

# BOLETÍN DE PRENSA

19 DE AGOSTO DE 2019

## RESUMEN

### *Economía Global*

- *Nuevos vaivenes en la relación comercial entre EUA y China generan tensión en los mercados financieros mundiales*
- *Señales de debilidad económica se esparcen, incluyendo China, Reino Unido y Alemania, propiciando volatilidad en los mercados financieros*
- *Cada vez más bancos centrales adoptan medidas de política monetaria más laxa, tratando de prevenir una recesión global que se deja ver en la notable pendiente negativa de la curva de tasas en EUA*

### *Economía de México*

- *La actividad económica continúa debilitándose, como lo reflejan los resultados de la producción industrial de julio, las cifras de inversión fija bruta y consumo privado interior del mes de mayo y la marcada desaceleración en la creación de empleo durante julio.*
- *Banco de México recorta su tasa de interés de referencia, sumándose a la ola de bancos centrales adoptando posturas monetarias más laxas, dejando ver su preocupación por la desaceleración en la economía y argumentando que la inflación general está descendiendo conforme a lo esperado.*
- *Inflación acorde a lo esperado en el mes de julio, pero mantiene una fuerte resistencia a la baja en su componente subyacente.*
- *Panorama económico cada vez más complicado se traduce en una nueva reducción en las perspectivas de actividad económica. El pronóstico del IMEF para el crecimiento del PIB se reduce a 0.6% para 2019 y 1.4% para 2020.*

## ECONOMÍA GLOBAL

**Se reavivan las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China.** Después de algún tiempo sin lograr avances en las negociaciones comerciales, el Presidente Trump autorizó la aplicación de aranceles de 10% a 300 mil millones de dólares (mmd) de productos procedentes de China. Como respuesta, el gobierno chino permitió la depreciación de su moneda a niveles no vistos desde el 2008, señalando también la detención de compras de productos agropecuarios procedentes de Estados Unidos. En respuesta, el Secretario del Tesoro nombró a China como manipulador de la moneda para tratar de lograr ventajas desleales en el comercio, mientras la Casa Blanca anunció que se postergará la entrega de licencias a compañías estadounidenses que quieran hacer negocios con la compañía Huawei. Finalmente, Trump anunció que postergaría la entrada en vigor de los aranceles hasta el mes de diciembre, a lo que el gobierno chino respondió que no es suficiente para detener las represalias ya en camino.

**Resurge la volatilidad en los mercados financieros globales.** Como consecuencia del recrudecimiento en la tensión comercial entre Estados Unidos y China, los mercados financieros globales presentaron reacciones notables, con fuertes bajas en los índices accionarios de varios países y reducción en las tasas de interés de largo plazo, especialmente en los bonos del tesoro estadounidense, regresando a una pendiente negativa en la curva de rendimientos que presagia la proximidad de una recesión económica.

**Se sigue desacelerando la economía global.** Las cifras débiles de actividad económica aparecen de forma más extendida en el mundo, ahora con Inglaterra y Alemania presentando contracciones marginales en el PIB del segundo trimestre del año. Los indicadores manufactureros se han estado deteriorando más y los de servicios en plena tendencia de desaceleración.

**Riesgos geopolíticos que llegaron para quedarse.** Un día Trump tuittea una amenaza en contra de China, de la Eurozona, de Irán, de Corea del Norte, de Powell! -se caen los mercados- otro día dice que “se están arreglando las cosas” y los mercados remontan, pero en cada ciclo de éstos, se va “estirando la liga”. Los riesgos geopolíticos continúan concentrados alrededor de Trump, sobre todo con el tema de China, pero se avizoran riesgos incrementales en Europa por el Brexit y la aparente ingobernabilidad en varios países, destacando Italia. En Argentina, los mercados se desplomaron de forma abrupta luego de que el Presidente Macri perdiera las elecciones primarias de forma inesperada.

**Ola global de bancos centrales acomodaticios, empezando por la Reserva Federal de Estados Unidos,** que recortó su tasa de referencia en 25 puntos base aunque su Presidente, Jerome Powell, resaltó que esta medida no era el inicio de un ciclo de baja en las tasas de interés, lo que generó algunas reacciones de decepción en los mercados financieros. Otros bancos centrales del mundo avanzado y emergente siguieron la misma tónica, con reducciones en las tasas de referencia en Australia, Brasil, Chile, India, Indonesia, Nueva Zelanda, Rusia, Tailandia y Turquía.

## ECONOMÍA NACIONAL

**La economía mexicana sigue debilitándose más rápido a lo esperado.** Las cifras más recientes de actividad económica continúan apuntando hacia una mayor debilidad. Considerando las cifras desestacionalizadas, la producción industrial presentó alguna mejoría al crecer 1.1% real en el mes de junio respecto a mayo, pero tomando las cifras originales, la producción industrial presentó una contracción de 2.9% real respecto a junio del 2018, sumando ocho meses consecutivos con tasas negativas. En sus principales componentes y con las cifras originales, las manufacturas cayeron 0.8% real anual, la construcción se contrajo 6.8% real anual, la minería lo hizo en 5.6% real anual y la generación de electricidad, gas y agua creció 1.3% real anual.

**La elevada incertidumbre generada tanto por un entorno global complicado como por decisiones de política interna desafortunadas, están frenando la inversión, el consumo y la creación de empleo.** La inversión fija bruta se desplomó 7.4% real anual durante el mes de mayo, con caídas profunda en sus componentes de construcción (-9.1% real anual) y de maquinaria y equipo (-5.4% real anual). De forma acumulada en el periodo enero-mayo, la inversión registra una caída de 3.2% real anual, la más pronunciada de la década para un periodo similar. Por su parte, el consumo privado del mercado interior registró en mayo un crecimiento apenas positivo de 0.2% real anual, acumulando en el periodo enero-mayo un crecimiento de 1.0% real anual, también el más débil de la década. Por el lado del empleo, el número de asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) creció en 16,713 puestos de trabajo, acumulando 306 mil en los primeros siete meses del año, cifra muy parecida a la de 2013 (301 mil), que fue la más baja en la década. A tasa anual, la creación de empleos se ha desacelerado de forma consistente desde 4.5% en mayo del año pasado hasta 2.2% en el reciente mes de julio.

**Banco de México se suma a la ola mundial de relajamiento monetario.** En su reciente decisión de política monetaria, Banco de México recortó en 25 puntos base su tasa de interés de referencia, de 8.25% a 8.00%, en una decisión por mayoría de 4 votos a 1, donde uno de los miembros de la junta de gobierno votó por mantener la tasa sin cambio. Banxico argumentó que “tomando en cuenta que la inflación general ha disminuido conforme a lo previsto por este Instituto Central, la ampliación en la holgura mayor a la esperada, y el comportamiento reciente de las curvas de rendimiento externas e internas a diferentes plazos, la Junta de Gobierno decidió por mayoría disminuir en 25 puntos base el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día a un nivel de 8.00%, considerando que bajo las condiciones actuales dicho nivel es congruente con la convergencia de la inflación a su meta en el horizonte en el que opera la política monetaria.” La decisión representa un cambio significativo respecto al tono del comunicado anterior, que puede debilitar la “guía futura” como elemento de política monetaria y aumenta la incertidumbre en torno a las próximas decisiones de política monetaria; aunque ya los mercados financieros ya anticipaban este resultado. La conducción de la política monetaria en el entorno actual es sumamente compleja, ante la gran presión que están ejerciendo los líderes políticos sobre los bancos centrales y los riesgos que están involucrados. Bajar la tasa en estos momentos puede ser una apuesta arriesgada, ya que difícilmente tendrá

efectos perceptibles sobre la actividad económica cuando el entorno global está lleno de riesgos que, de materializarse, podrían producir una fuerte depreciación del tipo de cambio y obstaculizar el descenso de la inflación hacia su meta. Si se presentan nuevos choques negativos producidos por la política pública o una posible baja en la calificación de la deuda soberana; entonces el tipo de cambio se vuelve más sensible y podría depreciarse más allá de lo esperado. Si la inflación no desciende conforme se desea, entonces estaría reduciéndose la credibilidad del banco central para alcanzar su meta formal de inflación. Cabe notar que Banxico mantiene abierta la posibilidad de ajustarse como sea necesario dependiendo de las circunstancias que se presenten, incluso volviendo a subir su tasa de referencia si se materializan riesgos para la inflación o sus expectativas.

**Inflación acorde a lo esperado, pero con notable resistencia a bajar en su parte subyacente.** La inflación del mes de julio resultó muy parecida a lo que se anticipaba, 0.38% en el índice general y 0.26% en el subyacente. Con estos resultados, las tasas anuales de estos índices se ubicaron en 3.78% y 3.82%, respectivamente. Debe notarse que si bien la inflación general ha venido descendiendo de forma consistente y ya se ubica por debajo del nivel superior (4%) del rango de variabilidad alrededor de la meta oficial (3%); la inflación subyacente sigue mostrando una fuerte resistencia a bajar, lo que muy posiblemente esté explicado por los fuertes incrementos en los salarios contractuales que se han dado en el año, a su vez influidos por los inusuales aumentos en los salarios mínimos al principio del año.

**Panorama económico cada vez más complicado.** Los pronósticos de actividad económica de los especialistas del mercado se han venido recortando de forma acelerada en las diferentes encuestas que se realizan, y en el último mes se mantiene la tendencia. El pronóstico del IMEF de crecimiento del PIB para 2019 se revisa de 0.9% en el previo mes de julio a 0.6% en el presente mes, mientras que para el 2020 el pronóstico baja de 1.5% a 1.4%. La falta de claridad sobre el futuro, que luce altamente incierto, está frenando la inversión total de la economía, lo que está produciendo una notable desaceleración en la creación de empleos y una mayor cautela en los consumidores, frenando también el ritmo del consumo privado en el país, que es el principal motor del mercado interno. Esta alta incertidumbre se alimenta tanto por factores externos como internos, destacando en el primer caso el creciente temor a una recesión en la economía global, especialmente en Estados Unidos, la posibilidad de una guerra comercial completa entre Estados Unidos y China que detone medidas proteccionistas más extendidas en el mundo, la amenaza de aranceles a las exportaciones mexicanas por parte de Estados Unidos y desde luego un Brexit desordenado. Respecto a los factores internos destaca el deterioro en la confianza de los inversionistas ante la posibilidad de que se reduzca la calificación de la deuda soberana, luego varias medidas desafortunadas de política que pueden comprometer la solidez de las finanzas públicas como lo han señalado las agencias calificadoras.

### EXPECTATIVAS IMEF 2019

	JUNIO	JULIO	AGOSTO
Crecimiento del PIB (%)	<b>1.20</b>	<b>0.90</b>	<b>0.60</b>
Inflación (fin de año, %)	3.90	3.80	3.80
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.23	-2.20	-2.20
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	8.25	<b>8.25</b>	<b>8.00</b>
Empleo IMSS (cambio absoluto)	<b>530,000</b>	<b>500,000</b>	<b>462,500</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	<b>20.40</b>	<b>20.00</b>	<b>19.97</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.00	-1.9	-1.90

*Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/08 de agosto de 2019*

### EXPECTATIVAS IMEF 2020

	JUNIO	JULIO	AGOSTO
Crecimiento del PIB (%)	<b>1.70</b>	<b>1.50</b>	<b>1.40</b>
Inflación (fin de año, %)	<b>3.75</b>	<b>3.70</b>	<b>3.75</b>
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	<b>-2.50</b>	<b>-2.45</b>
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.50	7.50	7.50
Empleo IMSS (cambio absoluto)	595,000	<b>575,000</b>	<b>510,000</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.95	20.50	20.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.00	-2.00	-2.00

*Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/08 de agosto de 2019*



ejecutivos de finanzas

**C.P. Fernando López Macari**  
Presidente Nacional

**Mtro. Ángel García-Lascurain Valero**  
Presidente del Consejo Técnico

**Mtro. Mario A. Correa Martínez**  
Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos