



**CÁMARA DE  
DIPUTADOS**  
LXIV LEGISLATURA

**CEFP**  
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

## Análisis Institucional

25 de agosto de 2021

### **Análisis sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2021**



# Índice

<b>Resumen Ejecutivo</b> .....	4
<b>Presentación</b> .....	7
<b>1. Evolución de la actividad económica</b> .....	8
1.1 Panorama externo.....	8
1.1.1 Crecimiento económico mundial .....	8
1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EEUU).....	9
1.2 Economía Mexicana .....	11
1.2.1 Crecimiento económico .....	11
1.2.2 Actividad industrial .....	12
1.2.3 Demanda Interna .....	12
1.2.3.1 Consumo interior.....	12
1.2.3.2 Evolución de la Inversión .....	13
1.2.3.3 Crédito al Sector privado.....	14
1.2.4 Mercado Laboral .....	15
1.2.5 Sector Externo .....	19
1.2.5.1 Balanza comercial .....	19
1.2.5.2 Cuenta Corriente.....	21
1.2.5.3 Precio del petróleo.....	22
1.2.5.3.1 Plataforma de producción .....	23
<b>2. Política monetaria</b> .....	24
2.1 Convergencia de la inflación a la meta .....	24
2.2 Volatilidad en los mercados financieros .....	25
2.3 Tipo de cambio.....	26
2.4 Tasa de interés .....	27
<b>3. Riesgos para el crecimiento en 2021</b> .....	28
<b>4. Consideraciones finales</b> .....	28
Fuentes de Información .....	31



## Resumen Ejecutivo

En el segundo trimestre de 2021, la economía nacional continuó avanzando en consonancia con la reapertura gradual de las actividades económicas y menores restricciones sanitarias que contribuyeron a la mejora en la confianza del consumidor, y por ende, del consumo privado y la recuperación del empleo; así como, por el mayor dinamismo de la demanda externa favorecida por el recobro de la producción industrial global, el mayor volumen de comercio mundial y el incremento de la inversión en varias economías, apoyadas por la política macroeconómica y las mejores condiciones financieras; a lo que se le sumó el avance en el programa de vacunación. Así, los principales indicadores económicos mostraron los siguientes resultados:

### **Actividad Económica**

**Crecimiento económico.** Durante el segundo trimestre de 2021, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó, en cifras desestacionalizadas, un crecimiento real de 1.55 por ciento.

**Actividad industrial.** En el segundo trimestre de 2021, la actividad industrial, con cifras ajustadas por estacionalidad, registró un incremento de 27.7 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior.

**Consumo interno.** En el periodo abril-mayo, con datos sin estacionalidad, el consumo exhibió un crecimiento anual de 27.13 por ciento, cifra que contrasta con la reducción que registró en abril-mayo de 2020 (-23.52%).

**Evolución de la inversión.** Con datos desestacionalizados, en el periodo abril-mayo, la inversión tuvo una ampliación real anual de 44.61 por ciento (-38.18% en el mismo bimestre del año anterior).

**Comportamiento del crédito.** En junio de 2021, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial decreció 11.77 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se contrajo 8.46 por ciento.

**Variación de Trabajadores Asegurados al IMSS.** Al cierre del segundo trimestre, el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 175 mil 380 cotizantes, cifra mayor en 675 mil 521 plazas respecto al mismo mes de 2020, equivalente a un crecimiento anual de 3.46 por ciento.

**Tasa de Desocupación Nacional.** De acuerdo con la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo-Nueva Edición, desarrollada por el INEGI, al segundo trimestre de 2021, la Tasa de Desocupación nacional se ubicó en 4.22 por ciento en promedio; 0.57 puntos porcentuales menos respecto al mismo trimestre de 2020.

**Salarios.** El salario base promedio de cotización al IMSS, al segundo trimestre de 2021, registró un crecimiento nominal anual de 6.1 por ciento y de 0.1 por ciento en términos reales.

**Exportaciones.** En el segundo trimestre de 2021, las exportaciones tuvieron una expansión de 67.0 por ciento, en cifras originales, respecto del mismo periodo de 2020. A su interior, las exportaciones petroleras repuntaron en 124.0 por ciento y las no petroleras ascendieron 64.5 por ciento.

**Precios del petróleo.** En el segundo trimestre de 2021, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió 63.7 dólares por barril (dpb), cifra mayor en 39.1 dpb (159.5%) con respecto al mismo trimestre de 2020.

**Plataforma de producción petrolera.** En el periodo abril-junio de 2021, se reportó una producción promedio de 1 millón 693 mil barriles diarios (mbd), situándose por arriba en 2.8 por ciento en igual periodo de 2020.

### **Política monetaria**

**Inflación.** En el sexto mes de 2021, la inflación general anual fue de 5.88 por ciento, superior a la que se registró hace tres meses (4.67%); situándose por encima del objetivo inflacionario (3.0%) y del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%).

**Tipo de cambio.** En el segundo trimestre de 2021, el peso cerró en 19.95 pesos por dólar (ppd), lo que significó una apreciación frente al dólar de 2.32 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (20.42 ppd).

**Tasa de interés.** Al cierre de junio de 2021, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, fue de 4.03 por ciento. Además, al segundo trimestre de 2021, la tasa promedió 4.09 por ciento, menor en 2.19 puntos porcentuales a la tasa observada en el mismo periodo del año pasado (6.28%).

**Mercados financieros.** Durante el segundo trimestre de 2021, los mercados financieros internacionales continuaron estabilizándose, resultado de la reactivación económica global y la prolongación de los estímulos monetarios y fiscales de los gobiernos y bancos centrales; así como por los avances en las campañas de vacunación alrededor del mundo.

## Marco Macroeconómico, 2021

Indicador	CGPE <sup>e</sup>	Sector Privado <sup>e</sup>	Observado*
<b>Producto Interno Bruto (var. % real anual)</b>	<b>3.6 - 5.6</b>	<b>5.80</b>	<b>1.55<sup>1</sup></b>
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	5.58	5.88
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	n.d.	469	452
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	n.d.	4.05	4.22
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	21.9	20.25	19.95
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	22.1	n.d.	20.18
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	4.0	4.73	4.03
CETES 28 días (% nominal promedio)	4.0	n.d.	4.09
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-22,842	2,704	-5,135.4 <sup>2</sup>
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	n.d.	6,941	2,602.3
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	42.1	n.d.	63.66
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	870	n.d.	1,020
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,857	n.d.	1,693
<b>Variables de apoyo:</b>			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	3.8	6.64	6.5
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	3.4	n.d.	5.5
Inflación de EE.UU. (promedio)	1.4	n.d.	3.3

e/ Estimado.

\*/ II-Trimestre de 2021.

1/ Estimación, variación trimestral, cifras desestacionalizadas, 30 de julio de 2021, INEGI.

2/ All-Trimestre de 2021.

Nota: La SHCP ajustó la estimación para 2021 de los siguientes indicadores: variación real puntual del PIB (6.0%); tipo de cambio promedio (20.1 ppp); precio promedio del petróleo (58.8 dólares por barril); y, plataforma de producción de petróleo (1,794 miles de barriles diarios), para las estimaciones de finanzas públicas.

nd. No disponible.

Fuente: Elaborado por el CEFM con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, junio de 2021).

## Presentación

En cumplimiento del Artículo 107, Fracción I de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), envió a la H. Cámara de Diputados, los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al segundo trimestre de 2021.

En apego a sus funciones, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico de la H. Cámara de Diputados, pone a disposición el presente documento: "Análisis sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2021", en el cual se examina la evolución de los principales indicadores económicos, bajo un enfoque de evaluación preliminar; resaltando aquellos aspectos que sobresalen con relación al cumplimiento de las estimaciones contenidas en el marco macroeconómico que aprobó el H. Congreso de la Unión como parte del Paquete Económico 2021.

Asimismo, la información se complementa con datos y expectativas de analistas e instituciones especializadas, particularmente, de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a junio de 2021, publicada por el Banco de México (Banxico) para conocer las tendencias esperadas en el desempeño de los indicadores en estudio.

El documento se encuentra estructurado en cuatro apartados: el primero describe la evolución de la actividad económica al segundo trimestre; el siguiente apartado trata sobre la política monetaria; el tercero resume los riesgos para el crecimiento en 2021 y en el último se exponen algunas consideraciones finales.

Con este trabajo, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas aporta elementos de apoyo que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios, diputados y senadores en materia de Economía y Finanzas Públicas.

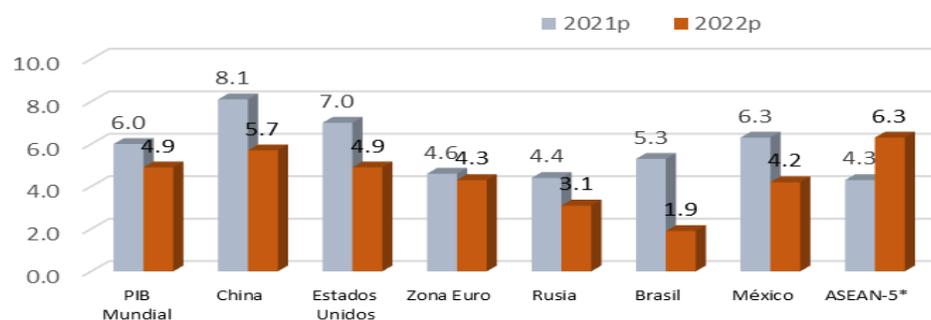
# 1. Evolución de la actividad económica

## 1.1 Panorama externo

### 1.1.1 Crecimiento económico mundial

En el segundo trimestre de 2021, el fortalecimiento de la actividad económica mundial se sustentó en la recuperación de la producción industrial global y el volumen de comercio mundial, así como de la inversión en diversas economías desde mediados de 2020, superando esta última el nivel anterior a la pandemia en varias economías grandes, incluidos Estados Unidos, Turquía y Brasil, lo que ha contribuido a apuntalar la demanda externa. Adicionalmente, de acuerdo con datos del segundo trimestre, el Fondo Monetario Internacional indicó que el fortalecimiento no sólo se observa en la manufactura sino también en algunos servicios como las telecomunicaciones y los financieros.

**Perspectivas de crecimiento global en países seleccionados, 2021-2022/p**



p/cifras preliminares

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del FMI, Perspectivas de la Economía Mundial, julio 2021.

\*Indonesia, Malasia, Filipinas, Tailandia, Vietnam.

No obstante, la recuperación ha sido desigual entre países y sectores. En su documento "Perspectivas Económicas Mundiales" de junio, el Banco Mundial sostuvo que gran parte del restablecimiento económico internacional reflejó el fortalecimiento de las economías avanzadas, impulsadas por un apoyo sustancial de la política macroeconómica y el restablecimiento de la demanda, en la medida que se relajan las restricciones por el control de la pandemia y el progreso de los planes de vacunación.

En este contexto, las proyecciones de crecimiento de la economía mundial están mejorando, pero se espera una disparidad continua entre los países. En su documento "Divergencia creciente: se ahondan las brechas en la recuperación mundial" (julio, 2021), el FMI mantuvo sus proyecciones de crecimiento de la economía global en 6.0 por ciento para 2021 y mejoró el pronóstico para el año 2022 a 4.9 por ciento (de 4.4% en la estimación de abril). El organismo señaló que las

revisiones expresan la evolución de la pandemia y los cambios en las políticas de apoyo. Mientras que el desigual acceso a las vacunas se ha convertido en la principal brecha que bifurca la recuperación; en tanto que, la implementación de planes de mejoría económica en algunos países reducen el riesgo de costos duraderos de una recuperación prolongada, mientras que, en otros países, el espacio fiscal reducido limita su restauración.

De este modo, el FMI estima que en 2021 las economías avanzadas crezcan 5.6 por ciento, las emergentes y en desarrollo en Asia 7.5 por ciento y en América Latina y el Caribe 5.8 por ciento, cifra que para la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2021) expresa el efecto de una base baja de comparación que no asegura el crecimiento sostenido; además, señala que, con las vulnerabilidades acumuladas durante la pandemia, la región podría retornar a la dinámica de bajo crecimiento previo a la crisis pandémica.

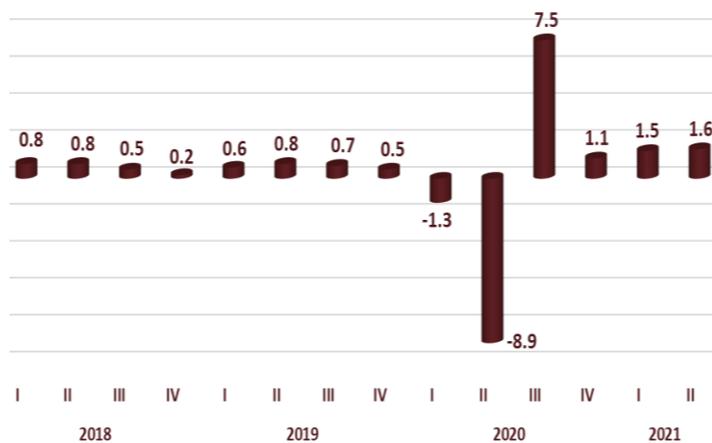
En particular, para Estados Unidos, el FMI prevé un crecimiento de 7.0 por ciento para este año, sustentado en un mayor respaldo fiscal con su Plan de Empleo y el Plan para las Familias, mientras que para China se espera un repunte de 8.1 por ciento. Para el caso de México, el FMI estima un crecimiento de 6.3 por ciento en 2021 (una diferencia de 1.3% respecto a la estimación de abril) y 4.2 por ciento en 2022 (1.2% más respecto a abril).

Por su parte, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, mayo, 2021), sostiene que todas las economías se benefician de una mayor demanda de Estados Unidos, con un aumento de la producción, que se estima entre 0.5 por ciento y un punto porcentual en Canadá y México, y entre 0.25 y 0.5 por ciento en la Zona del Euro, Japón y China.

### 1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EEUU)

Al segundo trimestre de 2021, el Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos continuó con su dinamismo con respecto al trimestre inmediato anterior, al pasar de un incremento de 1.5 a 1.6 por ciento (a tasa anualizada fue de 6.3 a 6.5%). Cabe resaltar que el consumo privado contribuyó al

**Estados Unidos: Producto Interno Bruto, 2018-2021/Trim-II**  
(variación porcentual trimestral)

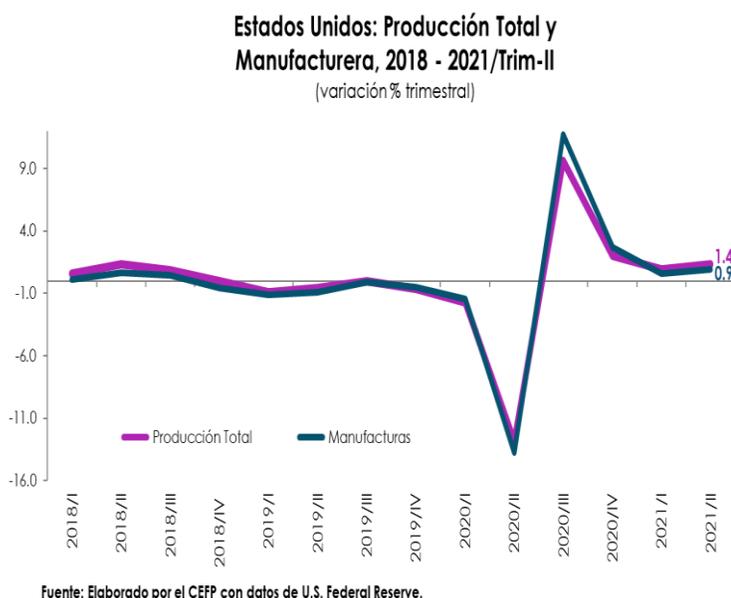


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

crecimiento trimestral con 1.9 puntos porcentuales (pp), mientras que el gasto del gobierno, la inversión y las exportaciones netas restaron 0.1 pp al crecimiento trimestral, cada una.

Desde el cuarto trimestre de 2020, las tasas de crecimiento del PIB de Estados Unidos están por encima de los niveles previos a la pandemia. Lo anterior, como resultado del rápido avance en los esquemas de vacunación, la reapertura de los establecimientos económicos y el impacto de los apoyos fiscales por parte del gobierno.

Con relación a la producción industrial en el segundo trimestre de 2021, ésta aumentó en 1.4 por ciento en comparación con el trimestre anterior (a tasa anualizada, el creció 5.5%. Por su parte, las manufacturas continúan creciendo, al registrar un avance de 0.9 por ciento para el mismo periodo de análisis. En comparación anual, tanto la producción industrial total y las manufacturas mostraron tasas de crecimiento de 14.4 y 16.4 por ciento, en ese orden, con respecto al segundo trimestre de 2020.



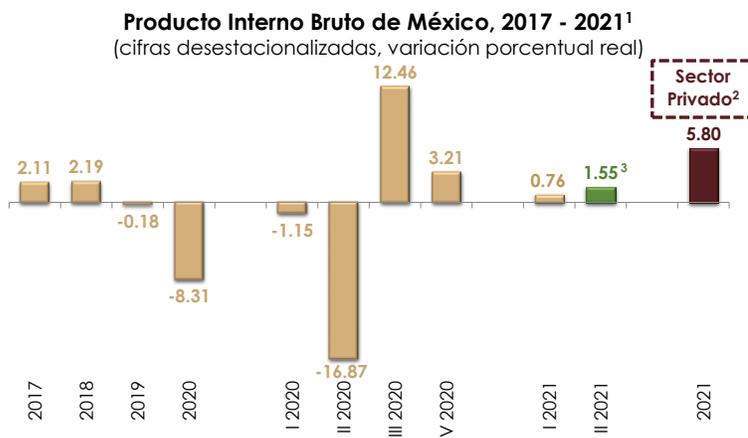
Por último, se espera que, tanto el PIB como la producción industrial de Estados Unidos continúen con una tendencia positiva en lo que resta de 2021 y en 2022, como efecto de la reciente aprobación del Plan de Infraestructura por 1.2 miles de millones de dólares. El Fondo Monetario Internacional, en su informe del mes de julio del 2021, prevé que este respaldo adicional elevará el crecimiento del PIB de Estados Unidos en 0.3 y 1.1 puntos porcentuales en 2021 y 2022, respectivamente, por lo que pronóstica un aumento del PIB de 7.0 y 4.9 por ciento en 2021 y 2022, en ese orden. Este impulso también apoyará a la producción industrial, en especial al sector de la construcción.

## 1.2 Economía Mexicana

### 1.2.1 Crecimiento económico

El INEGI estimó, con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, que el desempeño económico pasó de un incremento trimestral de 0.76 por ciento a uno de 1.55 por ciento del primero al segundo trimestre de 2021; lo que implicó su cuarta alza después de tres caídas consecutivas.

Dicha situación se explicó por la mejoría de la confianza del consumidor, la llegada de remesas familiares y la recuperación del empleo; así como por la reapertura gradual y ordenada de las actividades económicas, la mejoría de los principales socios comerciales ante las políticas monetarias más acomodaticias y la implementación de los paquetes fiscales y financieros a nivel internacional; a lo que se le suma el mayor avance en los programas de vacunación.



1/ Año base 2013=100; debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, junio de 2021.

3/ Estimación, INEGI.

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

Por actividad económica, con cifras desestacionalizadas, las terciarias aumentaron 2.06 por ciento en el segundo trimestre de 2021 (0.88% en el primer cuarto), en el cual persiste heterogeneidad en los sectores que lo componen debido al impacto diferenciado de las restricciones para llevar a cabo sus operaciones. Mientras que, las actividades primarias crecieron 0.59 por ciento (0.66% un trimestre atrás). En tanto que, las secundarias avanzaron 0.43 por ciento (0.46% en el periodo previo) debido a que aún presentan problemas de suministro de insumos y afectaciones en las cadenas de producción globales.

Bajo este contexto, en la encuesta de junio, el sector privado pronosticó un crecimiento para la economía de 5.80 por ciento en 2021, lo que contrasta con la caída de 8.31 por ciento observada en 2020.

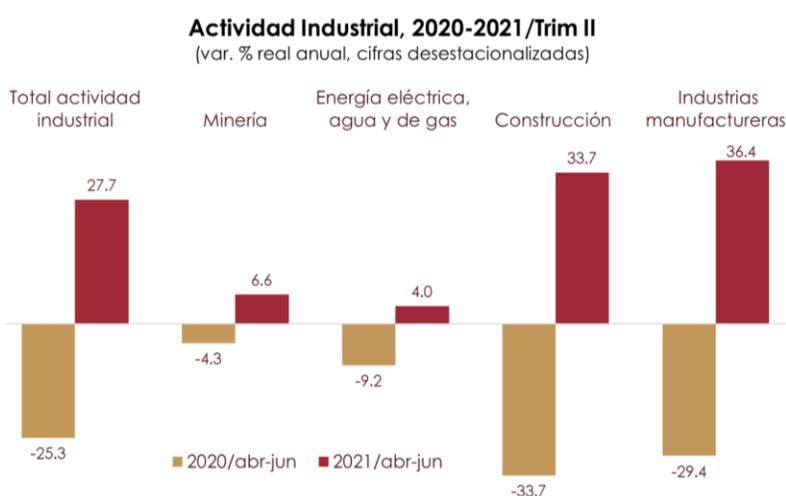
Derivado de la evolución de la actividad productiva, en julio, la SHCP ajustó su pronóstico para la variación real puntual del PIB del presente año para efectos de estimación de finanzas públicas, la cual pasó de un crecimiento real anual de 4.6 por ciento, estimado en CGPE-21 (septiembre de 2020), a 6.0 por ciento.

## 1.2.2 Actividad industrial

En el segundo trimestre de 2021, la actividad industrial cayó 0.1 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior, cuando se reportó un crecimiento de 1.0%.

A su interior, del primero al segundo trimestre de 2021, la minería se contrajo al pasar de 1.9 a -0.3 por ciento; en contraste, los suministros de energía eléctrica, gas y agua revirtieron su tendencia negativa, al subir de una contracción de 2.5 a un incremento de 1.5 por ciento en el mismo lapso; mientras que, la construcción tuvo un menor dinamismo, pasando de 3.3 a 0.6 por ciento en los dos trimestres consecutivos de 2021; en tanto que, la industria manufacturera se mantuvo sin cambios con respecto al primer trimestre de 2021.

En comparación anual, la actividad industrial, en cifras desestacionalizadas, tuvo un incremento de 27.7 por ciento en el segundo trimestre de 2021 con respecto al mismo periodo del año anterior (-25.3%, periodo con la mayor afectación por la pandemia de COVID-19). A su interior, la minería



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

mostró una recuperación, al pasar de -4.3 por ciento en 2020 a 6.6 por ciento en 2021; los suministros de energía eléctrica, gas y agua subieron de una caída de 9.2 por ciento en 2020 a 4.0 por ciento en 2021; en tanto que la construcción se restableció de la caída de -33.7 por ciento observada en 2020 a un crecimiento de 33.7 por ciento para el 2021; en tanto que, la industria manufacturera pasó de 2020 a 2021, de -29.4 a 36.4 por ciento. En términos generales, las restricciones a la operación industrial se han levantado parcialmente, por lo que se espera que este sector muestre mejor dinamismo en la segunda mitad del año.

## 1.2.3 Demanda Interna

### 1.2.3.1 Consumo interior

El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior mantiene la tendencia ascendente que inició desde mayo de 2020. Con cifras ajustadas por estacionalidad, en el periodo abril-mayo de 2021, el consumo privado registró un crecimiento bimestral de 3.17 por ciento, mientras que un periodo atrás había subido 1.51 por ciento.

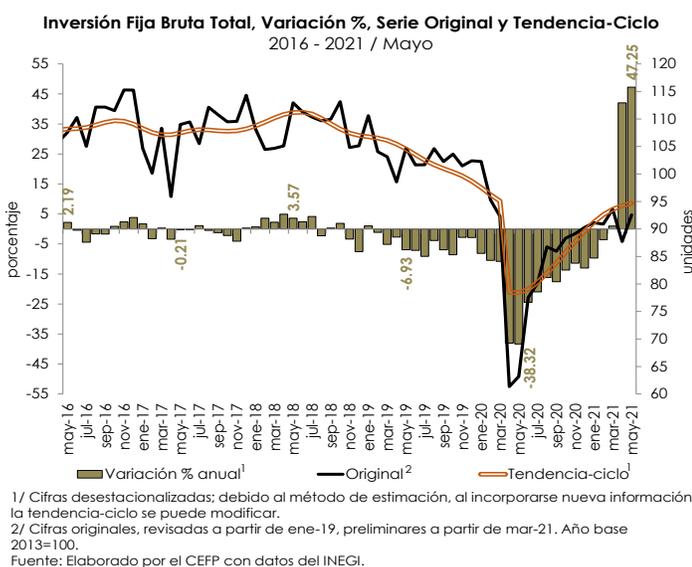
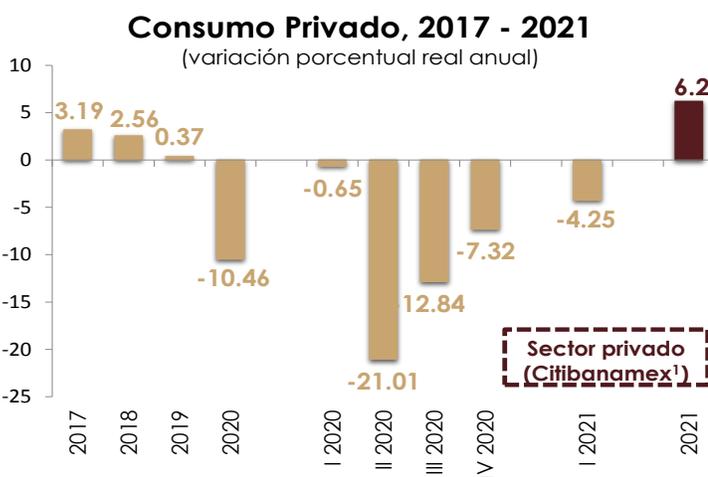
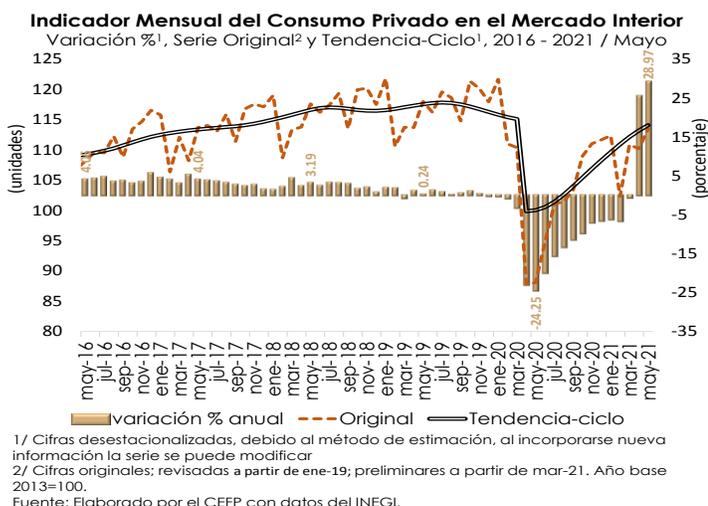
En el periodo comentado, el consumo privado se vió apoyado, en parte, por la mejora de la confianza del consumidor, la recuperación del empleo y la llegada de remesas familiares.

En su comparación anual y con datos desestacionalizados, el indicador repuntó debido a que pasó de una reducción anual de 23.52 por ciento en abril-mayo de 2020 a un crecimiento de 27.13 por ciento en el mismo periodo de 2021. No obstante, refleja el efecto estadístico de baja base de comparación con relación al año pasado.

Bajo este panorama, el sector privado (Citibanamex) prevé que el consumo privado aumente 6.2 por ciento en 2021, cifra que contrasta con el decremento observado en 2020 de -10.46%.

### 1.2.3.2 Evolución de la Inversión

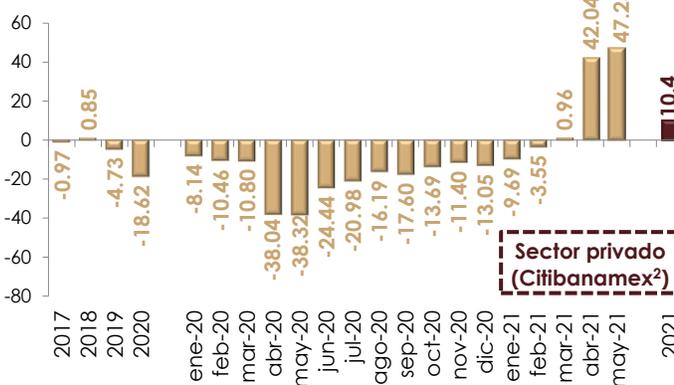
Con cifras sin estacionalidad, en el periodo de abril y mayo, la inversión fija bruta tuvo un alza bimestral de 0.35 por ciento, un periodo atrás había tenido un incremento de 5.91 por ciento; no obstante, mantiene una tendencia al alza que inició desde mayo del año pasado. A su interior, sus principales componentes



tuvieron resultados mixtos: la inversión en maquinaria y equipo tuvo un incremento bimestral de 0.12 por ciento en el periodo abril-mayo de 2021 (5.92% entre febrero y marzo de 2021); y, el gasto en construcción tuvo una reducción bimestral de 0.32 por ciento (4.50% un bimestre atrás).

Por otro lado, en su comparación anual y con datos desestacionalizados, la inversión despuntó al pasar de un decrecimiento anual de 38.18 por ciento entre abril y mayo de 2020 a una expansión de 44.61 por ciento en el mismo lapso de 2021. Sus elementos fundamentales tuvieron un comportamiento al alza; el gasto en construcción tuvo un aumento anual de 37.54 por ciento en el bimestre abril-mayo de 2021 (-35.99% un año atrás); y, la inversión en maquinaria y equipo creció 52.22 por ciento (-40.45% en abril-mayo de 2020).

**Inversión Fija Bruta, 2017 - 2021**  
(variación porcentual real anual<sup>1/</sup>)



1/ Cifras desestacionalizadas. Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2013=100.  
2/ Citibanamex, Perspectiva Semanal, Económicas, 12 de agosto de 2021.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Citibanamex.

De acuerdo con la reciente Minuta de Política Monetaria, la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno manifestaron que la inversión ha mejorado; aunque uno expresó su preocupación por la debilidad y los niveles bajos de la inversión y otro enfatizó que ello afectará la recuperación económica.

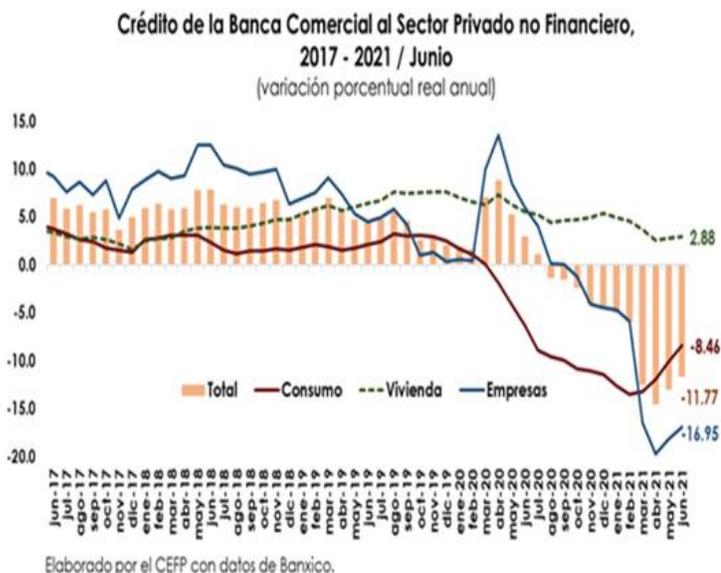
Bajo este escenario, el sector privado (Citibanamex) prevé que la inversión total tenga un 10.4 por ciento en 2021, cifra que contrasta con la caída que se observó un año atrás (-18.62%).

### 1.2.3.3 Crédito al Sector privado

Durante el segundo trimestre de 2021, el crédito bancario total al sector privado no financiero, continuó mostrando un comportamiento negativo; sin embargo, en los dos últimos meses atenuó su caída. Así, después de que en agosto del año anterior registró una contracción en términos reales de 1.41 por ciento anual (la primera reducción desde julio de 2010), aceleró su descenso en los meses subsecuentes, alcanzando su nivel más bajo en abril de 2021 (-14.62% real anual), mejorando su desempeño en los meses de mayo y junio. Al interior del crédito bancario total, destaca que, el otorgado al consumo registró menores disminuciones durante el segundo trimestre de 2021 en comparación con los primeros tres meses del año; el crédito a empresas se mantuvo en terreno negativo; no obstante que, en los dos

últimos meses mitigó su descenso. Por su parte, el crédito a la vivienda, si bien, perdió dinamismo desde diciembre de 2020, en mayo y junio repuntó, manteniendo un crecimiento positivo.

De esta forma, al cierre de junio de 2021, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 076.1 mil millones de pesos (Mmp), cifra que representó un decremento anual de 11.77 por ciento en términos reales. Dentro de éste, el crédito a la vivienda aumentó 2.88 por ciento a tasa real anual; el otorgado a las empresas tuvo un descenso de 16.95 por ciento anual en términos reales; mientras que, el crédito al consumo se contrajo 8.46 por ciento real anual.



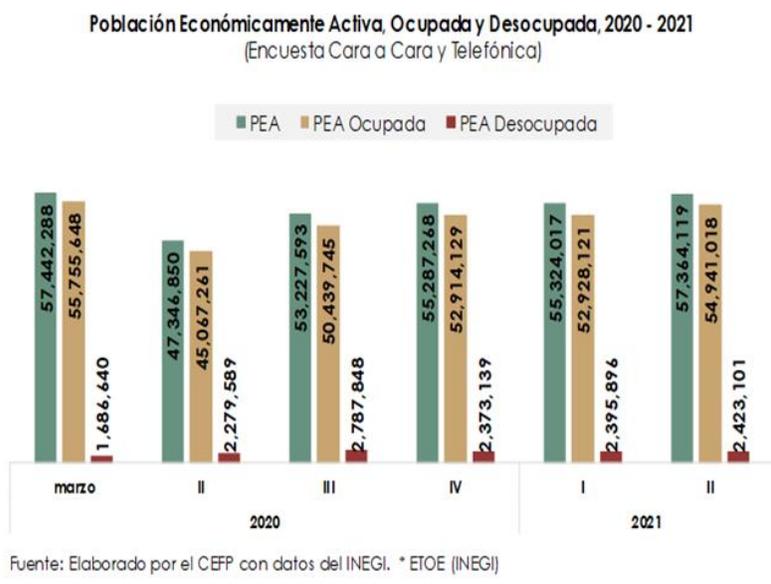
De acuerdo con pronósticos de Citibanamex, se espera que el crédito de la banca comercial al sector privado tenga una expansión de 2.1 por ciento en 2021, después de que en 2020 decreció en 4.6 por ciento. En tanto que para 2022 se prevé un aumento de 2.9 por ciento.

### 1.2.4 Mercado Laboral

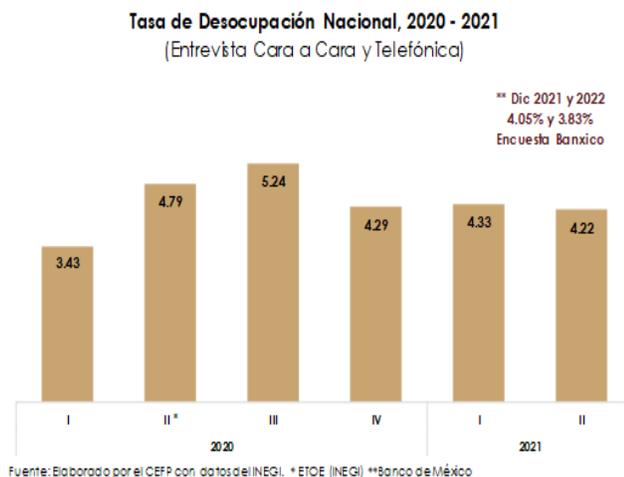
Derivado de la campaña permanente de vacunación contra COVID-19 y la apertura de un importante número de actividades económicas en México, con base en la ENOE-Nueva Edición<sup>1</sup>, se observa que, del primero al segundo trimestre

<sup>1</sup> A raíz de la contingencia sanitaria 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. Derivado de la reanudación de todos los censos y encuestas en el país (D.O.F. 17 de Julio de 2020), el INEGI reinició las entrevistas presenciales, dando origen a la ENOE-Nueva Edición. Posteriormente, el 28 de septiembre de 2020, el INEGI reemplazó los archivos de indicadores estratégicos y precisiones estadísticas de la ENOE-Nueva Edición, de julio de 2020, debido a que incorporó el tabulado 1.3 (ciudades y áreas más y menos urbanizadas), que permitirá hacerlos comparables con los resultados del mes de agosto de 2020.

de 2021, el mercado laboral tuvo una recuperación significativa, ya que, en promedio, se registró el regreso de 2 millones 012 mil 897 personas como Población Económicamente Activa (PEA) Ocupada. A pesar de la recuperación del mercado laboral en México al segundo trimestre de 2021 (54.94 millones en promedio), aún faltan por recobrar 814 mil 630 empleos en promedio que se perdieron desde el inicio de la contingencia sanitaria por COVID-19 (en marzo de 2020 se registraron 55.76 millones de personas en el rubro de PEA Ocupada).

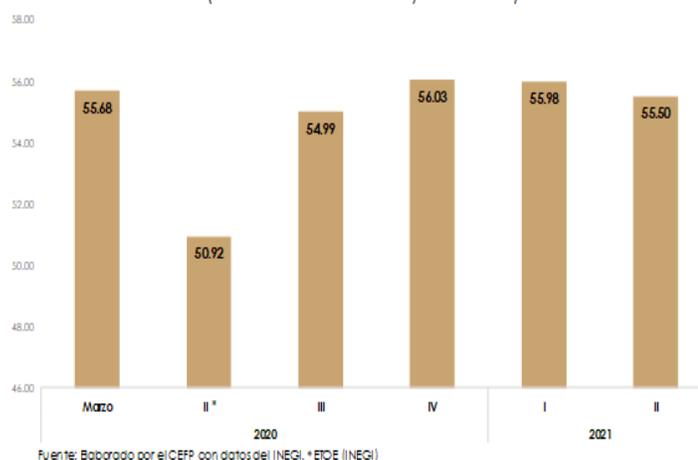


En lo que respecta a la tasa de desocupación registrada al segundo trimestre de 2021, de acuerdo con la ENOE-Nueva Edición, ésta promedió 4.22 por ciento de la población económicamente activa, nivel menor en 0.57 puntos porcentuales respecto de la tasa registrada en el segundo trimestre de 2020, la cual se ubicó en 4.79 por ciento. Es importante mencionar, que a pesar de las acciones encaminadas a mitigar los estragos de la contingencia sanitaria por COVID-19, la tasa de desocupación al segundo trimestre de 2021 aún se encuentra por encima de lo alcanzado en el primer trimestre de 2020, cuando registró en promedio un valor de 3.43 por ciento.



Adicional a lo anterior, la tasa promedio de informalidad laboral (TIL1) disminuyó entre el primero y segundo trimestre de 2021, al pasar de 55.98 por ciento de la población ocupada a 55.50 por ciento, respectivamente. Al respecto, es indispensable enfatizar que, si bien la tasa promedio de informalidad laboral (TIL1) disminuyó del primero al segundo trimestre de 2021, no significó una reducción en el

**Tasa de Informalidad Laboral (TIL1), 2020-2021**  
(Entrevista Cara a Cara y Telefónica)



total de PEA Ocupada en situación de informalidad, ya que de un trimestre a otro el total de personas que desempeñaron su trabajo en el sector informal pasó de 29 millones 633 mil 088 a un total de 30 millones 492 mil 960 personas.<sup>2</sup>

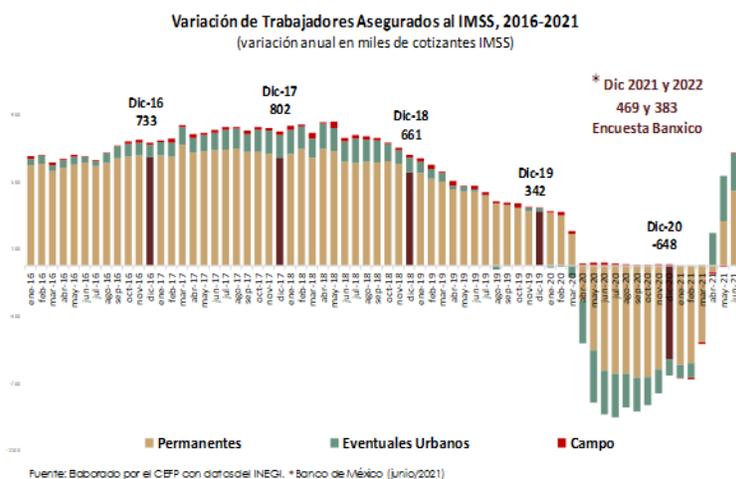
También, se observó que, del primero al segundo trimestre de 2021, en promedio hubo una reducción en 343 mil 149 de los ausentes temporales con vínculo laboral<sup>3</sup>; el regreso a jornadas de tiempo completo (de 35 a 48 horas) con un aumento de 976 mil 256 de ocupados; así como, el incremento de 571 mil 640 de ocupados con ingresos entre uno y dos salarios mínimos.

