial (-11.0 y -8.2%, en igual orden). Por lo anterior, de enero a julio la producción fabril cayó 8.1 por ciento en comparación con 2019.

¹ CBO, An Updated to the Economic Outlook: 2020 to 2030, July 2020. Disponible en Internet: <https://www.cbo.gov/publication/56465>.

En los CGPE-21 se prevé para 2020, que la producción industrial de Estados Unidos disminuya 8.4 por ciento, resultado principalmente de la caída del sector manufacturero por los efectos de la pandemia. Para 2021, se estima un repunte de la producción industrial, al establecer un pronóstico de 3.4 por ciento.

Para 2021 se espera una recuperación, acorde a las expectativas de un mejor dinamismo global al actual, que podría aumentar la demanda externa del país, derivado de la entrada en vigor del Tratado de libre comercio con Canadá y México (T-MEC), lo que incrementaría el comercio internacional y la confianza de los inversionistas, para continuar con sus planes de inversión a mediano y largo plazo.

Evolución de la Producción Industrial de Estados Unidos, 2015-2021
(variación porcentual real anual)

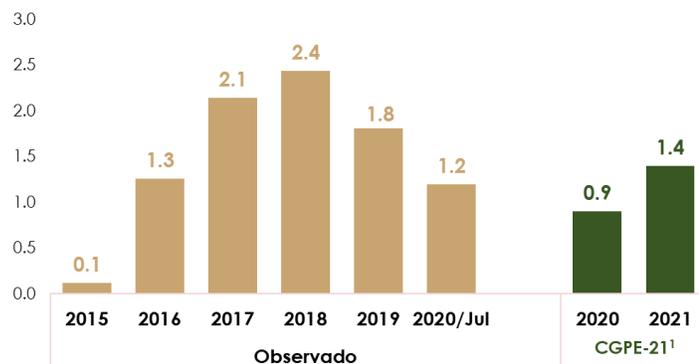


1/ Estimación, SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2021 (CGPE-21).

1.4 Inflación de Estados Unidos.

En los CGPE-21, se estima que la tasa de inflación promedio de Estados Unidos será de 0.9 por ciento para 2020 y de 1.4 por ciento para 2021, ubicándose por debajo del 2 por ciento fijado como objetivo por la Reserva Federal de Estados Unidos, lo que permitiría que el Banco Central de este país, continuara impulsando la actividad económica, a través de su política de relajamiento monetario, manteniendo las tasas de interés en niveles históricamente bajos.

Inflación de Estados Unidos, 2015 - 2021
(variación % promedio anual)



1/ Estimación, SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2021 (CGPE-21).
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Bureau of Labor Statistics y SHCP.

2. Economía mexicana

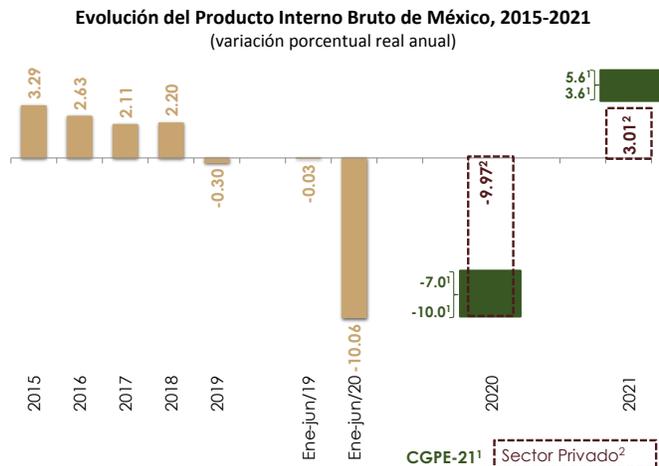
2.1 Crecimiento económico.

Si bien a principios de año la economía nacional venía favorecida por la ratificación del T-MEC, un nivel de riesgo país bajo y un precio promedio del petróleo superior a lo estimado para finanzas públicas, el brote de la pandemia del coronavirus (COVID-19) y la implementación de restricciones a la movilidad, el cierre de fronteras y el paro de actividades productivas no estratégicas propiciaron que la

actividad económica nacional disminuyera. Durante el primer semestre de 2020, el Producto Interno Bruto (PIB) bajó 10.06 por ciento, lo que contrasta con la estabilidad que registró un año atrás (-0.03%).

Se espera que, en lo que resta del año, la actividad económica se recupere ante un entorno externo más favorable, la flexibilización de las restricciones, la mejoría en el empleo, la solidez de los salarios, la llegada de remesas familiares y, por lo tanto, la reactivación del consumo privado. Los CGPE-21 estiman una variación negativa de la actividad productiva de entre 10.0 y 7.0% (-8.0% para efectos de estimación de finanzas públicas). En la Encuesta de Los especialistas del sector privado de Banxico se pronostica un decrecimiento de 9.97% para 2020.

Para 2021, se prevé que continúe la reactivación de la economía conforme los sectores productivos se adaptan al nuevo entorno y se vayan eliminando las medidas de confinamiento según la contención de la pandemia lo permita; así como por una mayor utilización de la capacidad productiva instalada que estaría apoyada por el T-MEC, un mayor dinamismo de la demanda interna y externa y de inversión estratégica. Los CGPE estima un crecimiento del PIB de entre 3.6 y 5.6 por ciento para 2021 (4.6% para efectos de estimación de finanzas públicas). El pronóstico de la Encuesta se sitúa en



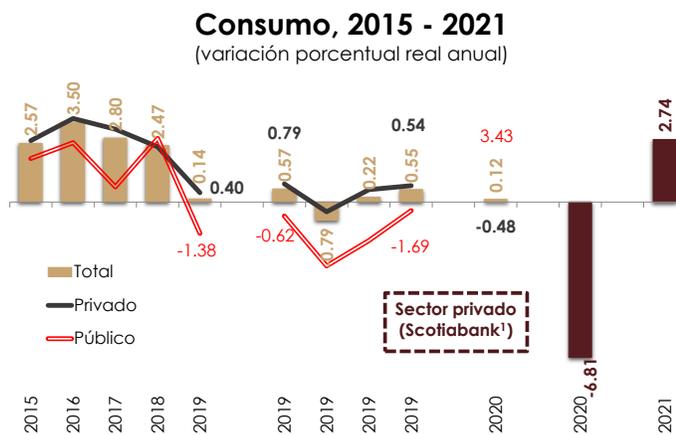
1/ Estimación, SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2021 (CGPE-21).

2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, ago-20.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI (cifras originales, año base 2013=100), Banxico y SHCP.

3.01 por ciento, quedando por debajo del intervalo anunciado por los CGPE-21.

Es de señalar que un crecimiento económico real de medio punto porcentual por arriba de lo estimado incrementará los ingresos públicos en 15 mil 411.0 millones de pesos (0.06% del PIB) debido a una mayor recaudación de los impuestos (IVA, ISR y otros).

2.2 Consumo Total. El consumo se vio afectado por la contingencia sanitaria, las medidas de confinamiento y distanciamiento social y la reducción del empleo, lo que implicó que disminuyera; si bien, en junio, comenzó la recuperación del consumo apoyado por el incremento del empleo, el aumento en los salarios reales, el gasto social y la llegada de remesas



1/ Scotiabank, Marco Macroeconómico 2016-2021, Perspectivas Económicas, 16 de julio de 2020.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI (cifras originales) y Scotiabank.

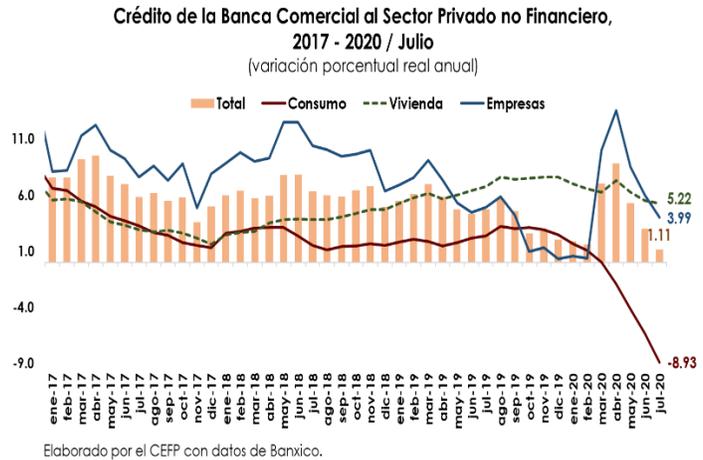
familiares. Se observó que el consumo total tuvo un incremento de 0.12 por ciento en el primer trimestre de 2020 (0.57% en el mismo periodo de 2019). No obstante, para 2020, el sector privado (Scotiabank) ubica una reducción del nivel del consumo total en 6.81 por ciento, el cual repuntará en 2021 al anticipar un ascenso de 2.74 por ciento acorde a la eliminación de las medidas de confinamiento en la magnitud en que se vaya conteniendo la pandemia, la mejoría en las cifras de empleo, la solidez mostrada por los salarios, la llegada de remesas familiares, mayor certidumbre sobre los desarrollos médicos alrededor del COVID-19 y la situación futura de la economía, lo que abonará a la reactivación del consumo privado.

2.3 Crédito al consumo.

Al cierre de julio de 2020, el crédito bancario total continuó creciendo, aunque con un menor dinamismo. Al interior de éste, los créditos otorgados a la vivienda y a las empresas, alcanzaron su tasa de crecimiento más alta en abril; sin embargo, en los siguientes meses, mostraron una desaceleración,

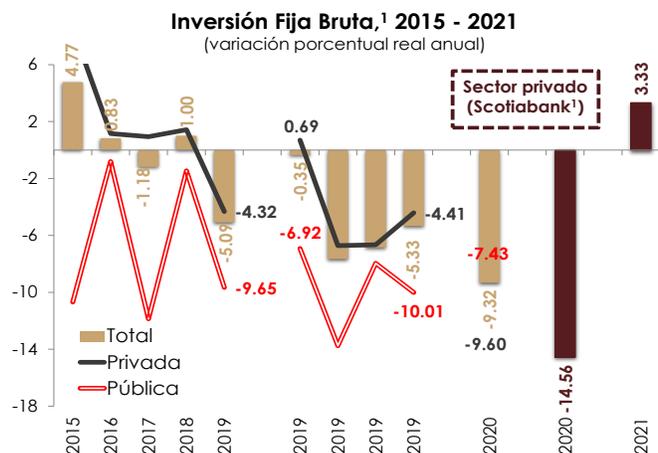
producto de la menor actividad económica a consecuencia de la pandemia por COVID-19.

En los CGPE-21, se menciona la evolución de los trabajos para incrementar la contribución del sistema financiero a la economía, promoviendo la competencia entre los participantes y reduciendo el costo del crédito que fomente su dinamismo. Esto, mediante una estrategia de inclusión y profundización del sistema financiero en favor del bienestar de la población y de la asignación eficiente de los recursos.



Con estas medidas, se prevé que mejore el ritmo de colocación del crédito; apoyado también, por las variaciones a la baja en las tasas de interés, los niveles de inflación cercanos al objetivo y el impacto de ésta sobre la capacidad adquisitiva del salario.

2.4 Inversión. El desempeño de la inversión se vio afectada, en parte, por la pandemia del COVID-19, la implementación de restricciones a la movilidad, el cierre de fronteras y el paro de actividades productivas no estratégicas; no obstante, se mantuvo la inversión en los proyectos estratégicos de infraestructura que implicaron empleo y actividad económica en el corto plazo. Empero, la formación bruta de capital fijo (inversión) sufrió un detrimento al caer 9.32 por ciento en el primer trimestre de 2020 (-0.35% en el mismo periodo de 2019). Empero, la inversión comenzó a recuperarse en junio ante la disminución en la incertidumbre y la reapertura de la economía.



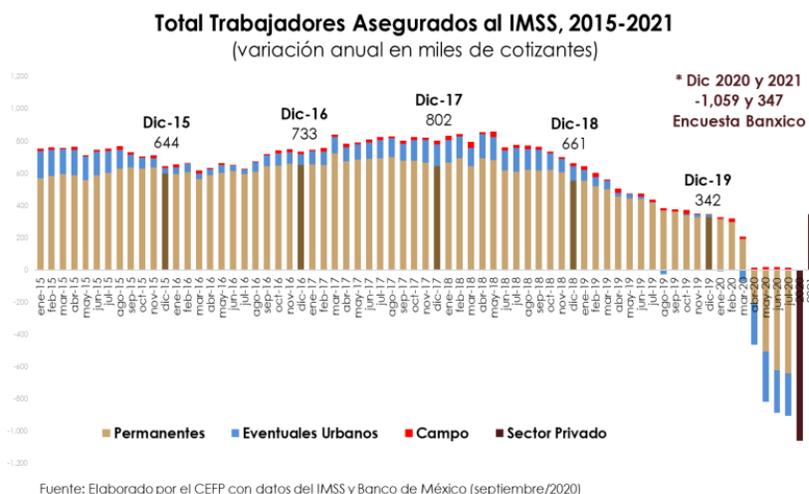
No obstante, para 2020, el sector privado (Scotiabank) ubica una reducción del nivel del consumo total en 14.56 por ciento, el cual repuntará en 2021 al anticipar un crecimiento de 3.33 por ciento como resultado de que las unidades productivas se adapten al nuevo entorno, una mayor utilización de la capacidad productiva instalada, el apoyo del T-MEC, y los proyectos de inversión mixta para impulsar los planes de infraestructura específicos.

3. Mercado laboral

3.1 Trabajadores Asegurados en el IMSS. Derivado de la contingencia sanitaria por COVID-19, el mercado laboral mexicano se ha visto afectado significativamente, traduciéndose en menor nivel de empleo y, por ende, en un menor número de asegurados al IMSS. En cuanto al empleo informal, el INEGI reportó 12.5 millones de ocupaciones perdidas entre marzo y abril, posteriormente, entre los meses de mayo y julio se recuperaron 6.6 millones de ocupaciones. En lo que respecta al empleo formal, en el bimestre de abril-mayo se perdieron 4 millones de empleos y para el periodo de junio y julio se recuperaron 1.4 millones. Por su parte, el IMSS informó la recuperación de 126,092 empleos en la construcción, considerando el bimestre junio-julio, y de 48,367 y 4,105 empleos en las manufacturas y el comercio durante julio, respectivamente.

Los CGPE-21 resalta que los programas prioritarios han apoyado la generación del empleo, por ejemplo: la Refinería de Dos Bocas ha generado 8 mil empleos directos y 26 mil indirectos; el Aeropuerto Felipe Ángeles generará más de 16.7 mil empleos en 2022; el Corredor Interoceánico-Istmo de Tehuantepec generó 7.3 mil empleos en 2020; y el Tren Maya que logrará crear 379 mil empleos directos y 75 mil indirectos.

Bajo el contexto anterior, los CGPE-21

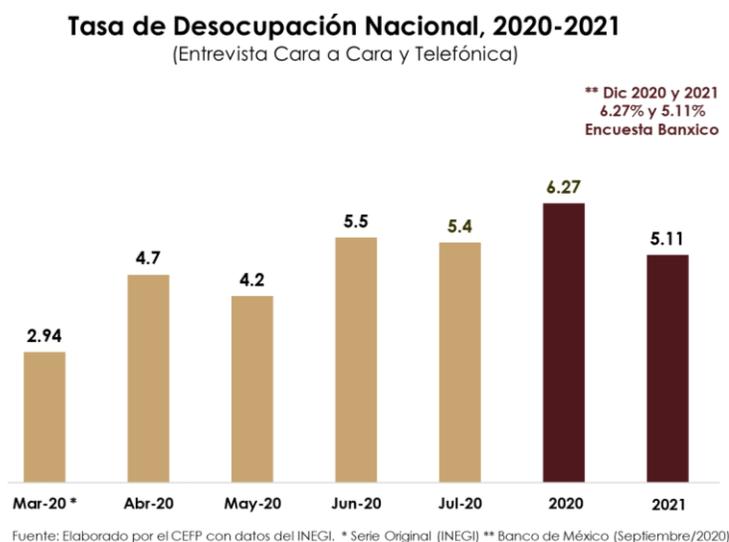


estiman que para 2021 habrá una recuperación del empleo, pero sin llegar a los niveles previos de la pandemia; por su parte, la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado correspondiente al mes de agosto, anticipa una variación de 347 mil empleos más de trabajadores asegurados para el 2021.

3.2 Tasa de Desocupación Nacional. En julio de 2020, la Tasa de Desocupación² (TD) nacional fue de 5.4 por ciento, representando una disminución de 0.10 puntos porcentuales respecto al mes previo, cuyo valor fue de 5.5 por ciento. En el comparativo anual de julio (2019 y 2020), la TD pasó de 3.7 a 5.4 por ciento, mayor en 1.7 puntos porcentuales. Cabe destacar, que en el periodo abril-julio de 2020, la TD promedió 4.9 por ciento, mientras que en 2019 fue de 3.6 por ciento.

Se espera que la tasa de desocupación se fije con una tendencia estable y a la baja al cierre de 2020, una vez que los efectos de la desaceleración económica queden atrás y, particularmente, la cuarta directriz de la agenda económica del gobierno comience a ver los efectos esperados en materia de generación de más empleos y mejora en la calidad de vida, particularmente de los más vulnerables.

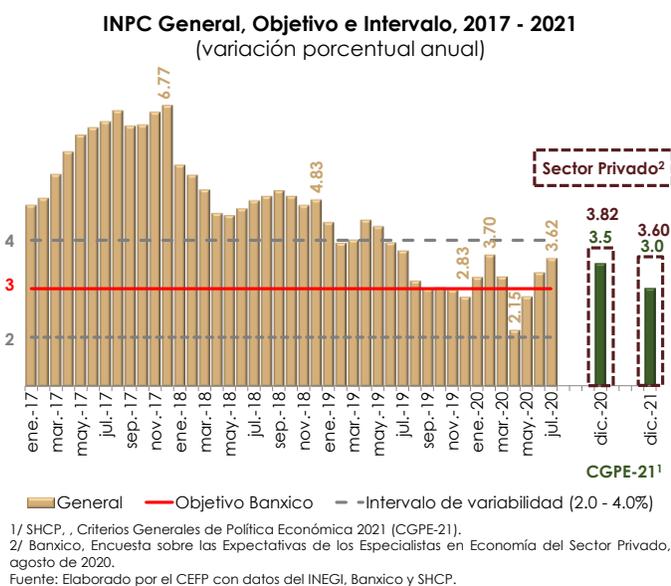
Finalmente, la Encuesta de Banxico anticipa una TD de 6.27 por ciento para el cierre de 2020 y de 5.11 por ciento para 2021, situándose por encima de la tasa promedio observada.



² Derivado de la contingencia por Covid-19, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) diseñó la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE) 2020, cuyo objetivo es ofrecer información sobre la situación de la ocupación y el empleo en México. Aunado a lo anterior y derivado de la reanudación de todos los censos y encuestas en México (D.O.F. 17 de Julio), el INEGI reinició las entrevistas presenciales, dando origen a la ENOE-Nueva Edición, cuya muestra se conformó de un 72% de entrevistas cara a cara y un 28% de entrevistas telefónicas.

4. Inflación

El nivel de la inflación ha registrado cierta variabilidad entre enero y julio del presente año, lo cual se ha debido a los cambios registrados en el costo de los alimentos procesados, las frutas y verduras y la evolución del precio de los energéticos, principalmente. No obstante, se ha encontrado dentro del intervalo de variabilidad (2.0 - 4.0%) establecido por el Banco Central. Lo anterior implicó que la inflación repuntara de diciembre de 2019 a marzo de 2020 al pasar de 2.83 a 3.70 por ciento; si bien ésta disminuyó y llegó a 2.15 por ciento en abril, en julio repuntó y se ubicó en 3.62 por ciento.



Bajo este contexto, los CGPE-21 plantean que el nivel de la inflación guarde una tendencia descendente y sea de 3.5 por ciento ante el hecho de que las expectativas de la inflación están bien ancladas; aunque se prevé que se coloque por arriba del objetivo inflacionario establecido por Banxico, se mantendrá dentro del intervalo de variabilidad. Para 2021, se plantea que el nivel de la inflación guarde una tendencia descendente y sea de 3.0 por ciento, consistente con el objetivo inflacionario establecido por el Banco Central y dentro del intervalo de variabilidad.

En la Encuesta de Banxico se predice un nivel inflacionario para ambos años, al anunciar una inflación de 3.82% para 2020 y de 3.60% para 2021.

5. Sector monetario y financiero

5.1 Tipo de cambio.

El tipo de cambio promedio, del cierre de 2019 al 4 de septiembre de 2020, promedió 21.83 pesos por dólar (ppd); dato mayor al observado en el mismo periodo del año anterior (19.23 ppd) en 260 centavos. En lo que va de 2020, el

mercado cambiario ha mostrado periodos de elevada volatilidad y aversión al riesgo, relacionados con los efectos adversos de la pandemia del COVID-19. En particular, durante el tercer mes del año, el tipo de cambio experimentó una subida abrupta, llegando el 24 de marzo a un nuevo nivel máximo histórico de 25.1185 ppd. Sin embargo, a partir de la segunda semana de mayo, el tipo de cambio ha mostrado una tendencia a la baja, producto de una mayor demanda por activos de riesgo, ante un renovado optimismo en los mercados financieros, por el incremento de liquidez a nivel mundial; así como, por los estímulos fiscales y monetarios aplicados por los principales gobiernos y bancos centrales del mundo.

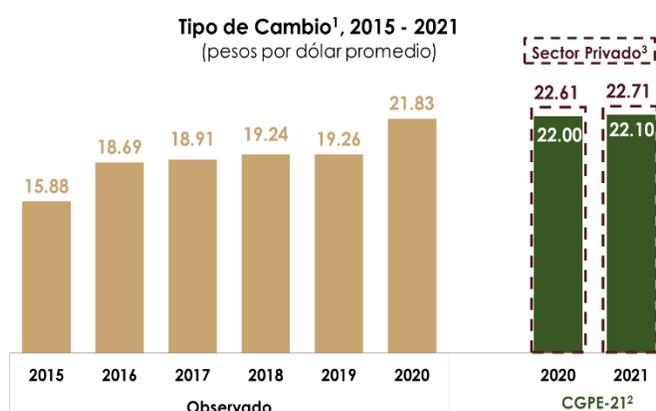
Los CGPE-21 estiman que, para el cierre de 2020, la paridad cambiaría se ubicará en 22.3 ppd y el promedio del año será de 22.0 ppd, cifra mayor a la observada en el cierre de la primera semana de septiembre (19.56 ppd) y al promedio observado en 2019 (19.26 ppd).

Los CGPE-21 estiman que, para el cierre del siguiente año, el peso tendrá una recuperación para cotizar en 21.9 pdd y alcanzar un promedio de 22.1 ppd. Por otra parte, los especialistas del sector privado, estiman un tipo de cambio de 22.61 ppd para el cierre de 2020 y de 22.71 ppd para el cierre de 2021, cifras por encima a lo que se prevé en Criterios (22.3 ppd y 21.9 ppd).

No obstante, de persistir eventos que aumenten la volatilidad, se espera se incrementen los movimientos desequilibrados en el tipo de cambio. Además, los CGPE-21 destacan que, una apreciación del peso frente al dólar de 10 centavos reduce los ingresos petroleros y el costo por el servicio de la deuda denominada en moneda extranjera en 3 mil 081.3 millones de pesos.

5.2 Tasa de interés.

La tasa de interés promedio, de enero a agosto de 2020, se ubicó en 5.87 por ciento; dato menor al observado en el mismo periodo del año anterior (8.02%) en 2.15 puntos porcentuales. En lo que va del 2020, la tasa de interés nominal

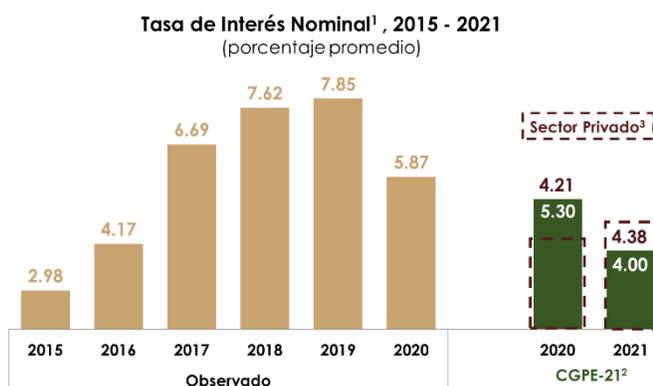


1/ Tipo de Cambio pesos por dólar EUA, fecha de determinación (FIX). Información al 4 de septiembre de 2020.
 2/ Estimación, SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2021 (CGPE-21).
 3/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, agosto de 2020.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

alcanzó su valor máximo en enero (7.26%) y su valor mínimo en agosto (4.43%). Lo anterior, en un entorno de menores presiones inflacionarias, producto de la desaceleración de la actividad económica global; así como, de una postura monetaria más acomodaticia de los principales bancos centrales, que han aplicado recortes (algunos de ellos extraordinarios) a sus tasas de interés de referencia, como una medida para proveer de liquidez a los mercados y garantizar el correcto funcionamiento del sistema financiero.

En este sentido, durante 2020, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) se ha reunido en seis ocasiones (febrero, marzo, abril, mayo, junio y agosto) y ha reducido en total 275 puntos base (pb), el objetivo para la tasa de interés de referencia, ubicándola en un nivel de 4.50 por ciento. Adicionalmente, Banxico anunció medidas extraordinarias, por un monto de hasta 750 mil millones de pesos (mmdp), relacionadas con el mejoramiento de los canales de crédito y la provisión de liquidez en la economía a fin de evitar desórdenes en los sistemas de pagos.

Los CGPE-21 estiman que la tasa de interés nominal CETES a 28 días, cierre en 2020 en 4.0 por ciento y alcance un promedio en el año de 5.3 por ciento, esta última siendo menor a la observada en la última semana de agosto (7.87%) y al promedio del año anterior (7.85%). Para 2021, los Criterios prevén una tasa de interés nominal de 4.0 por ciento para el cierre y promedio de 2021.



1/ Certificados de la Tesorería de la Federación (Cetes) a 28 días, Información al 31 de agosto de 2020.
 2/ Estimación, SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2021 (CGPE-21).
 3/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, agosto de 2020.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

Los especialistas consultados por el Banco de México, estiman una tasa de interés nominal de 4.21 por ciento para el cierre de 2020, cifra mayor de lo que se estima en CGPE-21 (4.0%). Además, los analistas prevén una tasa de interés nominal de 4.38 por ciento para el cierre de 2021, dato superior de lo que se estima en CGPE-21 (4.0%).

En los CGPE-21 se destaca que, un aumento de 100 puntos base en la tasa de interés incrementa el gasto no programable del Sector Público en 20 mil 594.0

millones de pesos, al incrementar el pago de intereses de la deuda a tasa variable y los costos de refinanciamiento de la deuda que está por vencer.

6. Mercado petrolero

6.1 Mercado petrolero. La demanda de petróleo se redujo drásticamente tras los bloqueos y las restricciones de viaje debido a la pandemia de coronavirus. Las perspectivas iniciales y la incertidumbre en torno al curso de la pandemia llevaron a un desacuerdo entre dos de los mayores productores de petróleo, Rusia y Arabia Saudita a principios de marzo. Las conversaciones bilaterales entre los productores mundiales de petróleo terminaron con un acuerdo el 13 de abril, en dicha negociación se acordó recortar la producción de petróleo con el fin de ayudar a estabilizar el precio del petróleo para los próximos meses. Sin embargo, con las instalaciones de almacenamiento y los petroleros llenándose rápidamente, crecieron los temores sobre dónde almacenar el exceso de petróleo, lo que llevó a que los precios de referencia registraran precios negativos el 20 de abril de este año, en particular, el West Texas Intermediate (WTI) y la Mezcla Mexicana de Exportación (MME) registraron precios de -37.63 y -2.37 dólares por barril (dpb), respectivamente. A medida que el precio del barril sigue estancado, los expertos de la industria han estimado que la demanda de petróleo puede tardar hasta 2022 en ver una recuperación completa.

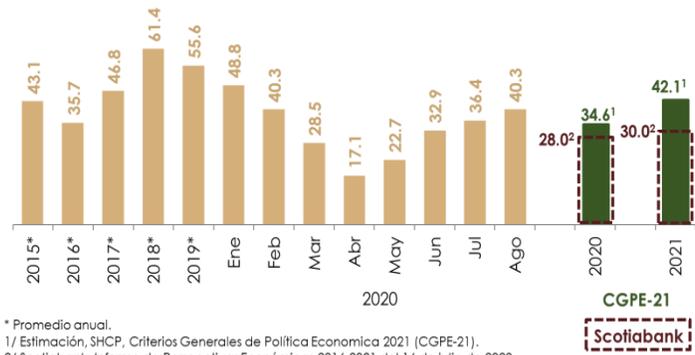
En los CGPE-21 se estima un precio promedio para 2020 y 2021 de 34.6 y 42.1 dpb, respectivamente, este último, menor en 14.1 por ciento a lo aprobado en CGPE-20 (49 dpb) para el cierre de este año.

Cabe mencionar, que el precio de la mezcla mexicana de exportación de petróleo, empleando la metodología especificada en el artículo 31 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), resulta en un precio promedio de 44.6 dpb. La LFPRH establece que el valor del precio que se utilice como parámetro en la formulación de la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) no deberá superar al cálculo obtenido por esta fórmula. En los CGPE-21 se propone un precio de 42.1 dpb, porque está en línea con los precios observados y futuros estimados en el mercado petrolero internacional, además de cumplir con lo establecido en la LFPRH.

Cabe contrastar que, Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2016-2021, del 16 de julio, prevé que, al cierre de 2020, el precio del petróleo se ubique en 28.0 y en 2021 en 30.0 dpb.

Además, en los CGPE-21 se establece que, por un dólar adicional en el precio del crudo, los ingresos petroleros del sector público aumentarían en 13 mil 217.6 millones de pesos, lo que sería equivalente a 0.05 por ciento del PIB de 2021.

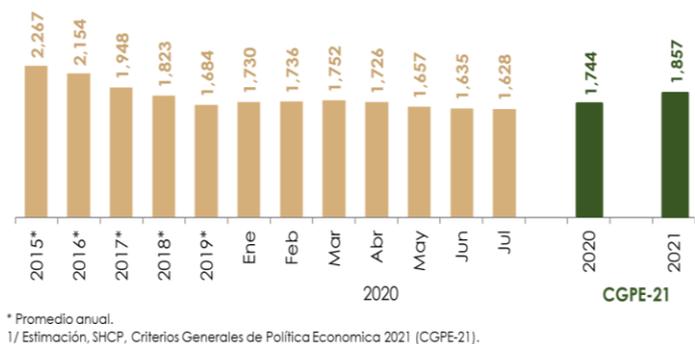
Evolución del Precio Promedio de la Mezcla Mexicana de Exportación, 2015-2021
(dólares por barril)



Finalmente, para contrarrestar cualquier impacto relacionado a la baja con los precios internacionales del petróleo, el Gobierno Federal mantiene la estrategia de coberturas petroleras contratadas tanto para el Gobierno Federal como para Petróleos Mexicanos (Pemex), para cubrir los ingresos petroleros al 100 por ciento contra reducciones en el precio del crudo respecto a la Ley de Ingresos de la Federación (LIF).

6.2 Plataforma de producción de petróleo crudo. De enero a julio la producción de petróleo en México se incrementó en 0.33 por ciento en comparación con el mismo periodo de 2019. Esto se debe a que, en los meses de mayo y junio, el gobierno federal se comprometió con la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) a recortar su producción de petróleo en 100 mil barriles diarios con el propósito de estabilizar el precio del crudo, que se hundió a su peor nivel histórico por la parálisis económica derivada de la emergencia sanitaria.

Evolución de la Producción de Petróleo Crudo, 2015-2021
(miles de barriles diarios)



Se espera que, en 2020, la plataforma de producción total de crudo se ubique en 1 millón 744 mil barriles diarios, 10.61 por ciento menor de lo propuesto en los CGPE-20 (1.951 millones de barriles diarios (Mbd)). La estimación de la plataforma de producción de petróleo para 2021 en los CGPE-21 se calcula en 1.857 Mbd, tomando en consideración la dinámica observada en la producción de Pemex, así como la propuesta de la Secretaría de Energía (Sener) hecha al Titular del Ejecutivo Federal, de acuerdo con el artículo 33, fracción XVII de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal.

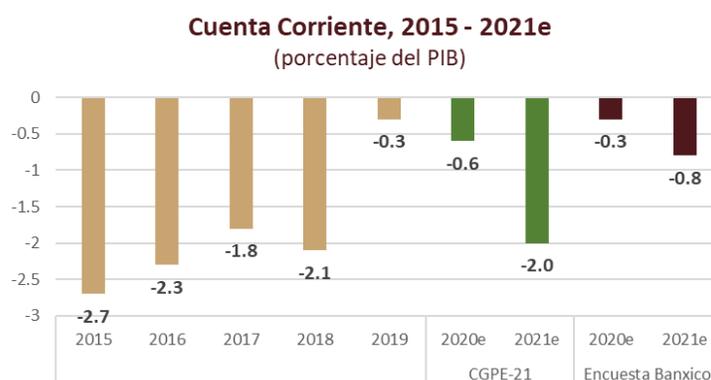
Los CGPE-21 estiman que, por un incremento en 50 mil barriles diarios de extracción de crudo, los ingresos petroleros del sector público aumentarán en 15 mil 120.3 millones de pesos, equivalente al 0.06 por ciento del PIB de 2021.

7. Sector externo

Cuenta Corriente. En el primer semestre de 2020, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit por 2 mil 291.9 mdd, inferior al que se observó un año atrás de 7 mil 091.9 mdd. Como porcentaje del PIB, el déficit en el periodo representó 0.4 por ciento.

En CGPE-21, se prevé que, en 2020, la cuenta corriente de la balanza de pagos presente un déficit de 6 mil 739 millones de dólares (mdd), equivalente a 0.6% del PIB, ello derivado de la menor dinámica de la actividad económica observada en el año, y para 2021, se proyecta que sea de 22 mil 842 millones de dólares, 2.0% en términos del PIB; esta última cifra menor a lo aprobado para 2020 (23 mil 272 mdd).

En contraste, los especialistas en economía del sector privado, en la Encuesta recabada por Banxico, estiman un déficit de la cuenta corriente de 2 mil 254 mdd para el cierre de 2020 (-0.3% de PIB) y de 5 mil 671 mdd para 2021 (-0.8% de PIB), cifras inferiores a lo que se estima en CGPE-21.



e/ Cifras estimadas en GCPE-2021.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México y SCHP.

8. Balance de riesgos

8.1 Factores que inciden al alza en la dinámica económica. Para 2021, los CGPE destacan los siguientes: i) avances en el descubrimiento de una vacuna contra el COVID-19, que acelere el ritmo de recuperación de la actividad económica; ii) disipación de la incertidumbre y la volatilidad de los mercados financieros, que incentiven una mayor inversión; iii) mayores flujos de Inversión Extranjera Directa, producto de la relocalización de empresas en el marco del T-MEC y, iv) mayores disminuciones de las previstas en las tasas de interés internas.

Además, el escenario macroeconómico de mediano plazo está sujeto a los siguientes riesgos: i) disminución en el número de contagios por COVID-19 y el desarrollo de una vacuna efectiva; ii) una disminución de las barreras al comercio como parte de la resolución favorable de acuerdos comerciales; y, iii) aumentos en los niveles de productividad mundial por la implementación de políticas que la impulsen.

8.2 Factores que inciden a la baja en la dinámica económica. Para 2021, los CGPE resaltan los siguientes: i) reactivación económica interna más lenta que lo previsto; ii) una mayor ralentización de la recuperación productiva de Estados Unidos, ante la incertidumbre generada por su proceso electoral; y, iii) el riesgo de un escalamiento de los conflictos geopolíticos y comerciales a

nivel mundial, que a su vez podrían afectar los flujos de capitales, la productividad y el crecimiento global.

Además, el escenario macroeconómico de mediano plazo está sujeto a: i) la continuación de las interrupciones en las cadenas globales de producción, causadas por la pandemia del COVID-19, afectando la estabilidad del sistema financiero y el crecimiento global de mediano plazo; ii) la profundización de los riesgos geopolíticos que genere menores perspectivas de crecimiento en la economía mundial; iii) una desaceleración de la economía de Estados Unidos más fuerte que la esperada; y, iv) condiciones más restrictivas en los mercados financieros internacionales por los procesos de normalización de las economías avanzadas que afecten la inversión a nivel mundial.

Adicionalmente y para finalizar, la Encuesta Banxico, señala como principales riesgos para el crecimiento económico los siguientes: i) incertidumbre política interna; ii) incertidumbre sobre la situación económica interna; iii) problemas de inseguridad pública; iv) política de gasto público; v) plataforma de producción petrolera; vi) debilidad del mercado interno; y, vii) debilidad del mercado externo y la economía mundial.

Principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico en México
(distribución porcentual de respuestas)

Factor	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19	ene-20	feb-20	mar-20	abr-20	may-20	jun-20	jul-20	ago-20
Debilidad del mercado externo y la economía mundial	8	10	9	5	2	4	7	30	26	30	25	22	22
Debilidad del mercado interno	8	6	6	6	6	8	9	6	14	14	15	18	19
Incetidumbre sobre la situación económica interna	15	13	14	15	16	17	13	14	15	17	17	16	18
Incetidumbre política interna	17	15	16	21	13	19	18	11	9	11	12	13	14
Política de gasto público	10	8	6	6	9	4	6	5	11	10	9	6	9
Problemas de inseguridad pública	12	14	19	18	21	21	20	7	3	4	6	8	6
Ausencia de cambio estructural en México	1	2	3	2	1	2	4	1	3	3	5	4	3

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Fuentes de Información

Banco de México (Banxico). *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 21 de abril de 2020, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BF2570B49-2124-CAD3-09A5-380DC3E4CD0C%7D.pdf>

Banco de México (Banxico). *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 14 de mayo de 2020, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B062CAE9F-B896-D200-76F6-1A8BB2DB6394%7D.pdf>

Banco de México (Banxico). *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 25 de junio de 2020, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B6BFED160-28CF-F1EA-44B9-27AF079C0309%7D.pdf>

Banco de México, Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: agosto de 2020, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B0F5A7391-BF69-391A-ECAA-8210163D6EE0%7D.pdf>

Banco de México, Información estadística en www.banxico.org.mx

Reserva Federal, anuncios y minutas de política monetaria. Disponible en Internet: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomccalendars.htm>

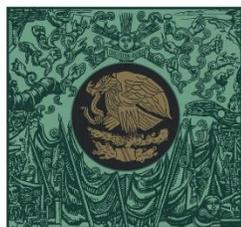
Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2021 (CGPE-2021). Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2021.pdf.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), Secretaría de Hacienda y Crédito Público hace entrega del Paquete Económico 2021, Comunicado No. 070, 3 p. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/576736/Comunicado_PPEF_2021.pdf.

Scotiabank, Perspectivas Económicas, Marco Macroeconómico 2016-2021. Disponible en: <https://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/mm.pdf?t=1599407245355>

Oficina de Presupuesto del Congreso de Estados Unidos (CBO), Perspectivas Económicas Julio 2020. Disponible en Internet: <https://www.cbo.gov/publication/56465>

Petróleos Mexicanos (PEMEX). Estadísticas petroleras. Disponible en internet: https://www.pemex.com/acerca/informes_publicaciones/Paginas/default.aspx



**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXIV LEGISLATURA

CEFP
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas