

Análisis Institucional

18 de noviembre de 2021

Análisis sobre la Situación Económica al Tercer Trimestre de 2021

Índice

Resumen Ejecutivo	4
Presentación.....	7
1. Evolución de la actividad económica.....	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	10
1.2.1 Crecimiento económico	10
1.2.2 Actividad industrial	11
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	20
1.2.5.3 Precio del petróleo.....	21
1.2.5.3.1 Plataforma de producción	22
2. Política monetaria	23
2.1 Convergencia de la inflación a la meta	23
2.2 Volatilidad en los mercados financieros	23
2.3 Tipo de cambio.....	25
2.4 Tasa de interés	26
3. Riesgos para el crecimiento en 2021	27
4. Consideraciones finales	28
Fuentes de Información	30

Resumen Ejecutivo

La economía mundial continuó recuperándose, si bien a un menor ritmo y con dinámicas diferenciadas entre países, regiones y sectores, lo que se explicó, en parte, a la interrupción de las cadenas de suministro globales propiciadas por la tercera ola de contagios de COVID-19, lo que implicó problemas de escasez de insumos y bienes intermedios que afectó la actividad manufacturera en varios países; a lo que se le agregó un repunte de la inflación causada por problemas de abastecimiento, liberación de la demanda reprimida y despunte de los precios de las materias primas.

En el tercer trimestre de 2021, la dinámica de la economía nacional pasó a terreno negativo; si bien, el avance de la campaña de vacunación favoreció una mayor movilidad y menores afectaciones en la actividad económica respecto a lo observado en 2020, la actividad productiva nacional fue afectada por el repunte de contagios por COVID-19, las interrupciones en las cadenas de suministro por la escasez de insumos industriales y cuellos de botella aun cuando la manufactura, la construcción y la minería continuaron mejorando. Así, los principales indicadores económicos mostraron los siguientes resultados:

Actividad Económica

Crecimiento económico. Durante el tercer trimestre de 2021, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó, en cifras desestacionalizadas, un decremento real de 0.23 por ciento.

Actividad industrial. La actividad industrial, con cifras ajustadas por estacionalidad, registró un incremento de 5.0 por ciento en el tercer trimestre de 2021, respecto al mismo periodo del año anterior.

Consumo interno. Entre julio y agosto, con datos sin estacionalidad, el consumo exhibió un decremento bimestral de 0.75 por ciento, cifra que contrasta con el crecimiento que registró entre mayo y junio (0.75%).

Evolución de la inversión. Con datos desestacionalizados, en el periodo julio-agosto, la inversión tuvo una ampliación real bimestral de 2.05 por ciento, mientras que en el bimestre inmediato anterior descendió 0.79 por ciento.

Comportamiento del crédito. En septiembre de 2021, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial decreció 7.67 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se contrajo 4.81 por ciento.

Variación de Trabajadores Asegurados al IMSS. Al cierre del tercer trimestre, el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 594 mil 919 cotizantes, cifra mayor en 892 mil 727 afiliados respecto al mismo mes de 2020, equivalente a un crecimiento anual de 4.53%.

Tasa de Desocupación Nacional. Al tercer trimestre de 2021, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.30 por ciento; 0.94 puntos porcentuales (pp) menos respecto al mismo trimestre de 2020.

Salarios. El salario base promedio de cotización al IMSS, al tercer trimestre del año, registró un crecimiento nominal anual de 7.4% y de 1.5% en términos reales.

Exportaciones. En el tercer periodo trimestral de 2021, las exportaciones tuvieron un crecimiento de 10.7 por ciento, respecto del mismo periodo de 2020. A su interior, las exportaciones petroleras repuntaron 72.6 por ciento y las no petroleras aumentaron 8.0 por ciento.

Precios del petróleo. La Mezcla Mexicana de Exportación promedió, en el tercer trimestre, 66.88 dólares por barril (dpb), cifra mayor en 28.44 dpb (74.0%) con respecto al mismo trimestre de 2020.

Plataforma de producción petrolera. En el periodo julio-septiembre de 2021, se reportó una producción promedio de 1 millón 689 mil barriles diarios (mbd), situándose en 4.1 por ciento por arriba de la producción observada en igual periodo de 2020.

Política monetaria

Inflación. En el noveno mes del año, la inflación general anual fue de 6.0 por ciento, superior a la que se registró hace tres meses (5.88%). Así, la inflación se situó por encima del objetivo inflacionario (3.0%) y del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%).

Tipo de cambio. En el tercer trimestre, el peso cerró en 20.64 pesos por dólar (ppd), lo que significó una apreciación frente al dólar de 6.62 por ciento respecto al cierre del mismo trimestre del año anterior (22.11 ppd).

Tasa de interés. Al cierre de septiembre, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, fue de 4.69 por ciento. Además, al tercer trimestre de 2021, la tasa promedió 4.21 por ciento, menor en 1.50 pp a la tasa observada en el mismo periodo del año pasado (5.71%).

Mercados financieros. Durante el tercer cuarto del año, el marco financiero internacional, experimentó episodios de volatilidad, relacionados con el desarrollo de una tercera ola de contagios de COVID-19 en algunos países y regiones; presiones inflacionarias derivadas de afectaciones en las cadenas de suministro y los procesos productivos a raíz de la pandemia; así como, el inicio de los procesos de normalización de las posturas monetarias de los principales bancos centrales.

Marco Macroeconómico, 2021

Indicador	CGPE ^e	Sector Privado ^e	Observado*
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	3.6 - 5.6	6.15	-0.23¹
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	6.26	6.00
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	n.d.	598	823
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	n.d.	4.02	4.30
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	21.9	20.22	20.64
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	22.1	n.d.	20.13
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	4.0	5.12	4.69
CETES 28 días (% nominal promedio)	4.0	n.d.	4.21
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-22,842	558	6,286.1 ²
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	n.d.	75	-10,363.5
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	42.1	n.d.	66.88
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	870	n.d.	1,084
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,857	n.d.	1,689
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	3.8	6.16	0.5
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	3.4	n.d.	1.1
Inflación de EE.UU. (promedio)	1.4	n.d.	4.0
e/ Estimado.			
*/ III-Trimestre de 2021.			
1/ Estimación. variación trimestral. cifras desestacionalizadas. 29 de octubre de 2021. INEGI.			
2/ Al III-Trimestre de 2021.			
Nota: La SHCP ajustó la estimación para 2021 de los siguientes indicadores: variación real puntual del PIB (6.3%); tipo de cambio promedio (20.2 ppp); inflación de fin de periodo (6.0%), precio promedio del petróleo (62.6 dólares por barril); y, plataforma de producción de petróleo (1,753 miles de barriles diarios), para las estimaciones de finanzas públicas.			
nd. No disponible.			
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, septiembre 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 tercer 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 Tercer 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 septiembre de 2021, publicada por el Banco de México 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 tercer trimestre; el siguiente versa sobre la política monetaria; el tercero resume los riesgos para el crecimiento en 2021 y en el último se exponen las 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.

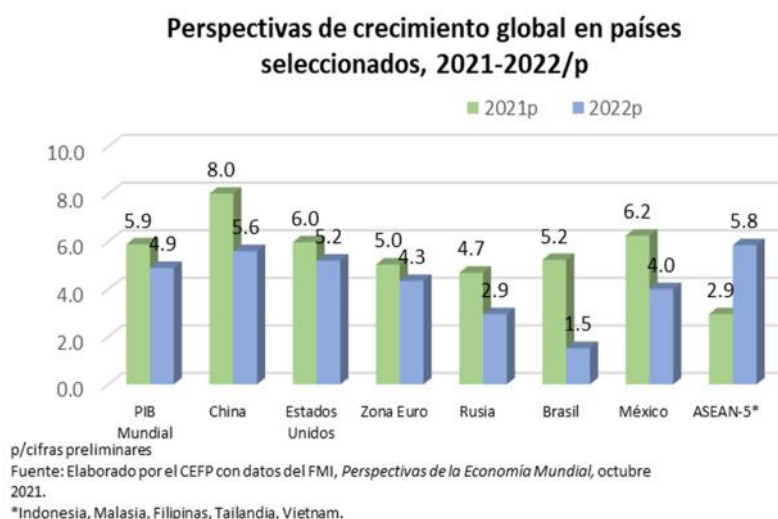
1. Evolución de la actividad económica

1.1 Panorama externo

1.1.1 Crecimiento económico mundial

En el tercer trimestre de 2021, la actividad económica mundial continuó su trayectoria de recuperación, aunque a un ritmo más moderado. De acuerdo con el reporte de Perspectivas Económicas de octubre, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estimó que, en agosto, los indicadores de actividad mundial mostraron una disminución de la producción industrial, al igual que los índices de gerentes de compras globales (PMI¹ por sus siglas en inglés) de manufacturas y servicios, los cuales se redujeron 4.1 y 1.4 puntos durante el tercer trimestre, para ubicarse en septiembre en un nivel de 53.4 y 54.1 puntos, respectivamente. Así, el PMI compuesto global registró 53.0 puntos durante el noveno mes, con lo que, si bien se mantuvo en el terreno de expansión y por encima del nivel previo a la pandemia, tuvo una disminución de 3.6 puntos.

Durante el trimestre de estudio, la disrupción de las cadenas de suministro globales alcanzó mayores dimensiones, ante la persistencia del virus SARS-CoV-2, que registró una tercera ola de contagios entre julio y septiembre. Por un lado, se agravaron los problemas de escasez de los principales insumos y bienes intermedios, afectando la actividad manufacturera en varios países. Por otro lado, los problemas de abastecimiento, aunados a la liberación de la demanda reprimida y el repunte de los precios de las materias primas, han causado



¹ El PMI (Purchasing Managers' Index) o índices de gerentes de compras es un índice que indica la dirección predominante de las tendencias económicas en los sectores manufacturero y de servicios. Resume si las condiciones del mercado, según las perciben los gerentes de compras, se están expandiendo, permaneciendo igual o contrayéndose. Estos índices varían entre los niveles 0 y 100 puntos. El nivel 50.0 puntos indica que no se ha producido cambios con respecto al mes anterior. Una lectura por encima del nivel 50.0 puntos indica una mejora o aumento con respecto al mes anterior. Una lectura por debajo del nivel 50.0 puntos indica un deterioro o disminución con respecto al mes anterior.

un rápido aumento de la inflación de precios al consumidor y de los bienes importados.

En este contexto, el FMI revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento para la economía global para 2021, la cual estima crezca 5.9 por ciento (6.0% en sus perspectivas de julio), debido a un deterioro en las economías avanzadas, como el caso de Estados Unidos (EE.UU.), Alemania y Japón, así como en los países en desarrollo de bajo ingreso.

Para EE.UU., la estimación del PIB disminuyó de 7.0 por ciento en el informe de julio a 6.0 por ciento en el de octubre del presente año, como consecuencia de la fuerte reducción de las existencias durante el segundo trimestre que refleja, en parte, trastornos del suministro y la moderación del consumo en el tercer trimestre; en el caso de Alemania, la rebaja se debe, parcialmente, a la escasez de insumos críticos que obstaculiza la producción manufacturera; y, en el caso de Japón, como efecto del cuarto estado de emergencia decretado entre julio y septiembre.

Para el caso de México, el FMI estima que la economía crecerá 6.2 por ciento en 2021 (6.3% en el informe de julio) y 4.0 por ciento en 2022 (4.2% en julio), disminución que refleja el impacto de la revisión a la baja de la actividad económica estadounidense.

Los factores que podrían afectar las bases de la recuperación en el corto plazo se vinculan con la evolución de la pandemia, las perspectivas de inflación y los cambios asociados en las condiciones financieras internacionales. El principal riesgo es la aparición de variantes más agresivas del virus SARS-CoV-2 antes de alcanzar un nivel generalizado de vacunación, lo que aumentaría la perspectiva de cierres persistentes en algunas economías ya afectadas, como las asiáticas, apremiando aún más la disponibilidad de suministros clave. Adicionalmente, la anticipación de la normalización monetaria en las economías avanzadas, dada la persistencia de desfases entre la oferta y la demanda producidos por la pandemia, generaría presiones de precios más sostenidas y crecientes expectativas inflacionarias, endureciendo las condiciones financieras y originando posibles episodios de aversión al riesgo.

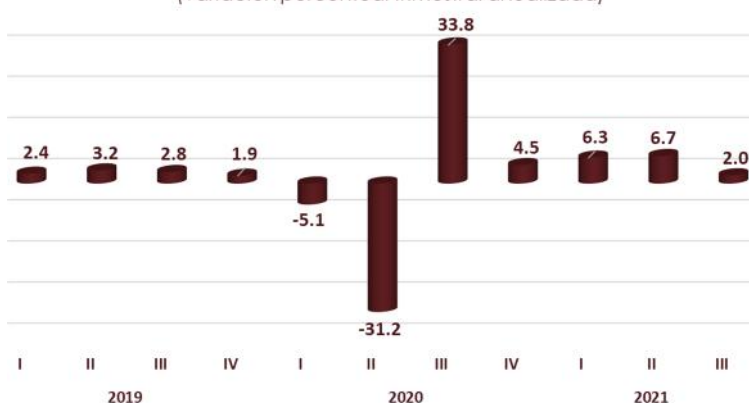
1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EEUU)

Al tercer trimestre de 2021, el Producto Interno Bruto (PIB) de Estados Unidos disminuyó su dinamismo con respecto al trimestre inmediato anterior, al pasar de un incremento de 1.6 a 0.5 por ciento (a tasa trimestral anualizada fue de 6.7% a 2.0% del segundo al tercer trimestre). El crecimiento de la actividad económica de Estados Unidos fue resultado de una contribución de la inversión privada de 0.5 pp al crecimiento trimestral. Asimismo, si bien el consumo privado fue impactado de manera negativa por la variante Delta de COVID-19, mostró una participación de 0.3 pp al crecimiento

del PIB. Por su parte, las exportaciones netas restaron 0.3 pp al incremento del tercer trimestre del año. A tasa anual, el PIB de EE.UU. se incrementó 4.9 por ciento en comparación con el tercer trimestre de 2020.

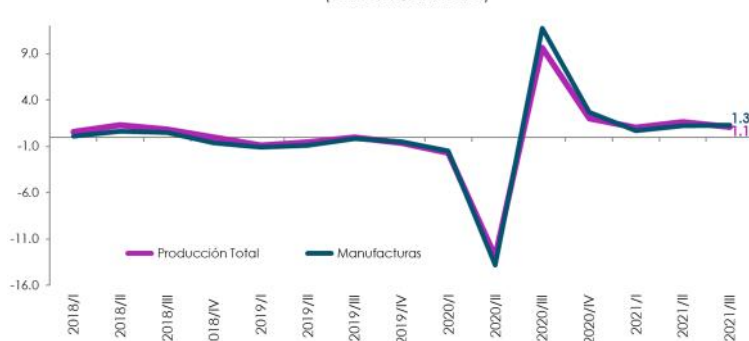
Con relación a la producción industrial, en el tercer trimestre de 2021, ésta aumentó 1.1 por ciento en comparación con el trimestre anterior (a tasa anualizada, creció 4.3%). Por su parte, las manufacturas continúan aumentando, al registrar un avance de 1.3 por ciento para el mismo periodo de análisis. En comparación anual, tanto la producción industrial total como las manufacturas mostraron tasas de crecimiento de 5.7 y 6.0 por ciento, en ese orden, con respecto al tercer trimestre de 2020.

Estados Unidos: Producto Interno Bruto, 2019-2021/Trim-III
(variación porcentual trimestral anualizada)



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

Estados Unidos: Producción Total y Manufacturera, 2018 - 2021/Trim-III
(variación % trimestral)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Federal Reserve.

Por último, se espera que, tanto el PIB como la producción industrial de EE.UU. continúen con una tendencia positiva en lo que resta de 2021 y en 2022, como efecto de la aprobación por parte del Congreso del Plan de Infraestructura por 1.2 billones de dólares, que estará destinado a la modernización de carreteras, puentes e Internet de banda ancha; no obstante, se prevé que podría ser parcialmente contrarrestado por la escasez de suministros; por lo cual, el FMI, en su informe del mes de octubre, pronóstica un aumento del PIB estadounidense de 6.0 y 5.2 por ciento para 2021 y 2022, en ese orden.

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 1.47 por ciento a una

caída de 0.23 por ciento del segundo al tercer trimestre del año; lo que implicó su primera reducción después de cuatro alzas consecutivas.

La actividad económica se vio afectada por el repunte en el número de contagios por COVID-19 observada durante julio y agosto, a lo cual se le agregó las interrupciones en las cadenas de suministro por la escasez de insumos industriales y cuellos de botella con afectaciones en las actividades ligadas a la fabricación de equipo de transporte; en tanto que la manufactura, la construcción y la minería continuaron

recuperándose, como resultado en el avance de la campaña de vacunación que favoreció una mayor movilidad y menores afectaciones en la actividad económica respecto a lo observado en 2020.

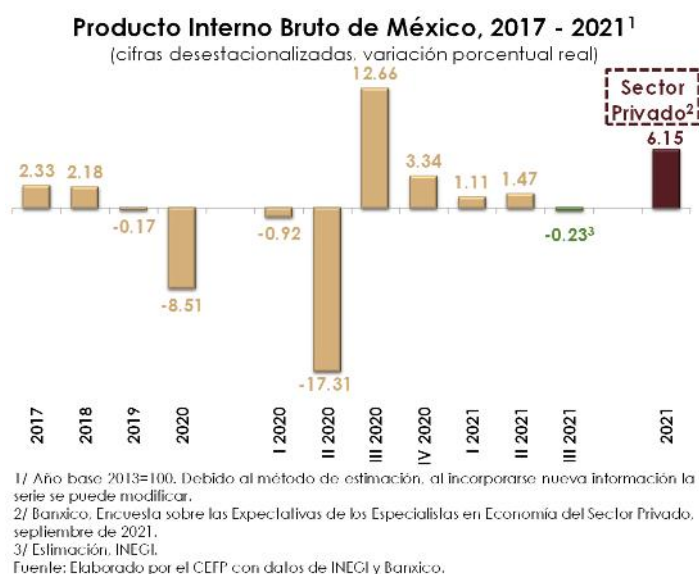
Por actividad económica y con relación al segundo trimestre, con cifras desestacionalizadas, las actividades primarias y secundarias crecieron 0.71 por ciento, cada una, en el tercero, (0.83% y 0.29%, respectivamente, en el periodo previo); estas últimas reflejando los problemas de suministro de insumos y afectaciones en las cadenas de producción globales; y, las terciarias disminuyeron 0.61 por ciento (0.88% en el segundo cuarto), en el cual persiste heterogeneidad en los sectores que lo componen debido al impacto diferenciado de las restricciones para llevar a cabo sus actividades.

Bajo este contexto, en la encuesta de septiembre, el sector privado pronosticó un crecimiento para la economía de 6.15 por ciento para 2021, lo que contrastaría con la caída de 8.51 por ciento observada en 2020.

Derivado de la evolución de la actividad productiva, la SHCP ajustó su estimación para la variación real puntual del PIB del presente año para efectos de estimaciones de finanzas públicas, la cual pasó de un crecimiento real anual de 4.6 por ciento en septiembre de 2020 a un alza de 6.3 por ciento en octubre de 2021.

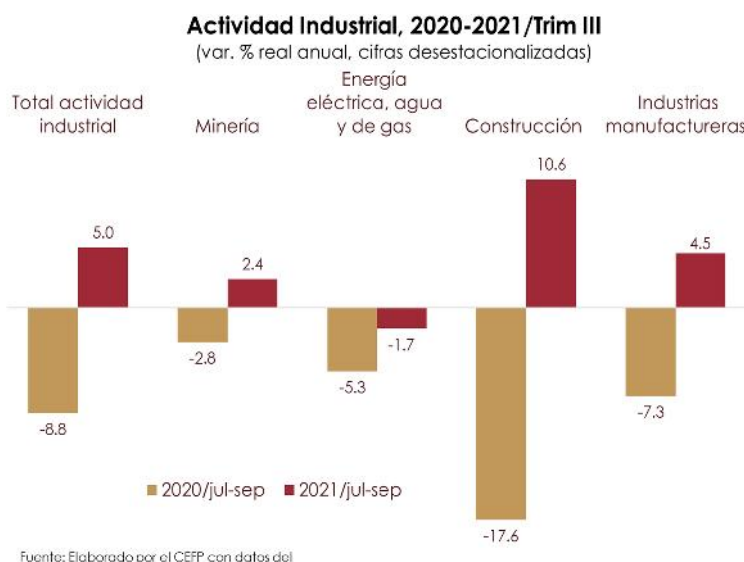
1.2.2 Actividad industrial

En el tercer trimestre de 2021, la actividad industrial cayó 0.4 por ciento con respecto al trimestre inmediato anterior, cuando se reportó un crecimiento de 0.6 por ciento.



A su interior, del segundo al tercer trimestre: la minería, los suministros de energía eléctrica, gas y agua y las manufacturas cayeron, al pasar de 0.1 a -0.6, de 1.5 a -0.5 y de 0.9 a -0.3 por ciento, respectivamente; las caídas se explican, entre otros factores, por las interrupciones en las cadenas de suministros ante la escasez de insumos industriales y cuellos de botella que han afectado, en particular, a las actividades ligadas a la fabricación de equipo de transporte; mientras que, la construcción tuvo un menor dinamismo, pasando de 1.4 a 0.4 por ciento.

En comparación anual, la actividad industrial, en cifras desestacionalizadas, tuvo un incremento de 5.0 por ciento en el tercer trimestre de 2021 con respecto al mismo periodo del año anterior. A su interior, la minería mostró una recuperación, al pasar de -2.8 por ciento en 2020 a 2.4 por ciento en 2021; los suministros de energía eléctrica, gas y agua aminoraron su descenso, de -5.3 por ciento



en 2020 a -1.7 por ciento en 2021; en tanto que la construcción continúa en ascenso, al crecer 10.6 por ciento después de la contracción de 17.6 por ciento observada en 2020; en tanto que, la industria manufacturera pasó de -7.3 a 4.5 por ciento del tercer trimestre de 2020 a igual periodo de 2021. El continuo avance de la campaña de vacunación ha permitido la reducción de la mortalidad de la enfermedad por COVID-19, situación que favoreció una mayor movilidad y menores afectaciones en la actividad industrial.

1.2.3 Demanda Interna

1.2.3.1 Consumo interior

A pesar de que el Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior mantiene una tendencia ascendente que inició desde mayo de 2020, durante el periodo julio-agosto de 2021 y con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo privado registró un decremento bimestral de 0.75 por ciento, mientras que en el bimestre anterior subió 0.75 por ciento.

En el periodo comentado, el consumo privado se vió afectado por el repunte en el número de contagios por COVID-19, disminuyendo su dinámica y la caída del crédito

a este sector; no obstante, continuó 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 14.28 por ciento en julio-agosto de 2020 a un crecimiento de 11.18 por ciento en el mismo periodo de 2021.

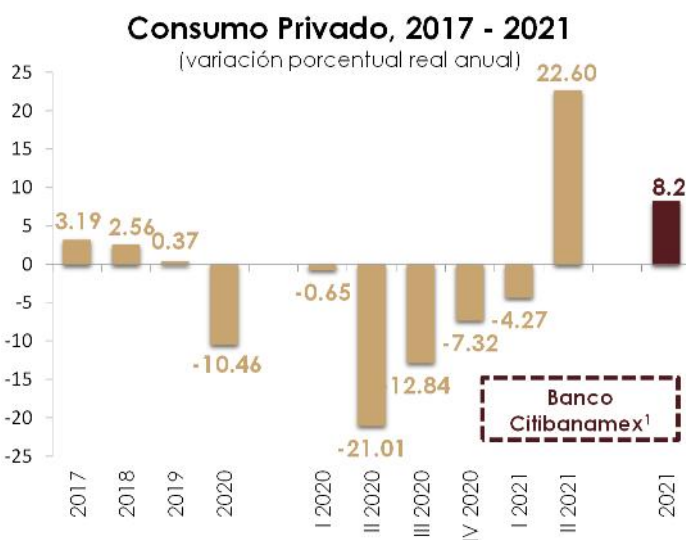
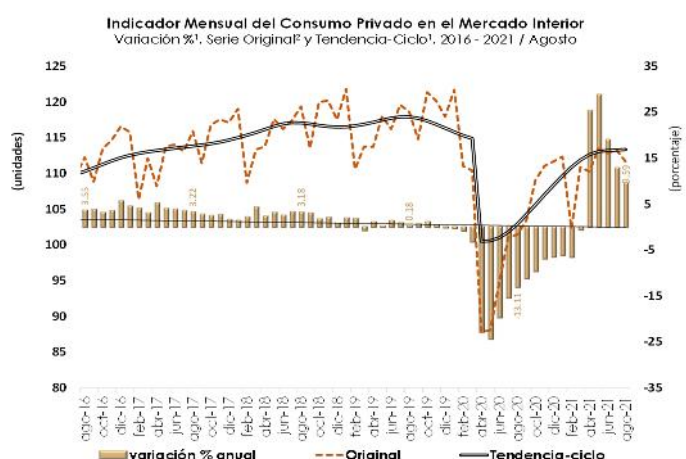
Así, el Banco Citibanamex prevé que el consumo privado aumente 8.2 por ciento en 2021, cifra que contrasta con el decremento observado en 2020 (-10.46%).

1.2.3.2 Evolución de la Inversión

Con cifras sin estacionalidad, entre julio y agosto de 2021, la inversión fija bruta tuvo un alza bimestral de 2.05 por ciento, un periodo atrás había tenido un decremento de 0.79 por ciento; así, mantiene una tendencia al alza que inició desde mayo del año pasado. No obstante, la inversión podría verse influida por el inicio del ciclo de alzas en la tasa de interés objetivo; en agosto y septiembre, se elevó dicha tasa para contrarrestar el incremento de la inflación.

Los principales componentes de la inversión tuvieron resultados positivos: la inversión en maquinaria y equipo tuvo un incremento bimestral de 3.52 por ciento en el lapso julio-agosto de 2021 (-1.62% entre mayo-junio de 2021); y, el gasto en construcción tuvo una ampliación bimestral de 2.98 por ciento (-0.35% un bimestre atrás).

Por otro lado, en su comparación anual y con datos desestacionalizados, la inversión despuntó al pasar de un decrecimiento anual de 18.62 por ciento entre julio y agosto de 2020 a una expansión de 14.90 por ciento en el mismo lapso de 2021. Sus elementos



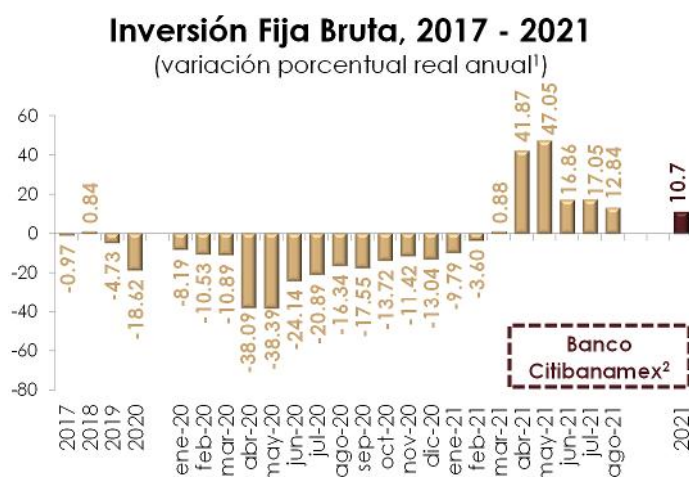
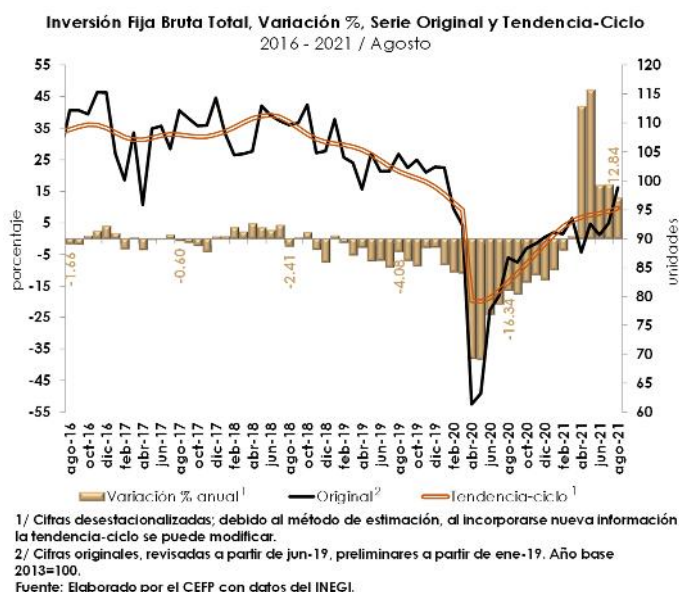
fundamentales tuvieron un comportamiento al alza: el gasto en construcción tuvo un aumento anual de 11.66 por ciento en el bimestre julio-agosto de 2021 (-19.19% un año atrás); y, la inversión en maquinaria y equipo creció 18.85 por ciento (-17.63% en julio agosto de 2020).

De acuerdo con la reciente Minuta de Política Monetaria del Banco de México (Banxico), la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno manifestaron que la inversión sigue exhibiendo debilidad; mientras que algunos resaltaron que permanece por debajo del nivel previo a la pandemia, uno consideró que continuó recuperándose moderadamente y otro señaló que ha mostrado estabilidad en los últimos meses. Sin embargo, uno manifestó que se espera una trayectoria desfavorable de la inversión.

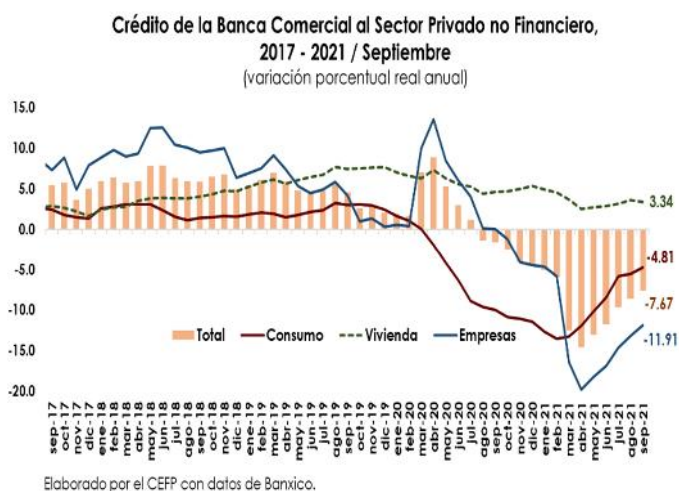
Por su parte, el Banco Citibanamex prevé que la inversión total tenga una expansión de 10.7 por ciento en 2021, cifra que contrasta con la caída que se observó un año atrás (-18.62%).

1.2.3.3 Crédito al Sector privado

Durante el tercer trimestre de 2021, el crédito bancario total al sector privado no financiero continuó mostrando un comportamiento negativo; sin embargo, en los últimos cinco 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 (con una reducción de 14.62% real anual), mejorando, desde entonces, su comportamiento entre los meses de mayo y



septiembre. Al interior del crédito bancario total, destaca que, el otorgado al consumo, registró menores disminuciones durante el tercer trimestre de 2021, en comparación con los primeros seis meses del año; el crédito a empresas se mantuvo en terreno negativo, no obstante que, en los cinco últimos meses mitigó su descenso. Por su parte, el crédito a la vivienda, si bien, perdió dinamismo desde diciembre de 2020, mantiene un crecimiento positivo.



De esta forma, al cierre de septiembre de 2021, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 075 mil millones de pesos (Mmp), cifra que representó un decremento anual de 7.67 por ciento en términos reales. Dentro de éste, el crédito a la vivienda aumentó 3.34 por ciento a tasa real anual; el otorgado a las empresas tuvo un descenso de 11.91 por ciento real anual; mientras que, el crédito al consumo se contrajo 4.81 por ciento.

De acuerdo con pronósticos de Citibanamex, durante 2021 se espera que el crédito de la banca comercial al sector privado tendrá una contracción anual de 4.8 por ciento en términos reales, después de que en 2020 había decrecido 4.6 por ciento. En tanto que para 2022 se prevé un aumento de 6.6 por ciento real anual.

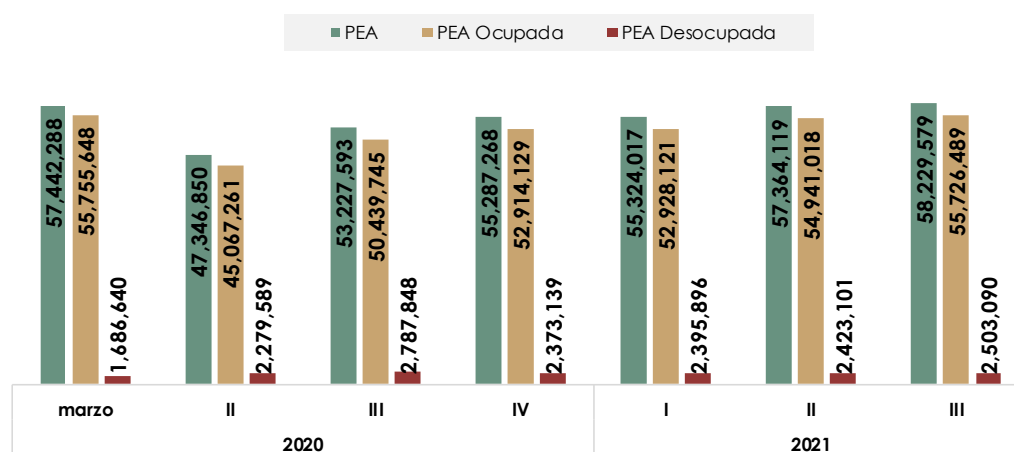
1.2.4 Mercado Laboral

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 Edición², se observa que, del segundo al tercer trimestre del año, el

² 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 remplazó 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.

mercado laboral tuvo una recuperación, ya que, en promedio, se registró el regreso de 785 mil 471 personas como Población Económicamente Activa (PEA) Ocupada. A pesar de la recuperación del mercado laboral al tercer trimestre de 2021 (55.73 millones en promedio), aún faltan por recobrar 29 mil 159 empleos en promedio que se perdieron desde el inicio de la contingencia sanitaria por COVID-19 (en marzo de 2020 se habían registrado 55.76 millones de personas en el rubro de PEA Ocupada).

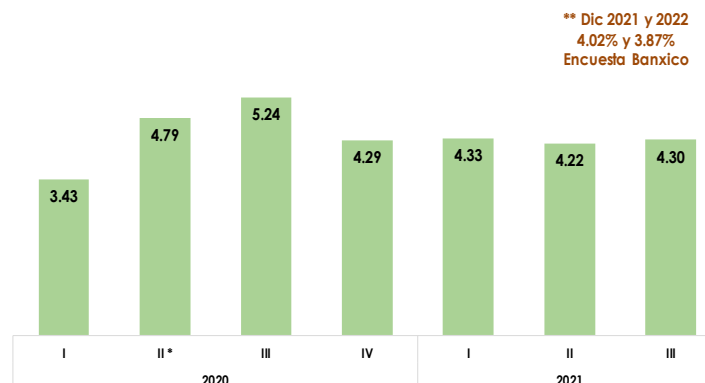
Población Económicamente Activa, Ocupada y Desocupada, 2020 - 2021
(Encuesta Cara a Cara y Telefónica)



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

En lo que respecta a la tasa de desocupación registrada en el periodo citado, de acuerdo con la ENOE-Nueva Edición, ésta promedió 4.30 por ciento de la PEA, nivel mayor en 0.08 pp respecto de la tasa registrada en el segundo trimestre del año, la cual se ubicó en 4.22 por ciento. A pesar de las acciones encaminadas a mitigar los estragos de la contingencia sanitaria por COVID-19, la tasa de desocupación, al tercer trimestre de 2021, aún se encuentra por encima de lo registrado en el primer trimestre de 2020, cuando se ubicó en 3.43 por ciento.

Tasa de Desocupación Nacional, 2020 - 2021
(Entrevista Cara a Cara y Telefónica)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI. * ETOE (INEGI) ** Banco de México (Septiembre 2021)

Por otra parte, la tasa promedio de informalidad laboral (TIL1) aumentó entre el segundo y tercer trimestre de 2021, al pasar de 55.50 por ciento de la población ocupada a 56.31 por ciento,

respectivamente. Vale la pena mencionar, que el incremento promedio de la tasa de informalidad laboral (TIL1) del segundo al tercer trimestre de 2021 fue acompañado de un aumento en el total de la 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 30 millones 492 mil 960 a 31 millones 377 mil 353.

También se observó que, del segundo al tercer trimestre de 2021, en promedio, se registró un aumento de 270 mil 161 en los ausentes temporales con vínculo laboral;³ el regreso a jornadas de tiempo completo (de 35 a 48 horas) aumentó en 514 mil 974 ocupados; así como, la reducción de 40 mil 349 ocupados con ingresos entre uno y dos salarios mínimos.

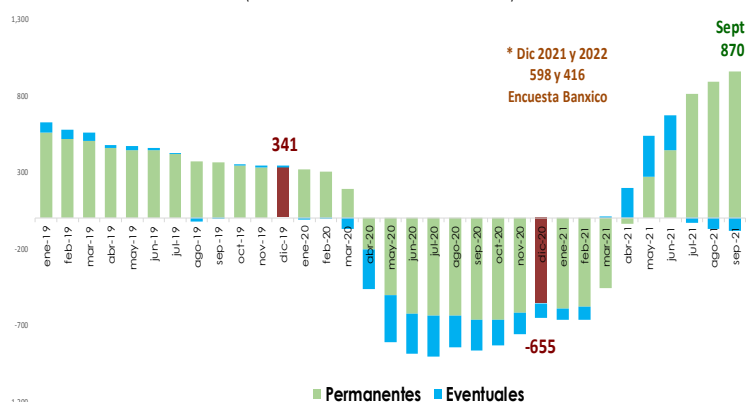
En lo concerniente al mercado laboral formal en México, a partir de los registros obtenidos del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), se tiene que, al cierre de septiembre de 2021, el número total de trabajadores asegurados ascendió a 20 millones 594 mil 919 cotizantes, cifra mayor en 892 mil 727 afiliados respecto al mismo mes de 2020 (equivalente a un crecimiento anual de 4.53%).

En el contexto de la contingencia sanitaria por COVID-19, se observa que, al tercer trimestre de 2021, las pérdidas en el empleo formal, si bien se han reducido de forma

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



Trabajadores Permanentes y Eventuales Urbanos al IMSS, 2019-2021 / septiembre
(variación anual en miles de cotizantes)



³ 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.

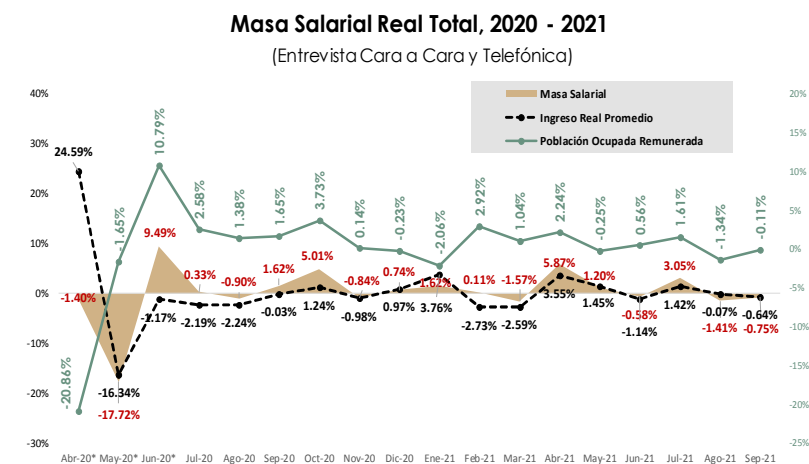
significativa, el gobierno federal espera atenuar aún más la tendencia en el corto y mediano plazo con acciones como la campaña permanente de vacunación contra el COVID-19, la reactivación de la actividad económica y la consecuente reincorporación de más trabajadores a sus fuentes de empleo. Al respecto, el sector privado mantuvo en terreno positivo el pronóstico de generación de empleos formales, ya que, en la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de septiembre, para el cierre de 2021 anticiparon la generación de 598 mil plazas; mientras que, para el cierre de 2022, estimaron una menor recuperación equivalente a 416 mil nuevos afiliados 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 variaciones mixtas en términos reales. En particular, se observaron los siguientes resultados en el tercer trimestre de 2021:

- Los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal anual promedio de 5.1 por ciento, ligeramente superior al incremento nominal de 4.9 por ciento del segundo trimestre.
- El salario promedio de cotización del IMSS registró un crecimiento nominal de 7.4 por ciento anual (1.5% en términos reales), ubicándose en 433.89 pesos diarios.
- El personal ocupado en la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) creció en promedio 6.0 por ciento anual; mientras que las remuneraciones aumentaron a una tasa real anual promedio de 3.95 por ciento.

Considerando la información disponible en la ENOE-Nueva Edición al tercer trimestre de 2021, se encontró que la masa salarial creció en promedio 0.30 por ciento en términos reales; siendo julio, el único mes en este lapso que registró una tasa de crecimiento positiva equivalente al

3.05 por ciento; mientras tanto, la tasa de crecimiento mensual de la población ocupada remunerada registró un ligero retroceso entre el segundo y tercer trimestre de 2021, al pasar de 0.85 a 0.05 por ciento. Finalmente, se encontró que el ingreso real promedio asociado a la población ocupada creció en 0.24 por ciento a lo largo



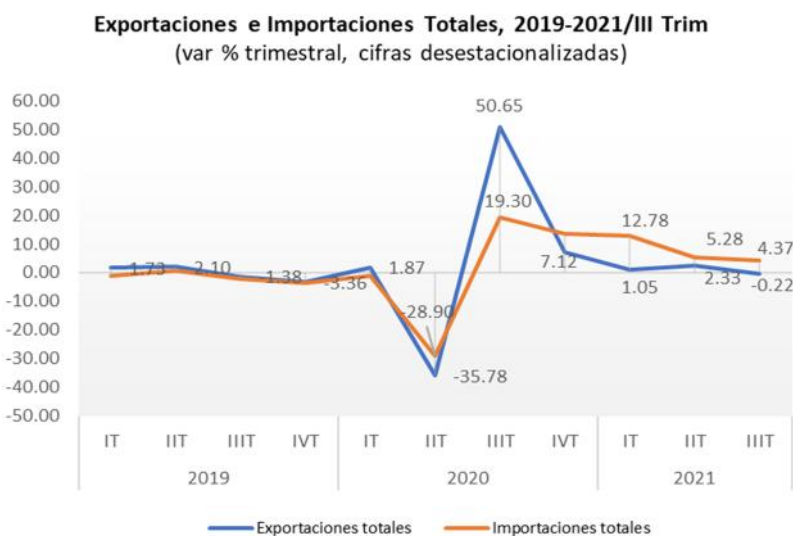
Fuente: Elaborado por el CEFF con datos del INEGI. * ETOE (INEGI)

del tercer trimestre, siendo en el mes de julio cuando se registró la única tasa de crecimiento positiva en dicho periodo, equivalente al 1.42 por ciento.

1.2.5 Sector Externo

1.2.5.1 Balanza comercial

En cifras desestacionalizadas, en el tercer cuarto del presente año, el valor de las exportaciones mexicanas disminuyó 0.22 por ciento, una caída de 2.55 pp respecto al segundo trimestre de 2021, resultado en el que influyó el descenso de 0.8 por ciento en las exportaciones no petroleras. Al interior de éstas, el valor de las extractivas disminuyó 0.3 por ciento y de las manufacturas 1.0 por ciento, en tanto que las automotrices cayeron 10.4



por ciento afectadas por los paros técnicos ante la escasez de componentes. Las importaciones, por su parte, registraron un incremento de 4.37 por ciento, debido al crecimiento de las importaciones de bienes intermedios (5.3%), de capital (1.3%) y de consumo (0.7%). De esta manera, la variación porcentual de las importaciones ha sido mayor que la de las exportaciones durante los últimos cuatro trimestres.

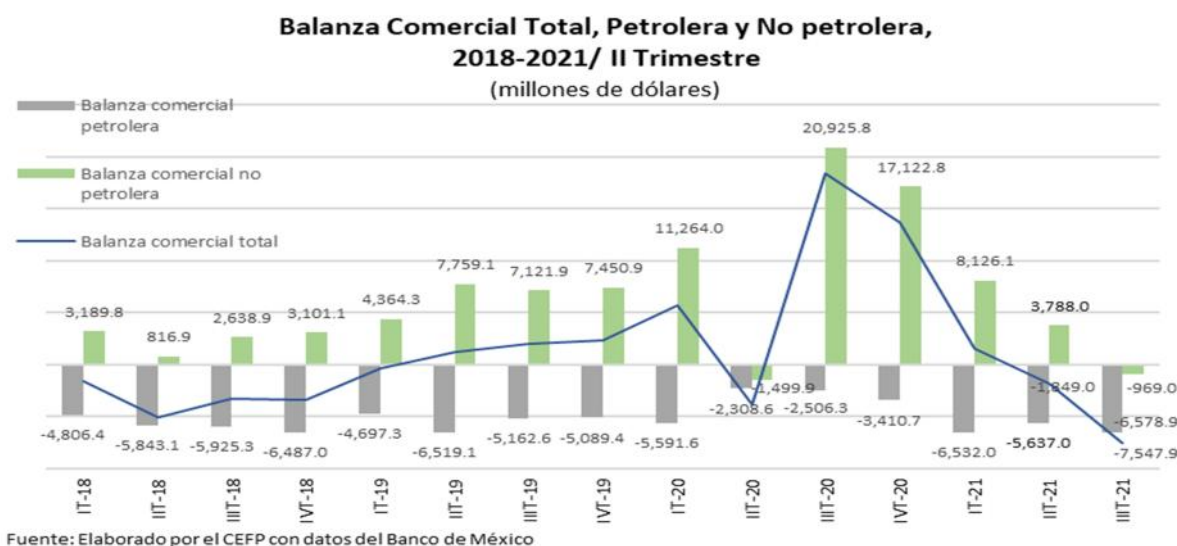
El valor de las exportaciones totales, con cifras originales, registró un monto de 122 mil 881.2 millones de dólares (mdd), lo que significó un incremento de 10.7 por ciento respecto al mismo periodo de 2020; permaneciendo, en el periodo de análisis, por arriba de los niveles prepandémicos. Las exportaciones no petroleras crecieron a una tasa de 8.0 por ciento, a su interior, las manufactureras tuvieron un aumento de 7.6 por ciento; en tanto que las agropecuarias subieron 12.4 por ciento y las extractivas repuntaron en 24.3 por ciento anual.

Por su parte, las exportaciones petroleras presentaron un repunte de 72.6 por ciento, luego de que en julio alcanzaran un nuevo máximo (2,882.7 mdd) desde mayo de 2018 (2,827.0 mdd). Lo que responde a la recuperación de la demanda externa y el

fuerte aumento de los precios de las materias primas, incluido el incremento del precio del crudo mexicano y el aumento del volumen exportado.

En cuanto a las importaciones, registraron un valor de 133 mil 244.7 mdd, un incremento de 40.5 por ciento con relación al mismo periodo de 2020. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo repuntaron 47.0 por ciento anual; las de bienes de uso intermedio aumentaron 40.9 por ciento, seguido de las de bienes de capital, con 27.6 por ciento, mostrando una mejora en la producción e inversión internas.

La suma neta de las exportaciones e importaciones en el tercer trimestre de 2021, dio como resultado que la balanza comercial de mercancías registrara un saldo negativo por 7 mil 547.9 mdd, resultado del déficit en la balanza comercial petrolera por 6 mil 578.9 mdd, que se sumó al déficit de 969.0 mdd de la balanza no petrolera.



1.2.5.2 Cuenta Corriente

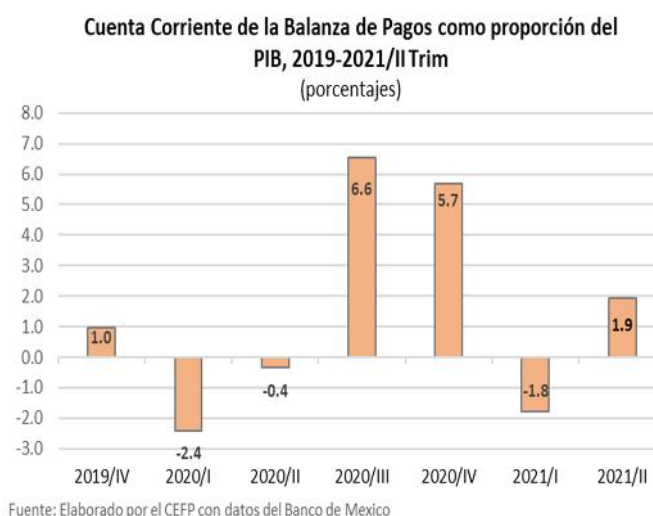
Con base en la última información disponible, en el segundo trimestre de 2021, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 6 mil 286.1 mdd, equivalente a 1.9 por ciento del PIB, que contrasta con el déficit de 0.4 por ciento del PIB observado en el mismo lapso de 2020.

Lo anterior como resultado de un déficit en la balanza de bienes y servicios por 188.0 mdd, cifra menor al observado en el primer trimestre de 2021 (5,451.9 mdd); de un déficit en la balanza de ingreso primario por 6 mil 382.6 mdd; y, de un superávit de 12 mil 856.7 mdd en la balanza de ingreso secundario, donde se registró una captación de remesas familiares de 13 mil 031.6 mdd.

La cuenta de capital tuvo un déficit de 10.1 mdd en el segundo trimestre de 2021, en tanto que la cuenta financiera reportó un préstamo neto, que implicó una salida de recursos por 7 mil 332.8 mdd.

1.2.5.3 Precio del petróleo

Con respecto a las materias primas, los precios del petróleo enfrentaron presiones a la baja, especialmente durante agosto, recuperándose hacia el cierre del tercer trimestre.

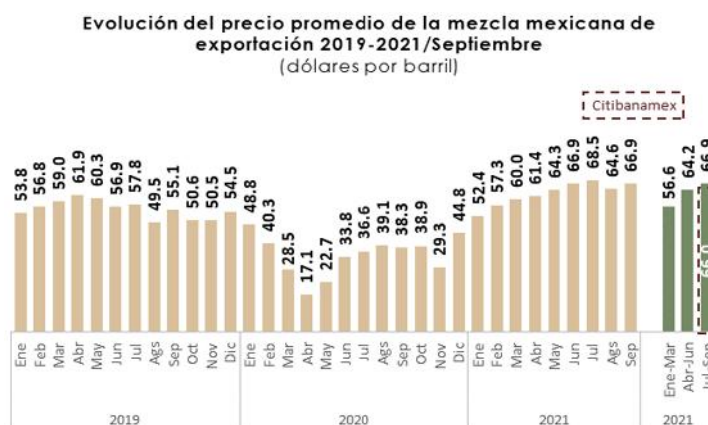


Por el lado de la demanda, se generó incertidumbre y volatilidad en los mercados, debido a la tercera ola de contagios de COVID-19, lo que afectó principalmente a países de Asia y Oceanía, los cuales recurrieron nuevamente a medidas de distanciamiento social que redujeron la movilidad.

Por el lado de la oferta, en la reunión celebrada el 18 de julio por la Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+), se aprobaron incrementos mensuales de producción de 400 mil barriles diarios (mbd) a partir de agosto de 2021. Asimismo, se decidió extender la duración del acuerdo hasta diciembre de 2022, y se aprobó una nueva línea base para los cálculos de los ajustes de producción de distintos países a partir de mayo de 2022. Derivado de esto, Iraq, Kuwait, Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos y Rusia fueron los únicos países que incrementaron su producción. En las reuniones del 1 de septiembre y 4 de octubre, se ratificaron los acuerdos de incrementos en la producción por 400 mbd para los meses de octubre y noviembre de 2021.

Los aumentos programados en la oferta de petróleo, combinados con el riesgo de una menor demanda, contribuyeron a la caída de los precios en las últimas semanas de julio y principios de agosto. Sin embargo, a finales del octavo mes del año, el huracán Ida, considerado la peor tormenta desde los huracanes Katrina y Rita en 2005, interrumpió más del 90 por ciento de la producción estadounidense de petróleo y gas en la costa del Golfo de México, la cual se espera que se reestablezca por completo hacia el cuarto trimestre de 2021. En este sentido, los inventarios de crudo presentaron disminuciones y los precios del gas aumentaron. Lo anterior, aunado a incrementos en los precios de los energéticos por el próximo inicio de la temporada de invierno en el hemisferio norte, ejerció presión al alza sobre los precios del petróleo.

Por lo anterior, de julio a septiembre de 2021, los precios promedio del WTI y el Brent fueron de 70.63 y 73.28 dpb, mayores en 6.56 y 5.92 por ciento, respectivamente, con relación al segundo trimestre de 2021. Por su parte, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación en el tercer trimestre fue de 66.88 dpb, lo que representó un aumento de 4.17 por ciento con respecto al promedio del segundo trimestre de 2021. En comparación anual, el tercer trimestre de 2021 fue mayor en 28.90 dpb (76.06%) con respecto al mismo periodo de 2020.

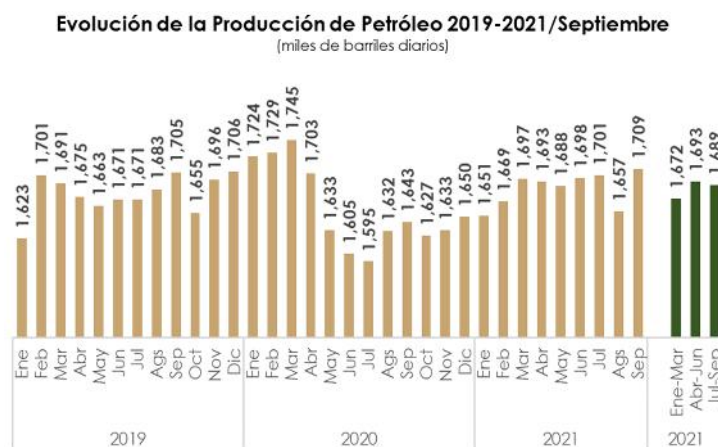


SHCP: Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, tercer trimestre de 2021.
Citibanamex: Perspectiva Semanal, 28 de octubre de 2021.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex.

Cabe destacar, que la SHCP, en el Informe trimestral que se analiza, revisó al alza, por tercera ocasión, el precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación de petróleo al estimar en 62.6 dpb, desde los 58.8 dpb en el ajuste del trimestre inmediato anterior, cifra mayor a los 42.1 dpb aprobados para la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2021. Asimismo, en su informe semanal del 28 de octubre del presente año, Citibanamex estimó un precio promedio de la mezcla mexicana de exportación de 66.0 dpb para 2021.

1.2.5.3.1 Plataforma de producción

Para el tercer trimestre de 2021, se reportó una producción promedio de 1 millón 689 miles de barriles diarios (mbd), 4.0 por ciento mayor en comparación anual y, 0.24 por ciento menos a lo conseguido en el trimestre inmediato anterior (1,693 mbd). Finalmente, la SHCP prevé que, para 2021, la plataforma de producción de petróleo sea de 1 millón 753 mbd, en lugar de 1 millón 857 mbd previstos para las estimaciones de la LIF 2021.

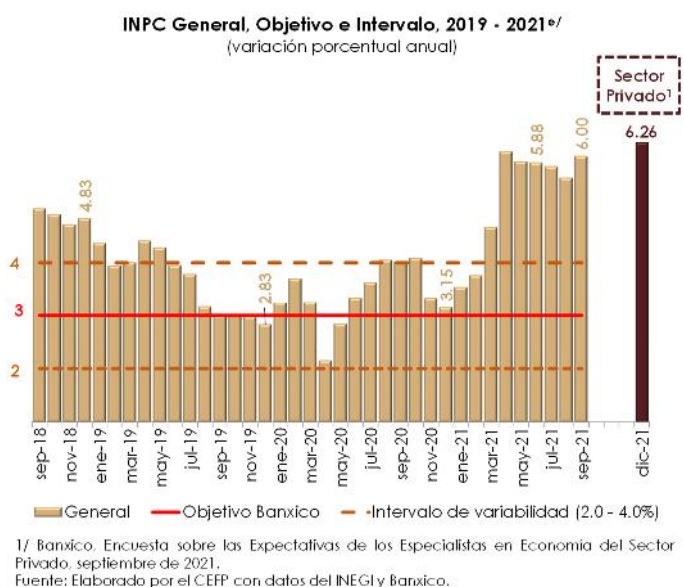


SHCP: Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, tercer trimestre de 2021.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex.

2. Política monetaria

2.1 Convergencia de la inflación a la meta

La inflación general anual pasó de 5.88 a 6.0 por ciento de junio a septiembre de 2021 a consecuencia del alza en el costo de las materias primas (principalmente energéticos, como el gas LP y la gasolina), el aumento en los precios del transporte marítimo, los cuellos de botella, la escasez de insumos industriales (semiconductores, plásticos, y petroquímicos), factores climatológicos nacionales y la recuperación parcial de la demanda interna en sectores afectados por la contingencia sanitaria.



Por componentes del INPC, el índice subyacente elevó su crecimiento al ir de 4.58 a 4.92 por ciento de junio a septiembre de 2021, resultado de los mayores incrementos en el valor de los alimentos procesados, la vivienda y la educación. Mientras que el costo de otros servicios mantuvo su incremento. Y, por el contrario, el precio de las mercancías no alimenticias aumento menos.

La parte no subyacente pasó de un aumento de 10.0 por ciento en junio a uno de 9.37 por ciento en el noveno mes de 2021. Lo que resultó de los mayores precios de las frutas, verduras y productos pecuarios; mientras que, el aumento del precio de las tarifas autorizadas por el gobierno y de los energéticos fue menor, aunque estos últimos se mantienen elevados.

Así, el nivel de la inflación se situó por arriba del previsto para el cierre de año por el sector privado (6.26%) y de lo estimado por los CGPE-21 (3.0%). Cabe comentar que el nivel más bajo de la historia se observó en diciembre de 2015 (2.13%); además, se encuentra por encima del objetivo de inflación (3.0%) por décimo sexto mes consecutivo y, del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%), por séptima vez, ambos establecidos por Banxico.

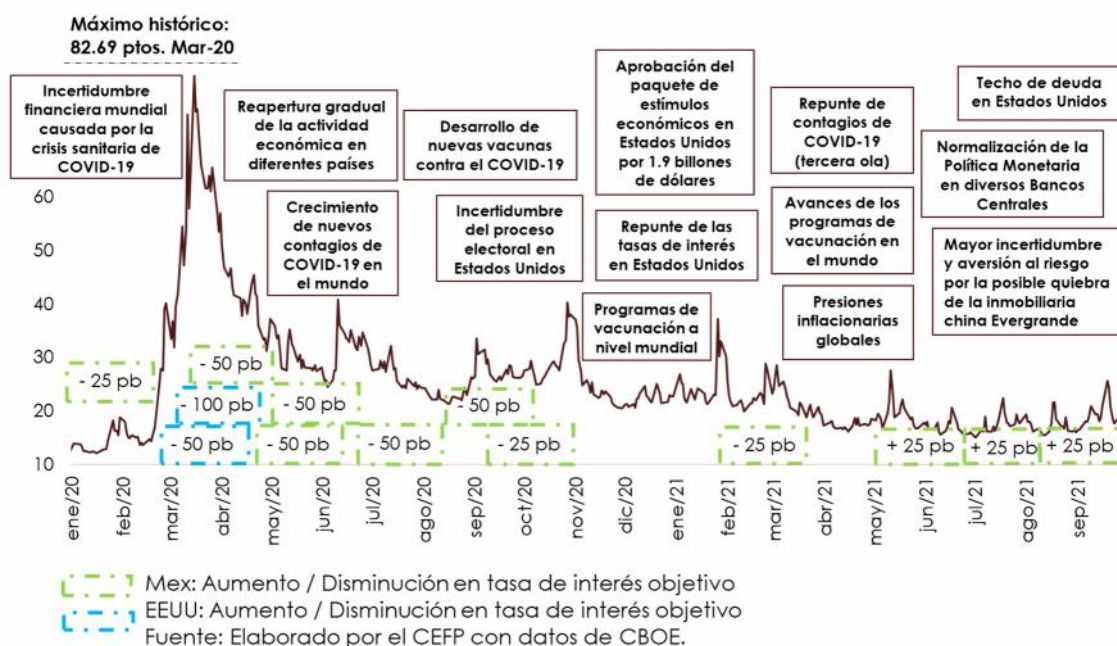
2.2 Volatilidad en los mercados financieros

Durante el tercer trimestre de 2021, el marco financiero internacional, experimentó episodios de volatilidad, relacionados con el desarrollo de una tercera ola de

contagios de COVID-19 en algunos países y regiones; presiones inflacionarias derivadas de afectaciones en las cadenas de suministro y los procesos productivos a raíz de la pandemia; así como por el inicio de los procesos de normalización de las posturas monetarias de los principales bancos centrales. No obstante lo anterior, los mercados financieros internacionales continuaron estabilizándose, como resultado de la recuperación económica sustentada en los avances de las campañas de vacunación alrededor del mundo, que permitieron el levantamiento de las restricciones y una mayor movilidad social.

En este sentido, en el tercer cuarto del año, el índice de volatilidad promedió 18.29 puntos, nivel ligeramente superior al del trimestre previo (18.0 puntos), aunque por debajo del registrado en el mismo periodo del año anterior (25.81 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.

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



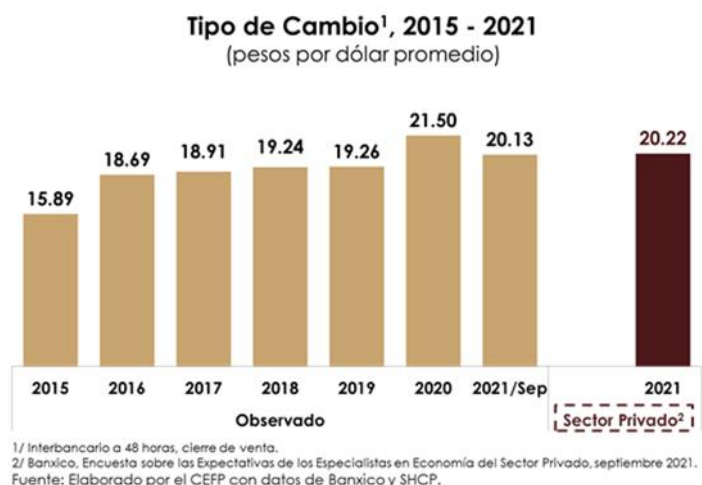
Si bien, en el trimestre en comento, el marco financiero internacional presentó cierta estabilidad, a futuro, el desempeño de la economía dependerá de la evolución de las variantes del virus SARS-CoV-2; así como, del progreso en los programas de vacunación en el mundo. Cabe señalar que, aunado a los riesgos inherentes a la pandemia de COVID-19 y sus consecuencias económicas y financieras en el 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 continuó estabilizándose, resultado del progreso de los programas de vacunación contra el COVID-19 alrededor del mundo y de la aceleración de la recuperación económica internacional; estos factores contribuyeron a la reducción de la aversión al riesgo en los mercados financieros.

No obstante lo anterior, durante el tercer trimestre, el mercado cambiario experimentó eventos que propiciaron una mayor incertidumbre y volatilidad, relacionados en parte, por el inicio de los procesos de normalización de la política monetaria de diversos bancos centrales; el riesgo de insolvencia y la posible quiebra de la empresa inmobiliaria china Evergrande; la negociación en el Congreso de EE.UU. sobre el incremento en el límite máximo de endeudamiento en ese país; así como, presiones inflacionarias a nivel mundial, causadas por la disrupción de las cadenas globales de valor.



En este sentido, en el tercer trimestre de 2021, el tipo de cambio cerró en 20.64 pesos por dólar (ppd), con lo que la moneda nacional tuvo una depreciación frente al dólar de 3.46 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (19.95 ppd); por lo que promedió, en el tercer trimestre de 2021, 20.13 ppd, 169 centavos menor a la cotización alcanzada en el mismo periodo del año anterior (21.81 ppd).

Por su parte, en la encuesta de Banxico de septiembre, el sector privado estimó un nivel de tipo de cambio de 20.22 ppd para el cierre de 2021, cifra menor en 3 centavos al pronóstico del trimestre previo (20.25 ppd).

Cabe señalar que, las perspectivas del tipo de cambio dependen, principalmente, de factores externos relacionados con la efectiva contención de la pandemia de COVID-19, los avances en los programas de vacunación en el mundo, el ritmo de recuperación de la actividad económica global y la gradual normalización de las

posturas monetarias de los principales bancos centrales a fin de contener presiones inflacionarias, esencialmente.

2.4 Tasa de interés

Ante las expectativas inflacionarias, los riesgos a las que están sujetas y con el objetivo de consolidar una trayectoria descendente de la inflación hacia la meta de 3 por ciento, en el tercer trimestre de 2021, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones: 12 de agosto y 30 de septiembre. Con el propósito de reforzar su postura monetaria, para contrarrestar las presiones inflacionarias, en cada reunión incrementó en 25 puntos base (pb) el objetivo para la tasa de interés de referencia, situándola en un nivel de 4.75 por ciento; acumulando así, tres aumentos consecutivos en el año actual (75 pb) y terminando, de esta forma, con el ciclo de relajamiento monetario iniciado desde agosto de 2019.

Asimismo, 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 dichas medidas, al



cierre de septiembre, se asignó un monto total de 683.36 mil millones de pesos, en el otorgamiento de financiamiento y recursos a las instituciones de banca múltiple y de desarrollo; así como a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyME) y personas físicas, a través de Depósitos de Regulación Monetaria (DRM) o reportos; 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 tercer trimestre en 4.69 por ciento, 0.66 pp más que el observado la última semana del trimestre anterior (4.03%). Además, de enero a septiembre, la tasa promedió 4.21 por ciento, menor en 1.50 pp, que la tasa observada en el mismo periodo de 2020 (5.71%).

Por su parte, el sector privado, en la encuesta de Banxico correspondiente a septiembre, estimó una tasa de interés para el cierre de 2021 en 5.12 por ciento, quedando por arriba de la tasa observada de 4.69 por ciento a finales de septiembre de 2021.

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, la capacidad productiva y el 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

Durante el tercer trimestre de 2021, la economía nacional perdió impulso, resultado, en parte, de la tercera ola de contagios de COVID-19 ante el avance de la variante Delta; así como por la escasez de insumos industriales con las consecuentes afectaciones productivas y la desaceleración de la actividad económica.

Con cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB nacional tuvo una contracción trimestral de 0.23 por ciento; lo que implicaría que, para que el PIB tenga una expansión de 6.3 por ciento en el presente año (cifra estimada por SHCP para efectos de finanzas públicas), se tendría que crecer en 2.37 por ciento en el cuarto trimestre de 2021 (manteniéndose las mismas condiciones desde 2020). Es de señalar que el sector privado, encuestado por el Banco Central, anticipa un incremento trimestral del PIB de 0.78 por ciento para el último cuarto de 2021.

En el ámbito internacional, entre los factores que podrían afectar las bases de la recuperación en el corto plazo se encuentra la aparición de variantes más agresivas del virus SARS-CoV-2, lo que aumentaría la perspectiva de cierres persistentes en algunas economías, agudizando los problemas de disponibilidad de suministros clave. Adicionalmente, el aumento del nivel de la inflación derivado del desfase persistente entre la oferta y la demanda producida por la pandemia podría continuar generando presiones de precios y crecientes expectativas inflacionarias, lo que podría propiciar una anticipación de la normalización de la política monetaria en las economías avanzadas, propiciando el endurecimiento de las condiciones financieras con posibles episodios de aversión al riesgo.

Internamente, de acuerdo con los analistas del sector privado encuestados por Banxico en el mes de septiembre, los principales riesgos para el crecimiento económico nacional son: i) los problemas de inseguridad pública; ii) la incertidumbre política interna; iii) la incertidumbre sobre la situación económica interna; iv) la política de gasto público; v) la debilidad del mercado interno; vi) las presiones inflacionarias en el país; y, vii) otros problemas como la falta de estado de derecho.

Por otra parte, es de precisar que se observa una pérdida de impulso de la demanda doméstica, uno de los motores del crecimiento económico nacional; ya que, el consumo interno y la inversión fija bruta no despuntan de manera significativa, y se espera que se mantengan aletargadas dado que podrían verse influidas por el ciclo de alzas de la tasa de interés objetivo, que ha tenido lugar para contrarrestar el mayor nivel de la inflación, la cual se estima continúe subiendo hasta el siguiente año.

Hasta el momento, las expectativas inflacionarias son alza en el corto plazo; si bien los analistas privados, encuestado por Banxico, estimaban que la inflación alcanzara un nivel de 6.26 por ciento, de acuerdo con la encuesta de septiembre pasado; esta

llegó a 6.24% en el mes de octubre, siendo más del doble del objetivo establecido por el Banco Central (3.0%).

Así, en la última Encuesta de Citibanamex, los analistas privados esperan que la tasa de interés objetivo llegue a 5.25 por ciento al cierre de 2021 y para 2022, se prevé en 6.0 por ciento.

Por otra parte, si bien los mercados financieros internacionales continuaron estabilizándose, las perspectivas en el desempeño de los mercados cambiarios y financieros dependerán de la efectiva mitigación de los riesgos relacionados con la pandemia del COVID-19, los avances en los programas de vacunación en el mundo, el rápido restablecimiento de la actividad económica mundial, la eficacia de las políticas fiscales que apliquen los gobiernos, aunado con la gradual normalización de las posturas monetarias de los principales bancos centrales, a fin de contener las presiones inflacionarias.

Fuentes de Información

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

-----, Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 30 de septiembre de 2021, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B97E932C6-EBEC-85CD-37CD-5B85ED11F940%7D.pdf>.

-----, Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: septiembre de 2021, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7BDA6AE926-8B25-D567-9B17-C150C6FA6E0D%7D.pdf>.

-----, *Minuta número 87, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 30 de septiembre de 2021*. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B8472FA9E-8795-8CAA-EE4C-FF5CB60BB2AA%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 septiembre de 2021). Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/portales-de-usuarios/d/%7BB6D5C0CC-F39B-F61A-F36A-37A292BEB0EE%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, 4 de noviembre de 2021. Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo960041121.pdf>.

-----, Perspectiva Semanal, 28 de octubre de 2021. Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo957281021OKI.pdf>.

-----, Perspectiva Semanal (7 de octubre de 2021). Disponible en: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo945061021.pdf>.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), "Dinámica laboral y políticas de empleo para una recuperación sostenible e inclusiva más allá de la crisis del COVID-19", agosto 2021. Disponible en: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/47192-estudio-economico-america-latina-caribe-2021-dinamica-laboral-politicas-empleo>.

Fondo Monetario Internacional (FMI), "Perspectivas de la economía mundial: "La recuperación en tiempos de pandemia", octubre 2021. Disponible en:

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>.

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 tercer trimestre de 2021 (Cifras desestacionalizadas). Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2021/pib_eo/pib_eo2021_10.pdf.

Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS). Disponible en Internet: <http://www.imss.gob.mx/conoce-al-imss/cubos>.

Organización Mundial del Comercio (OMC), "El Barómetro sobre el Comercio de Mercancías alcanza un máximo sin precedentes y confirma la sólida recuperación del comercio". Agosto 2021. Disponible en: https://www.wto.org/spanish/news_s/news21_s/wtoi_18aug21_s.htm.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), "Perspectivas económicas provisionales de la OCDE: Mantener el curso de la recuperación", septiembre 2021. Disponible en: <https://www.oecd.org/perspectivas-economicas/septiembre-2021/>.

----- (2021a), Barómetros de la OMC sobre el comercio, septiembre 23, versión en línea. Disponible en: https://www.wto.org/spanish/news_s/news21_s/wtoi_23sep21_s.htm.

----- (2021b), "Information note on trade in intermediate goods: second quarter 2021", Nota informativa, 3 noviembre, versión en línea. Disponible en: https://www.wto.org/english/news_e/news21_e/stat_03nov21_e.pdf.

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.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Tercer Trimestre de 2021, Comunicado No. 062. Disponible en Internet: <https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/678186/Resultados3erTrim21.docx.pdf>.

-----, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Tercer Trimestre de 2021. Disponible en Internet:

https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2021/iiit/01inf/itindc_202103.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.