Con la finalidad de explorar el mercado laboral formal en México, a partir de los registros obtenidos del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), se tiene que, al cierre de junio de 2021, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 20 millones 175 mil 380 cotizantes, cifra mayor en 675 mil 521 plazas respecto al mismo mes de 2020 (equivalente a un crecimiento anual de 3.46%). Considerando lo anterior, se observa que, al segundo trimestre de 2021, la contingencia sanitaria por COVID-19 ha reducido de forma significativa el impacto negativo sobre la generación de empleos formales. En este sentido, el gobierno federal espera atenuar aún más la tendencia en el corto y mediano plazo con acciones como la

<sup>2</sup> Lo anterior se debe a que la base del total de PEA Ocupada se incrementó, al pasar de 52 millones 928 mil 121 en el primer trimestre de 2021 a un promedio de 54 millones 941 mil 018 personas en el segundo.

<sup>3</sup> Persona que cuenta con una ocupación, la cual no desempeñó en la semana de referencia por vacaciones, enfermedad u otro motivo, sin que por ello se pierda el nexo con la unidad económica.

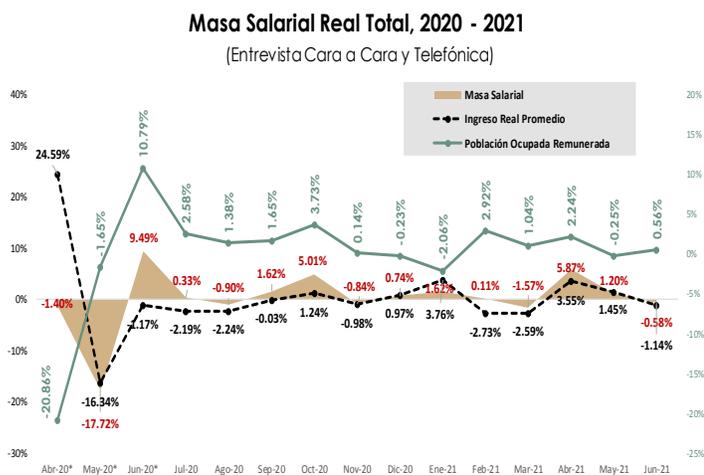
campaña permanente de vacunación contra el COVID-19, la reactivación de la actividad económica y la consecuente reincorporación de más trabajadores a sus fuentes de empleo. Al respecto, el sector privado mantuvo en terrenos positivos el pronóstico de generación de empleos formales, ya que, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de junio, para el cierre de 2021 anticiparon la generación de 469 mil plazas, mientras que para el cierre de 2022 estimaron una recuperación menor equivalente a 383 mil nuevas plazas en total.



En lo que respecta a los salarios reales contractuales, de cotización en el IMSS y a las remuneraciones reales por persona ocupada en los sectores manufactureros y de comercio, estos exhibieron incrementos anuales en términos reales. En particular, se observaron los siguientes resultados:

- En el segundo trimestre de 2021, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal anual promedio de 4.8%, ligeramente superior al incremento nominal de 4.6% del primer trimestre.
- En cuanto al salario promedio de cotización del IMSS, en el segundo trimestre de 2021, registró un crecimiento nominal de 6.1% anual y se ubicó en 430.92 pesos diarios. Lo anterior representó un aumento nominal anual de 24.6 pesos diarios y un crecimiento anual de 0.1% en términos reales.
- En el segundo trimestre de 2021, el personal ocupado en la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) creció en promedio 6.68 por ciento anual; mientras que las remuneraciones aumentaron a una tasa real anual promedio de 3.96 por ciento.

Por otra parte, considerando la información disponible en la ENOE-Nueva Edición al segundo trimestre de 2021, se encontró que la masa salarial creció en promedio 2.16 por ciento en términos reales; siendo abril y mayo, los únicos meses en este trimestre que registraron tasas de crecimiento positivas equivalentes al 5.87 y 1.20 por ciento, respectivamente; mientras tanto, la tasa de crecimiento mensual de la población ocupada remunerada alcanzó una ligera recuperación entre el primero y segundo trimestre de 2021, al pasar de 0.64 a 0.85 por ciento.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI Banxico. \* ETOE (INEGI)

Finalmente, se encontró que el ingreso real promedio asociado a la población ocupada creció en 1.29 por ciento a lo largo del segundo trimestre, siendo el mes de abril quien registró la tasa más alta, equivalente al 3.55%. En este sentido, se espera que la situación económica mejore en lo que resta de 2021; siempre y cuando no exista un incremento significativo en el número de contagios por COVID-19 y que la actividad económica en México y los Estados Unidos (EE.UU.) regrese a su nueva normalidad de forma gradual y escalonada.

## 1.2.5 Sector Externo

### 1.2.5.1 Balanza comercial

En el segundo trimestre de 2021, el volumen de comercio mundial ha superado los niveles previos a la pandemia, impulsado por la liberación gradual de la demanda reprimida en algunas economías avanzadas, expresada en el incremento de la demanda de bienes de consumo duradero, bienes de tecnologías de la información y suministros médicos. De acuerdo con la OCDE, los indicadores del comercio mundial de mercancías muestran que ramos como el tráfico portuario de contenedores, comercio de mercancías, flete aéreo y nuevos pedidos de exportación se han recuperado y alcanzado mayores niveles respecto a los de prepandemia. Adicionalmente, el Banco Mundial pronostica que el comercio internacional crecerá 8.3 por ciento este año y 6.3 por ciento en 2022, lo que refleja el dinamismo de la producción y la inversión mundiales.

La fuerte demanda externa ayudó a respaldar la actividad manufacturera de muchas economías. Particularmente, el rápido ritmo de recuperación de la economía norteamericana se ha traducido en una mayor demanda de Estados Unidos, que beneficia directamente a sus principales socios comerciales, con un aumento estimado sobre la producción de Canadá y México entre 0.5 y un punto porcentual, de acuerdo con cifras de la OCDE. Con ello, el repunte de la demanda externa siguió favoreciendo el desempeño de las exportaciones mexicanas en el segundo cuarto de 2021.

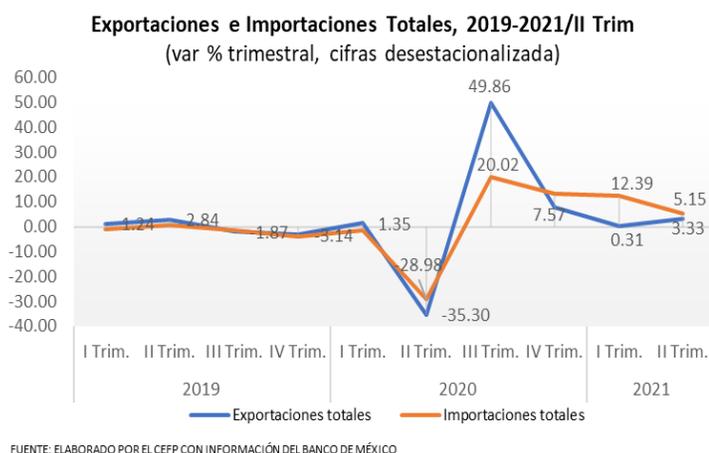
En cifras desestacionalizadas, las exportaciones incrementaron su ritmo de crecimiento al aumentar 3.33 por ciento respecto al primer trimestre de 2021, resultado en el que influyó, en parte, el avance de 2.88 por ciento en las exportaciones automotrices, frente a su caída de 6.65 por ciento en el primer trimestre. Las importaciones registraron un incremento de

5.15 por ciento, lo que reflejó un menor dinamismo del consumo interno, al presentar éstas una reducción de 7.24 puntos porcentuales respecto al primer trimestre del año. Al respecto, es de destacar que durante los últimos tres trimestres la variación porcentual de las importaciones ha sido mayor que la de las exportaciones.

El valor de las exportaciones totales, con cifras originales, registró un monto de 124 mil 242.6 millones de dólares (mdd), lo que significó un incremento de 67.0 por ciento respecto al mismo periodo de 2020; si bien esta cifra expresa un efecto base, al haber registrado el segundo trimestre de 2020 los mayores impactos negativos por la pandemia, también muestra que desde el nuevo máximo alcanzado en diciembre pasado (43 mil 055.7 mdd), las exportaciones se mantuvieron en el periodo de análisis por arriba de los niveles prepandémicos.

Las exportaciones no petroleras crecieron a una tasa de 64.5 por ciento, a su interior, las manufactureras tuvieron un repunte de 68.8 por ciento, después de que en el trimestre previo avanzaron 2.1 por ciento; en tanto que las agropecuarias aumentaron 9.0 por ciento y las extractivas repuntaron en 55.1 por ciento anual.

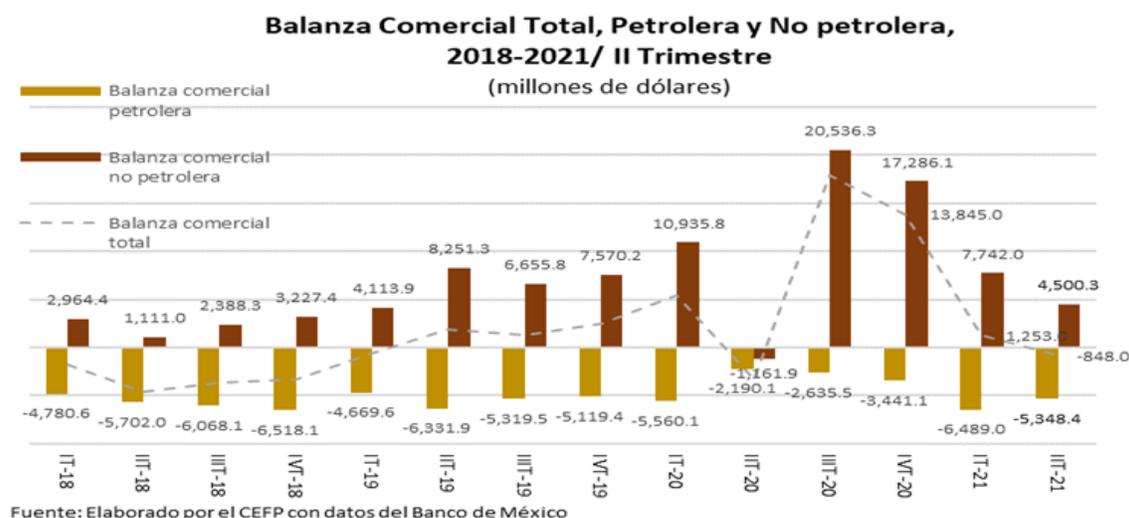
Por su parte, las exportaciones petroleras presentaron un repunte de 124.0 por ciento, luego de que en el primer trimestre rompiera la tendencia negativa de



nueve trimestres consecutivos; lo que responde a la recuperación de la producción industrial global, de la demanda externa y del aumento de los precios de las materias primas, respaldados por una moderación continua de la producción entre la OPEP+, factores reflejados en la mejora en el precio internacional del crudo mexicano.

En cuanto a las importaciones, estas registraron un valor de 121 mil 640.3 mdd, un incremento de 61.0 por ciento con relación al mismo periodo de 2020. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo repuntaron 91.8 por ciento anual; las de bienes de uso intermedio aumentaron 60.7 por ciento, seguido de las de bienes de capital, con 30.9 por ciento, mostrando una mejora en la producción e inversión internas.

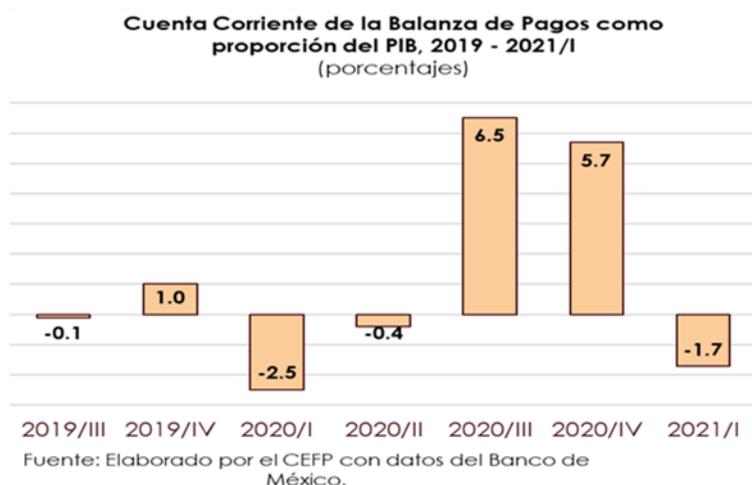
La suma neta de las exportaciones e importaciones en el segundo trimestre de 2021, dio como resultado que la balanza comercial de mercancías registrara un saldo negativo de 848.0 mdd, resultado del déficit en la balanza comercial petrolera por 5 mil 348.4 mdd, que no logró compensarse por el superávit de 4 mil 500.3 mdd de la balanza no petrolera.



### 1.2.5.2 Cuenta Corriente

Con base en la última información disponible, al término del primer trimestre de 2021, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 5 mil 135.4 mdd, equivalente a 1.7 por ciento del PIB, monto inferior al déficit de 2.5 por ciento del PIB observado en el mismo lapso de 2020.

Lo anterior como resultado de un déficit en la balanza de bienes y servicios por 5 mil 604.9 mdd, cifra que contrasta con el récord del cuarto trimestre de 2020, por 12 mil 926.4 mdd; de un déficit en la balanza de ingreso primario por 9 mil 976.2 mdd; y, del superávit de 10 mil 445.8 mdd en la balanza de ingreso secundario, por la captación de remesas familiares.



La cuenta de capital tuvo un déficit de 6.5 mdd en el primer trimestre de 2021, en tanto que la cuenta financiera reportó un endeudamiento neto, que implicó una entrada de recursos por 4 mil 928.6 mdd.

### **1.2.5.3 Precio del petróleo**

Con respecto a los precios internacionales del petróleo, estos continuaron con una tendencia creciente para el segundo trimestre del año y, en particular, la mezcla mexicana de exportación alcanzó niveles no observados desde octubre de 2018. Por el lado de la demanda, se observó una recuperación debido a las campañas globales de vacunación y por factores estacionales. Dicho incremento de la demanda se dio a pesar del aumento en los casos de COVID-19 en algunas regiones, especialmente en la India, que es el cuarto consumidor de petróleo a nivel mundial.

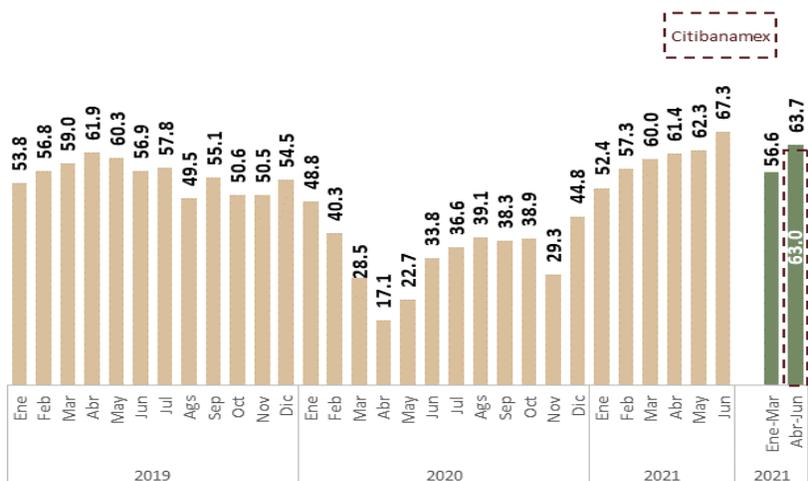
Por el lado de la oferta, en la reunión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) del 1 de abril, se aprobaron incrementos para mayo, junio y julio de 0.35, 0.35 y 0.44 millones de barriles diarios (Mbd), respectivamente. No obstante, el crecimiento de la oferta fue menor al de la demanda, por lo que los inventarios de crudo se mantuvieron a la baja durante el trimestre y se ejercieron presiones al alza sobre los precios.

En la reunión más reciente de la OPEP+, realizada el 18 de julio, entre los temas discutidos sobresalieron tres aspectos. Primero, se decidió incrementar la producción conjunta en 0.4 Mbd mensuales a partir de agosto, hasta eliminar gradualmente el recorte de producción, que se ubica en 5.8 Mbd en julio. Segundo, se decidió extender la duración del acuerdo hasta diciembre de 2022. Finalmente, a partir de mayo de 2022 se utilizará una nueva línea base para los cálculos de los ajustes de

producción de cada país, en línea con la petición que presentó Emiratos Árabes Unidos a inicios de julio, y que fue motivo de suspensión de las negociaciones en ese momento.

Por lo anterior, de abril a junio de 2021, los precios promedio del WTI y el Brent fueron de 66.29 y 69.19 dólares por barril (dpb), mayores en 8.15 y 7.79%, respectivamente, con relación al primer trimestre de 2021. Por su parte, el precio de la mezcla mexicana en el segundo trimestre fue de 63.7 dpb, lo que representó un aumento de 12.54% con respecto al promedio del primer trimestre de 2021. En comparación anual, el segundo trimestre de 2021 fue mayor en 39.1 dpb (159.5%) con respecto al mismo trimestre de 2020.

**Evolución del precio promedio de la mezcla mexicana de exportación 2019-2021/Junio**  
(dólares por barril)



SHCP: Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2021.  
Citibanamex: Perspectiva Semanal, 1 de julio de 2021.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex.

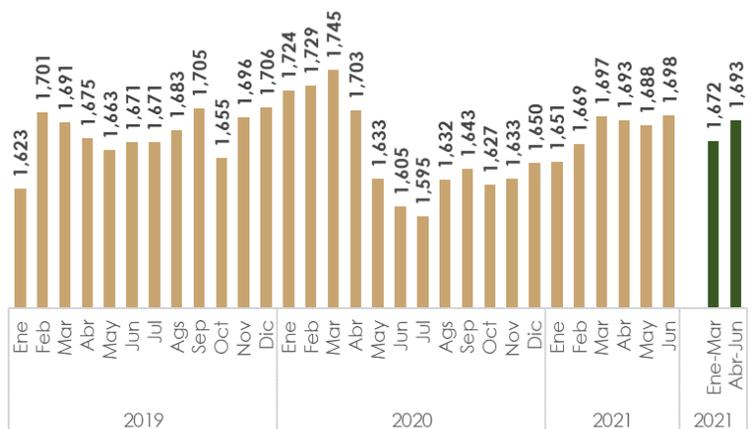
En comparación anual, el segundo trimestre de 2021 fue mayor en 39.1 dpb (159.5%) con respecto al mismo trimestre de 2020.

Cabe destacar, que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) revisó al alza por segunda ocasión el precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación de petróleo al estimar en 58.8 dpb desde los 55.0 dpb en el trimestre inmediato anterior, cifra mayor a los 42.1 dpb aprobados para la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2021. Asimismo, Citibanamex estima un precio promedio de la mezcla mexicana de exportación de 63.0 dpb para el 2021.

### 1.2.5.3.1 Plataforma de producción

Para el segundo trimestre de 2021, se reportó una producción promedio de 1 mil 693 miles de barriles diarios (mbd), lo que

**Evolución de la Producción de Petróleo 2019-2021/Junio**  
(miles de barriles diarios)



SHCP: Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2021.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex.

representó 1.24 por ciento más a lo conseguido en el trimestre inmediato anterior (1 mil 672 mbd). Finalmente, la SHCP prevé que para 2021, la plataforma de producción de petróleo sea de 1,794 mbd, en lugar de los 1,857 mbd previstos para las estimaciones de la LIF 2021.

## 2. Política monetaria

### 2.1 Convergencia de la inflación a la meta

La inflación general anual se elevó de 4.67 a 5.88 por ciento de marzo a junio de 2021, a consecuencia del mayor incremento en los precios de los energéticos, del transporte marítimo, de las cotizaciones internacionales de las materias primas, y por presiones de oferta de carácter temporal provenientes de factores climatológicos. Así como de una base baja de comparación respecto a los niveles observados en los mismos meses de 2020.

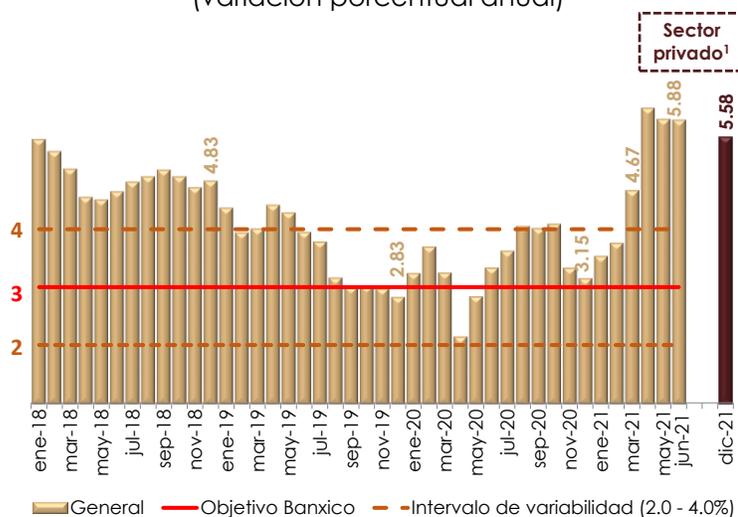
Por componentes del INPC, el índice subyacente elevó su crecimiento al ir de 4.12 a 4.58 por ciento de marzo a junio de 2021, resultado de los mayores incrementos en el costo de las mercancías no alimenticias, vivienda, educación y otros servicios; por el contrario, los precios de los alimentos procesados aumentaron en menor medida.

La parte no subyacente pasó de un incremento de 6.31 por ciento en marzo a uno de 10.0 por ciento en el sexto mes de 2021. Lo que resultó de la mayor alza del costo de las frutas y verduras, de los productos pecuarios; de los energéticos y de las tarifas autorizadas por el gobierno.

Así, el nivel de la inflación se situó por arriba del previsto para el cierre de año por el sector privado (5.58%) y de lo estimado en los CGPE-21 (3.0%); además, se ubicó por encima del objetivo de

inflación por decimotercer mes consecutivo y, por cuarta vez, por arriba del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico, después de estar cuatro veces sucesivas dentro de éste.

**INPC General, Objetivo e Intervalo, 2018 - 2021**  
(variación porcentual anual)



1/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, junio de 2021.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, Banxico y SHCP.

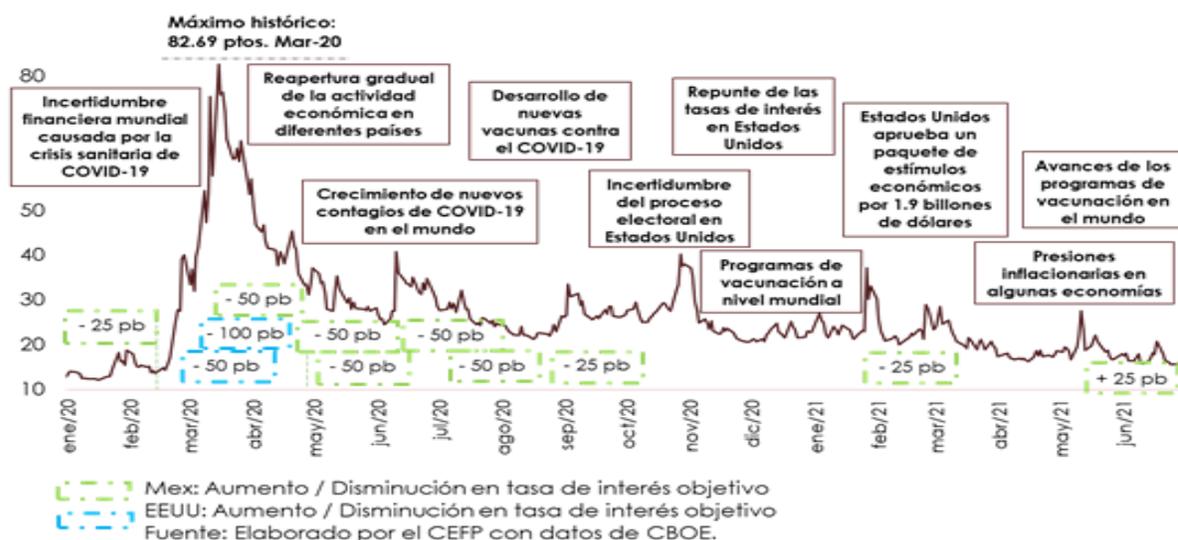
## 2.2 Volatilidad en los mercados financieros

Durante el segundo trimestre de 2021, los mercados financieros internacionales, continuaron estabilizándose como resultado de la reactivación económica global; la prolongación de los estímulos monetarios y fiscales de los gobiernos y bancos centrales; así como, por los avances en las campañas de vacunación alrededor del mundo. No obstante lo anterior, el marco financiero internacional, experimentó algunos episodios de volatilidad, relacionados con la detección de nuevas cepas de COVID-19, el inicio de una tercera ola de contagios en algunos países y regiones; así como, presiones inflacionarias derivadas de las afectaciones en las cadenas de suministro y los procesos productivos a raíz de la pandemia.

Así, en el segundo trimestre del año, el índice de volatilidad promedió 18.0 puntos, nivel por debajo de los registrados en los cinco trimestres previos (31.22, 34.49, 25.81, 25.62 y 23.20 puntos) y, particularmente, al de marzo de 2020 (57.74 puntos), mes en el que el índice VIX, alcanzó su nivel máximo histórico de 82.69 puntos (16 de marzo), como resultado de la incertidumbre en los mercados financieros a causa de la pandemia de COVID-19, que se extendía rápidamente por el mundo, afectando la actividad económica y sesgando el balance de riesgos a la baja, en el corto y mediano plazos.

Si bien, en el segundo trimestre del año, el marco financiero internacional continuó mostrando mejoría, el desempeño de la economía dependerá de la evolución de las variantes del virus SARS-Cov-2; así como, del progreso en los programas de vacunación en el mundo. Cabe señalar que, aunado a los riesgos inherentes a la pandemia de COVID-19 y sus consecuencias económicas y financieras en el

**Índice VIX de Volatilidad Internacional, 2020 - 2021 / Junio**  
(puntos base)



mundo, la aparición de nuevos eventos o el escalamiento de los conflictos comerciales y geopolíticos ya existentes, podrían generar episodios de mayor volatilidad, así como un aumento en la percepción de riesgo en los mercados financieros, lo que dificultaría la recuperación económica mundial.

### 2.3 Tipo de cambio

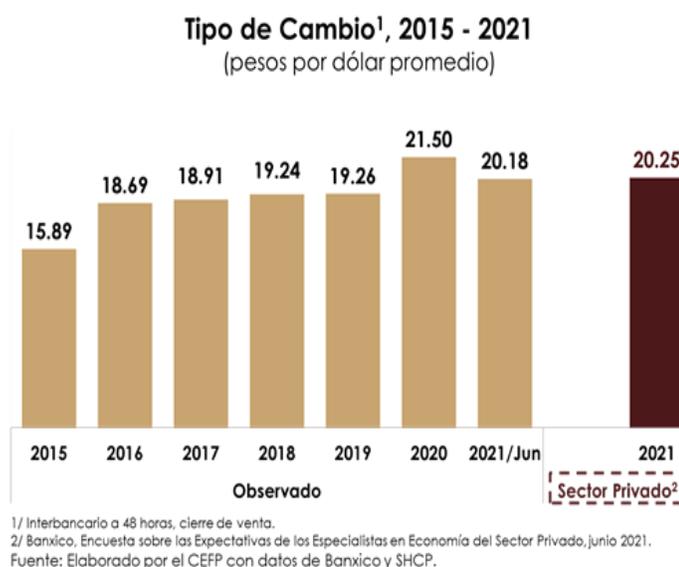
Con respecto al trimestre anterior, el peso mexicano siguió mostrando una tendencia favorable, sustentada en el mayor optimismo de los mercados financieros, ante la prolongación de posturas fiscales y monetarias expansivas por parte de los gobiernos y principales bancos centrales del mundo; el desarrollo de los programas de vacunación contra el COVID-19 a nivel internacional; y la aceleración de la recuperación económica global; factores que contribuyeron al incremento de la demanda de activos de riesgo en los primeros seis meses del año.

Empero, durante la primera mitad del trimestre, el mercado cambiario experimentó eventos que propiciaron una mayor volatilidad, relacionados con el incremento en los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos, generando presiones para la moneda nacional.

En este sentido, el peso cerró el segundo trimestre de 2021 en 19.95 pesos por dólar (ppd), lo que significó una apreciación frente a la moneda estadounidense de 2.32 por ciento respecto al cierre del trimestre previo (20.42 ppd). Así, en el segundo cuarto del año, el tipo de cambio promedió 20.18 ppd, esto es, 149 centavos menos a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (21.66 ppd).

Por su parte, en la encuesta de Banxico de junio de 2021, el sector privado estimó un nivel del tipo de cambio de 20.25 ppd para el cierre de 2021.

Cabe señalar que, las perspectivas del tipo de cambio, dependen, actualmente, de factores externos relacionados con la efectiva contención de la pandemia de COVID-19 en el mundo; así como, del ritmo de recuperación de la actividad económica global.



## 2.4 Tasa de interés

Ante las expectativas inflacionarias en el corto, mediano y largo plazos, y con el objetivo de consolidar una trayectoria descendente de la inflación general y subyacente hacia la meta de 3 por ciento, en el segundo trimestre de 2021, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones: 13 de mayo y 24 de junio. En su primera reunión mantuvo la tasa de interés de referencia sin cambios; mientras que, en la segunda, incrementó, en 25 puntos base (pb) la tasa, situándola en un nivel de 4.25%; terminando así, con el ciclo de relajamiento monetario iniciado desde agosto de 2019.

Además, Banxico extendió la vigencia (hasta el 30 de septiembre de 2021), de las medidas extraordinarias que

adoptó desde el 21 de abril de 2020, con el fin de promover un comportamiento ordenado de los mercados financieros, mejorar los canales de crédito y la provisión de liquidez en la economía. Cabe señalar que, de los 800 mil millones de pesos que comprenden las medidas extraordinarias anunciadas por el Banco de México, al cierre del mes de junio de 2021 se han asignado un monto total de 609.03 mil millones de pesos, en el otorgamiento de financiamiento y recursos a las instituciones de banca múltiple y de desarrollo; así como recursos orientados a las MIPYMEs y personas físicas, a través de Depósitos de Regulación Monetaria (DRM) o reportos; a los programas de coberturas cambiarias dirigidos a las instituciones financieras; la permuta de valores gubernamentales; y el financiamiento en dólares mediante el uso de la línea swap con la Reserva Federal de Estados Unidos.

En este contexto, la tasa asociada a los Cetes a 28 días cerró la última semana del segundo trimestre de 2021 en 4.03 por ciento, 0.05 puntos porcentuales (pp) menos que el observado la última semana del trimestre previo (4.08%). Además, de enero a junio, la tasa promedió 4.09 por ciento, dato menor en 2.19 pp que la tasa observada en el mismo periodo del año pasado (6.28%).

Por su parte, el sector privado, en la encuesta correspondiente a junio, estimó una tasa de interés para el cierre de 2021 en 4.73 por ciento, quedando por arriba de la tasa observada de 4.03 por ciento a finales de junio.



### **3. Riesgos para el crecimiento en 2021**

Ante el panorama actual, los factores capaces de impulsar la actividad económica nacional, son los siguientes:

- El cumplimiento del programa de vacunación.
- Una mayor recuperación de la actividad económica, el turismo y las cadenas globales de valor, producto de la vacunación eficaz en los países para contener la pandemia de COVID-19.
- El mayor fortalecimiento del mercado interno a través del consumo, derivado de las transferencias de los programas sociales, los ingresos por remesas; así como la mayor inclusión financiera y el acceso al crédito.
- Una prolongada política monetaria acomodaticia interna sin comprometer la estabilidad de precios.
- Innovaciones médicas y terapéuticas, que permitan controlar el desarrollo de la pandemia de COVID-19 en el mundo.
- La resolución favorable de las tensiones comerciales a nivel global.

Por el contrario, los riesgos que se mantienen y que podrían afectar el desempeño económico, son:

- Incertidumbre sobre la evolución de las variantes del virus; así como, un rebrote de la pandemia y retrasos en los programas de vacunación en los países, que impliquen regresar a los confinamientos prolongados.
- Mayor afectación a la inversión, a la capacidad productiva y al mercado laboral, que impidan una recuperación acelerada.
- Un sobrecalentamiento de la economía de Estados Unidos, que condicione la política monetaria flexible de la Reserva Federal y la torne más restrictiva, antes de lo anticipado.
- El 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.

### **4. Consideraciones finales**

La economía mexicana se aceleró durante el segundo trimestre de 2021 debido a la reapertura de las actividades productivas, comerciales y de servicios a medida que se levantaron las restricciones relacionadas con la pandemia y a la recuperación de la economía internacional, en particular la de Estados Unidos, su principal socio comercial, a través de la mayor demanda por exportaciones mexicanas y del flujo de remesas. De ese modo, con cifras desestacionalizadas, el PIB nacional tuvo un crecimiento real de 1.55 por ciento en el segundo trimestre de 2021, cifra superior al 0.76 por ciento del trimestre previo.

Si bien, el crecimiento fue superior al pronóstico de 1.37 por ciento del sector privado, encuestado por el Banco de México; se anticipa una desaceleración de la actividad productiva para los próximos dos trimestres: de 0.85% en el tercero y 0.72% en el cuarto.

El repunte de la inflación en el segundo trimestre, es un tema relevante que, si bien por una parte obedece a la reactivación de la demanda internacional de diversos bienes y servicios que cayeron por las medidas de confinamiento a nivel mundial y que se refleja en los de costos de importación de bienes de consumo, intermedios, y de capital; por otra, refleja en mayor medida a la primera, una presión del componente subyacente, es decir, de mayores incrementos en los precios internos, como mercancías no alimenticias, vivienda, educación y otros servicios; así como los cambios en los patrones de consumo privado que tuvieron lugar frente a las medidas y restricciones implementadas en los trimestres previos para frenar la propagación de la epidemia.

En ese sentido, los especialistas del sector privado (Encuesta Banxico al cierre de junio) pronostican, para 2021, que la inflación sea de 5.58 por ciento y la inflación subyacente de 4.38 por ciento.

Ante las mayores expectativas inflacionarias se ajustó al alza, en dos ocasiones la tasa de interés de referencia para ubicarla en 4.25% hacia finales del segundo trimestre, culminando con el ciclo de relajamiento monetario iniciado desde agosto de 2019, y se prevé que la política monetaria se torne poco más restrictiva hacia el segundo trimestre; aunque prevalecerá una postura acomodaticia, en línea con los diversos bancos centrales del mundo con la finalidad de impulsar la actividad económica, ante los efectos adversos de la pandemia en los agentes económicos. En este sentido, el promedio del pronóstico de la tasa de fondeo interbancario que realiza el sector privado se estima en 4.86 por ciento para 2021. En cuanto al tipo de cambio se prevé en 20.25 pesos por dólar para el cierre de este año.

En el ámbito internacional, las perspectivas de corto plazo para el crecimiento económico dependerán de la efectiva mitigación de los riesgos relacionados con la pandemia por COVID-19, el rápido restablecimiento de la actividad económica mundial y de la eficacia de las políticas fiscales y monetarias aplicadas por los gobiernos y bancos centrales para contener los efectos negativos derivados de la crisis sanitaria en los mercados internacionales.

Cabe señalar que, de acuerdo con los distintos organismos internacionales, como el FMI y la OCDE, entre los factores que podrían socavar las bases de la recuperación global se encuentra la insuficiente dotación de vacunas y el lento despliegue de la vacunación, que supondría nuevas restricciones a la movilidad y a la actividad económica,

---

Asimismo, las presiones en los precios internacionales de materias primas, bienes intermedios y de servicios representan un nuevo riesgo, derivado, entre otros factores, de los cuellos de botella en algunos sectores (como la escasez de suministro en el sector de los semiconductores, la cual está comenzando a limitar la producción en algunos países), así como las perturbaciones al comercio; las reacciones del mercado a condiciones financieras adversas, con incrementos en las tasas de interés; mayor aversión al riesgo y posibles problemas de financiación de la deuda con el endurecimiento de las condiciones financieras.

## Fuentes de Información

Banco de México (Banxico), <http://www.banxico.org.mx/index.html>.

-----, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 24 de junio de 2021, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BAD39A465-CA97-ADA1-E27B-8D9782194B55%7D.pdf>.

-----, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2021*, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B9A1BB360-FA6B-970F-0F49-14B78F48EFF4%7D.pdf>.

-----, *Minuta número 85, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 24 de junio de 2021*. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BCC691B89-EC10-6A6F-585B-306CAE99E6E1%7D.pdf>.

-----, *Uso de las medidas para promover un comportamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer los canales de otorgamiento de crédito y proveer liquidez para el sano desarrollo del sistema financiero (Informe al 30 de junio de 2021)*. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/portales-de-usuarios/d/%7B2153098D-6D0C-EE33-C7BB-A7B32DA6FA40%7D.pdf>.

Banco Mundial (BM), "Global Economic Prospects", World Bank Group, junio, 2021. Disponible en: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/35647/9781464816659.pdf>.

Bureau of Economic Analysis (BEA). <https://www.bea.gov/>.

Citibanamex. *Perspectiva Semanal*, 1 de julio de 2021. Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo894010721.pdf>.

-----, *Perspectiva Semanal*, 12 de agosto de 2021. Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo918120821.pdf>.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), "La paradoja de la recuperación en América Latina y el Caribe. Crecimiento con persistentes problemas estructurales: desigualdad, pobreza, poca inversión y baja productividad", julio 2021. Disponible en: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/47043-la-paradoja-la-recuperacion-america-latina-caribe-crecimiento-persistentes>.

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx>.

-----, *Indicador Mensual de la Actividad Industrial*. Disponible en internet: <https://www.inegi.org.mx/temas/imai/>.

- , Índice Nacional de Precios al Consumidor. Disponible en <https://www.inegi.org.mx/>.
- , Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) 2021. Disponible en Internet: <https://www.inegi.org.mx/programas/enoe/15ymas/#Tabulados>.
- , Indicador Mensual de la Actividad Industrial. Disponible en internet: <https://www.inegi.org.mx/temas/imai/>.
- , Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el segundo trimestre de 2021 (Cifras desestacionalizadas). Disponible en Internet: [https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2021/pib\\_eo/pib\\_eo2021\\_07.pdf](https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2021/pib_eo/pib_eo2021_07.pdf).
- Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Disponible en Internet: <http://www.imss.gob.mx/conoce-al-imss/cubos>.
- Fondo Monetario Internacional (FMI), "Perspectivas de la economía mundial: Se ahondan las brechas en la recuperación mundial", julio 2021. Disponible en: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2021/07/27/world-economic-outlook-update-july-2021>.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), "Perspectivas económicas de la OCDE, Una recuperación fuera de lo común: navegando hacia la transición", mayo 2021. Disponible en: [https://www.oecd-ilibrary.org/sites/edfbca02-en/index.html?itemId=/content/publication/edfbca02en&\\_ga=2.90750682.1937599746.1628613588-270704212.1628613588](https://www.oecd-ilibrary.org/sites/edfbca02-en/index.html?itemId=/content/publication/edfbca02en&_ga=2.90750682.1937599746.1628613588-270704212.1628613588).
- Petróleos Mexicanos (PEMEX), <https://www.pemex.com/Paginas/default.aspx>.
- 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 correspondiente al Ejercicio Fiscal de 2021 (CGPE-21). Disponible en Internet: [https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas\\_Publicas/docs/paquete\\_economico/cgpe/cgpe\\_2021.pdf](https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2021.pdf).
- , Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Segundo Trimestre de 2021, Comunicado No. 045. Disponible en Internet: [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/658179/Comunicado\\_No\\_045.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/658179/Comunicado_No_045.pdf).
- , Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Segundo Trimestre de 2021. Disponible en Internet: [https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas\\_Publicas/docs/congreso/infotrim/2021/iit/01inf/itindc\\_202102.PDF](https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2021/iit/01inf/itindc_202102.PDF).
- Secretaría del Trabajo y Previsión Social (STPS), Salario Diario Asociado a Cotizantes al IMSS. Disponible en [http://www.stps.gob.mx/gobmx/estadisticas/302\\_0057.htm?verinfo=2](http://www.stps.gob.mx/gobmx/estadisticas/302_0057.htm?verinfo=2).



**CÁMARA DE  
DIPUTADOS**  
LXIV LEGISLATURA

**CEFP**  
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas



[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)



@CEFP\_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas