

# BOLETÍN DE PRENSA

19 DE FEBRERO DE 2019

boletín de prensa

## RESUMEN

- *Más señales de desaceleración económica global*
- *Afortunadamente, los riesgos geopolíticos más relevantes se han atenuado*
- *Los bancos centrales frenan retiro de estímulo monetario*
- *México observa señales de desaceleración*
- *Eventos recientes de carácter transitorio restan dinamismo a actividad económica en México*
- *La fortaleza del peso y el tono conservador del Banco de México*
- *Agencias calificadoras e inversionistas preocupados por falta de plan en Pemex*
- *Falta generar confianza entre los inversionistas*

## ECONOMÍA GLOBAL

**Más señales de desaceleración económica global.** Los meses pasados comentábamos sobre revisiones de pronósticos de crecimiento a la baja. Hoy, ya hay datos económicos que dan señales mucho más claras de que la economía global se acerca a un periodo de desaceleración.

La producción industrial en Alemania registró su cuarto mes consecutivo con tasas mensuales negativas (ajustadas por estacionalidad), con la caída mensual de 0.4% en diciembre. Asimismo, los indicadores *PMI* manufactureros -como el del IMEF en México-, han estado observando ya una tendencia negativa en las principales economías del mundo.

En el caso de la Eurozona, el *PMI* manufacturero registró una caída anual de 15.5% en enero de este año y se encuentra muy cerca del terreno de contracción. Por su parte, si bien el *ISM* manufacturero en Estados Unidos tampoco se encuentra en nivel de contracción, ha observado un descenso de 5% con respecto a enero de 2018.

En el caso de China, el *PMI Caixin* manufacturero ya se encuentra en terreno de contracción, habiéndose ubicado en 48.4 en enero de este año. Por el lado del consumo privado, las ventas al menudeo de diciembre en Estados Unidos registraron su peor caída mensual en -ajustada por estacionalidad-, desde 2009.

**Afortunadamente, los riesgos geopolíticos más relevantes se han atenuado.** Las negociaciones comerciales entre los gobiernos de China y de Estados Unidos continúan progresando. Si bien el avance ha sido lento, se prevé que al menos se posponga la fecha fijada por el gobierno estadounidense para imponer una serie de mayores aranceles a las importaciones chinas del 1 de marzo, al 1 de mayo del presente.

En nuestra opinión, va quedando claro que el haber terminado el periodo electoral en Estados Unidos, ha permitido al presidente Trump disminuir la agresividad tanto en su retórica, como en sus políticas en torno al comercio internacional. Asimismo, a pesar de haber invocado 'poderes especiales' para conseguir financiamiento para el muro fronterizo con México, el presidente Trump optó por no provocar un nuevo 'cierre de gobierno', hace unos días, lo cual quita otro riesgo geopolítico de la escena internacional.

En Europa nos acercamos a los momentos decisivos para la salida del Reino Unido (Brexit), sin que hasta el momento se tenga claridad respecto a lo que ocurrirá; y el abanico de posibilidades va desde la realización de un nuevo referéndum que cancele el Brexit hasta una salida desordenada y caótica, con serias repercusiones para los mercados financieros globales.

Por su parte, al parecer se empieza a vislumbrar el fin de la cruenta guerra civil/participación de Isis en Siria, lo que puede dar lugar a un periodo de reconstrucción, paz y reconciliación.

**Los bancos centrales frenan retiro de estímulo monetario.** En diciembre, el Banco de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) moderó notablemente su retórica agresiva en torno a continuar elevando la tasa de referencia, hacia una postura mucho más cercana a dejar las tasas sin cambio en el corto y tal vez en el mediano plazo. Lo mismo ha ocurrido con el Banco Central Europeo (ECB), así como el Banco de Inglaterra (BoE). Inclusive, cabe destacar que el banco central de la India decidió hace un par de semanas y de manera inesperada disminuir la tasa de referencia en 25 puntos base (0.25 puntos porcentuales) a 6.25%.

## ECONOMÍA NACIONAL

**México observa señales de desaceleración.** Algunos datos económicos recientes han dado señales de desaceleración de la economía mexicana. Por el lado de la oferta agregada, la producción industrial lleva tres meses consecutivos observando tasas mensuales negativas, desde octubre. Asimismo, un indicador adelantado, como el Indicador IMEF del Entorno Empresarial Mexicano (IIEEM) manufacturero, lleva tres meses consecutivos en terreno de contracción desde el mes de noviembre del año pasado. No obstante, el consumo privado continúa creciendo. En este sentido, las ventas minoristas crecieron a un promedio anual de 3.5% de septiembre a noviembre del año pasado. Asimismo, la instrumentación de los programas sociales de la nueva administración, podrían ofrecer un impulso adicional hacia adelante.

**Eventos recientes de carácter transitorio restan dinamismo a actividad económica en México.** La falta transitoria de suministro de combustibles que afectó a 14 entidades federativas en el mes de enero y parte de febrero, la huelga de trabajadores en el sector maquilador en Matamoros, Tamaulipas; y el bloqueo de las vías férreas en el estado de Michoacán, que generó serias preocupaciones de deterioro en el Estado de Derecho del País. Respecto a la huelga en el sector maquilador de Matamoros, el IMEF ve con preocupación la situación laboral de los trabajadores y si bien se pronuncia a favor de las iniciativas que permitan elevar su poder adquisitivo, éstas no deben ir en contra de la viabilidad financiera de las empresas, razón por la cual pedimos respetuosamente la intervención de las autoridades federales para la pronta resolución del tema. Cabe destacar que la forma en que están estructuradas operativamente las empresas maquiladoras, pueden abandonar rápidamente el territorio, sin que ello implique algún problema con su infraestructura.

Estos eventos tuvieron carácter transitorio, pero varias estimaciones de diferentes economistas coinciden en que es probable que se hayan perdido entre 0.30 y 0.40 puntos porcentuales en la tasa de crecimiento del PIB anual debido a ellos. En este mismo sentido, la mediana de la encuesta que levanta el Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF (CNEE) fue revisada a la baja de 1.7% en enero, a 1.5% en febrero.

**La fortaleza del peso...** El peso mexicano se ha apreciado cerca de 40 centavos (dos por ciento), de 19.6512 que cerró el año pasado, a 19.2578 pesos por dólar, ayer ('fix' del Banco de México). Debido a que no hablamos de un producto, sino a una referencia entre un par de monedas, consideramos en esta ocasión que es el dólar de Estados Unidos el que ha perdido terreno contra la mayoría de las divisas ante el cambio de tono en la Reserva Federal, y no la fortaleza del peso mexicano lo que ha impulsado el comportamiento del tipo de cambio peso-dólar en lo que va del año. De hecho, el peso mexicano no ha sido la divisa que más se ha 'apreciado' contra el dólar, respecto a otras divisas emergentes y cabe señalar que México es de los países emergentes que paga una mayor tasa de interés.

En el IMEF consideramos que se han tenido aspectos positivos que han apoyado a la moneda Nacional, destacando la aprobación de un presupuesto fiscalmente responsable para este año con una meta de 1% del PIB en el superávit primario, así como la recompra de una parte de los bonos relacionados al NAICM, el anuncio sobre el Programa de Impulso al Sistema Financiero y que no se hayan materializado la serie de iniciativas que varios legisladores

lanzaron el año pasado. No obstante, queda claro que el movimiento del tipo de cambio peso-dólar ha sido principalmente una depreciación del dólar.

**...y el tono conservador del Banco de México.** La inflación se ve relativamente bien controlada (mediana de la encuesta del CNEE: 3.95%), el tipo de cambio peso-dólar se ha mantenido relativamente estable en este inicio de año, lo que aunado a las señales de desaceleración de la economía podría inclinar la balanza de la Junta de Gobierno del Banco de México hacia un sesgo de baja de tasas de interés. Sin embargo, recibimos con beneplácito el tono conservador de la Junta de Gobierno del Banco de México en su primera reunión del año (7 de febrero). En este sentido, consideramos que debido a que la inflación anual todavía se encuentra por arriba de la cota alta del intervalo de variación del objetivo del banco central y que el tipo de cambio peso-dólar podría enfrentar episodios de alta volatilidad, y que la inflación subyacente se ha estancado en niveles por arriba del objetivo, fue muy relevante que la Junta de Gobierno del Banco de México -en su nueva conformación-, brindara certidumbre de que actuará con firmeza para conseguir su objetivo de inflación, que es lo más importante que puede llevar a cabo para propiciar crecimiento de largo plazo en nuestro país.

**Preocupación por falta de plan convincente en Pemex.** Los mercados, las agencias calificadoras, analistas e inversionistas han manifestado su preocupación creciente por la falta de un plan de negocios adecuado y convincente para Pemex y por la dirección que ha tomado el sector energético. En México, la administración anterior llevó a cabo cambios profundos para que Pemex se convirtiera en una empresa productiva con características más similares a las del sector privado. Una característica muy importante de una empresa así es que no tenga apoyo financiero explícito del gobierno y que con sus propios recursos pueda competir en su país y en el mundo. Pemex es una empresa grande en tamaño, muy compleja en su administración y actualmente atraviesa serias dificultades financieras, ya que por diversas circunstancias ha llegado a una situación en la que tiene más pasivos que activos y pierde dinero en su operación.

Para que Pemex se convierta en una 'empresa productiva del estado', entonces no solo es necesario que esté adecuadamente capitalizada y que se le disminuya su carga fiscal, sino sobre todo que mejore su capacidad de gestión para enfocar sus recursos limitados a los proyectos y actividades más rentables (e.g. alianzas estratégicas o 'farmouts'). En el mundo, especialmente en los mercados financieros, se asocia una buena capacidad de gestión a un gobierno corporativo sólido con profesionales de reconocido prestigio en los negocios en general y en el sector de la empresa en particular. Lo que los mercados, analistas, agencias calificadoras e inversionistas están diciendo a coro es que la dirección que se percibe se quiere dar a Pemex va en el sentido contrario a la productividad y rentabilidad de la empresa, con apuestas de dudosa rentabilidad, como la inversión en refinerías; y con el debilitamiento de su gobierno corporativo en la nueva propuesta de Ley que se discute actualmente en el Congreso.

**Falta generar confianza entre los inversionistas.** Iniciativas legislativas como la de controlar los precios de las medicinas, eliminar las comisiones bancarias, utilizar las reservas internacionales del Banco de México para financiar infraestructura, modificar el régimen de las Afores para puedan ser “forzadas” a invertir en los proyectos públicos de infraestructura de dudosa rentabilidad (por ejemplo el Tren Maya o el Aeropuerto de Santa Lucía) y eliminar las concesiones mineras, han generado una elevada inquietud en el entorno de inversión del país.

El problema se ha exacerbado porque no se han hecho declaraciones contundentes en donde categóricamente se rechacen. Asimismo, la cancelación de las subastas de campos petroleros, así como de plantas de generación de electricidad tampoco han abonado a brindar certidumbre a la inversión privada. La nueva administración en el gobierno ha declarado la importancia de la inversión privada en nuestro país. En este sentido, celebramos la instalación del Consejo para el Fomento de la Inversión. No obstante, la comunidad empresarial y de inversión requiere que se actúe de manera congruente con los objetivos de este consejo para que realmente se puedan lograr objetivos de inversión, generación de empleo y poder lograr mayores tasas de crecimiento en el corto y mediano plazo.

#### EXPECTATIVAS IMEF 2019

	DICIEMBRE	ENERO 2019	FEBRERO
Crecimiento del PIB (%)	1.80	1.70	<b>1.50</b>
Inflación (fin de año, %)	4.00	4.00	<b>3.95</b>
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.30	-2.30	<b>-2.25</b>
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	8.13	8.25	8.25
Empleo IMSS (cambio absoluto)	650,000	650,000	<b>622,500</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.75	20.75	<b>20.50</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.00	-2.00	-2.00

*Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 de febrero de 2019*

#### EXPECTATIVAS IMEF 2020

	ENERO 2019	FEBRERO 2019
Crecimiento del PIB (%)	1.85	<b>1.95</b>
Inflación (fin de año, %)	3.85	<b>3.80</b>
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.35	<b>-2.50</b>
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.50	<b>7.75</b>
Empleo IMSS (cambio absoluto)	690,000	<b>650,000</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.40	<b>21.00</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.10	<b>-2.00</b>

*Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 de febrero de 2019*



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

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

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