

BOLETÍN DE PRENSA

19 DE MARZO DE 2019

boletín de prensa

RESUMEN

- *Riesgos geopolíticos continúan en medio de mayores señales de desaceleración global*
- *Como resultado, los bancos centrales han pasado a un discurso mucho menos agresivo en términos de tasas*
- *Banxico revisó a la baja sus estimados de crecimiento e inflación para 2019*
- *Mercados atentos a nuevos anuncios sobre Pemex y el sector energético*

ECONOMÍA GLOBAL

Riesgos geopolíticos continúan en medio de mayores señales de desaceleración global. Los riesgos geopolíticos siguen definiendo el escenario a finales del primer trimestre del año. En el tema comercial, las negociaciones entre los gobiernos de China y de Estados Unidos continúan y todo parece indicar que van en la dirección correcta, lo que eventualmente podría dar marcha atrás a las medidas arancelarias adoptadas y mejorar la relación entre estos dos países. No obstante, mientras no se llegue a un acuerdo, persiste el riesgo de un rompimiento lo que llevaría no sólo a incrementar el arancel a los productos ya gravados -lo que por lo pronto se ha dejado en *stand by*-, sino también a incrementar el alcance de los aranceles al monto total de importaciones provenientes de China. En cualquier caso, la negociación comercial se debe entender como parte de la relación de largo plazo entre estas dos potencias, en un contexto en el que ambas economías están dando señales de desaceleración.

En el caso de EE.UU. los datos más recientes de actividad económica apuntan a una moderación importante en el ritmo de crecimiento que se concentra particularmente en el sector manufacturero, aunque también se ha dejado ver en los datos del gasto de las familias. Por su parte, en China, los primeros datos del año sugieren que las condiciones económicas se mantuvieron débiles a principios de 2019, ante menor gasto en el sector construcción y a pesar de los recientes esfuerzos del gobierno de estimular la economía.

Mientras tanto, el proceso de *Brexit* se ha complicado ante la negativa del Parlamento Británico de aprobar el acuerdo de salida negociado por el gobierno de Theresa May y sus socios de la UE. Después de varios rechazos a las propuestas de Theresa May, el Parlamento al menos se puso de acuerdo en aprobar una enmienda que permite al gobierno solicitar una extensión en el plazo para la salida del Reino Unido de la UE.

Esta semana, la primera ministra tiene la intención de someter nuevamente a votación su propuesta, aunque el presidente de la Cámara de los Comunes, John Bercow, ha dicho que no permitirá presentarla por tercera vez si no introduce cambios sustanciales en el texto. Después de dicha votación -o inclusive en ausencia de esta-, se decidirá el plazo de extensión para la salida que se solicitará a la Unión Europea.

Si la propuesta de May es por fin aprobada, se pedirá una extensión en el plazo para salir hasta el 30 de junio con el fin de terminar de hacer los cambios requeridos en las leyes correspondientes. No obstante, en caso de que se rechace o no se vote la propuesta entonces el plazo de extensión será mayor, inclusive se habla de finales de 2020.

En cualquiera de estos dos casos, el Reino Unido tendrá que participar en las elecciones al Parlamento Europeo en mayo, si es que previamente sus socios acceden de manera unánime, a otorgarles la extensión en el plazo. En este contexto, la agenda de la cumbre de líderes europeos, a celebrarse la semana que entra (21-22 de marzo), se centrará en este tema. Entre otros, la Unión Europea pide una justificación al Reino Unido por el retraso.

A estos dos temas hay que añadir el incremento en las tensiones recientes entre India y Pakistán, el rompimiento de la cumbre entre EE.UU. y Corea del Norte, así como la situación en Venezuela, entre otros.

Como resultado, los bancos centrales han pasado a un discurso mucho menos agresivo en términos de tasas. No esperamos cambios en la postura monetaria por parte del Fed en la decisión que anunciará este miércoles, en línea con discursos que ha venido suavizando desde finales del año pasado, como lo hemos venido comentando. En nuestra opinión, el tono seguirá siendo *dovish* -o sesgado a no mover la tasa de referencia-, ante el deterioro del escenario macroeconómico que comentamos anteriormente. Con un escenario inflacionario que no se ha modificado desde la reunión de enero, consideramos que la postura de *'paciencia'* adoptada permanecerá en el comunicado. A esto hay que añadir que varios de los riesgos geopolíticos que preocupan a los miembros del FOMC se mantienen, como es el caso de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China o el proceso de *Brexit*. Pensamos que, además de las modificaciones a los estimados de los miembros del FOMC, también serán muy importantes los ajustes o posibles anuncios en torno al nivel del balance. Actualmente, el balance del Fed está ligeramente por encima de los 4 billones de dólares (equivalente a 19.5% del PIB) y consideramos que el Fed podría anunciar un tamaño de alrededor de 3.5 billones, lo que representaría alrededor 16% del PIB. Esto implica que la normalización del balance podría terminar en el tercer trimestre de este año, lo que probablemente tendrá impacto en los mercados financieros globales.

Por su parte, el ECB también ha dio un giro de 180° en sus planes de normalización de las condiciones monetarias. En su decisión de política monetaria de principios del mes hizo tres cambios importantes en su comunicación: (1) Cambió su *forward guidance* y ahora espera mantener las tasas en niveles bajo hasta por lo menos finales de este año, en lugar de hasta después del verano, como lo había venido señalando; (2) Redujo significativamente a la baja sus previsiones de crecimiento e inflación para este año, de 1.7% a 1.1% en el primer caso, y de 1.6% a 1.2% en lo que se refiere al crecimiento de los precios; y (3) anunció una nueva ronda de líneas TLTRO, que tienen como objetivo incrementar la liquidez en el sistema bancario de la región.

ECONOMÍA NACIONAL

Banxico revisó a la baja sus estimados de crecimiento e inflación para 2019. Dada la coyuntura económica compleja que enfrenta México, tanto por factores internos como externos, el Banco de México revisó a la baja sus estimados de crecimiento para 2019 y 2020 en su *Informe Trimestral* del 4T18. En el caso de la actividad económica, esperan un crecimiento de entre 1.1% y 2.1% para 2019 (de 1.7%-2.7%) mientras que para el siguiente año creen que el PIB crecerá entre 1.7% y 2.7% (de un rango de entre 2-3% previamente). En términos de inflación, se espera que el índice general siga disminuyendo este año y que llegue a la meta puntual de 3% durante el primer semestre de 2020. Cabe mencionar que estos estimados están en línea con la previsión del Comité de Estudios Económicos del IMEF, que espera un crecimiento de 1.5% y 1.8% en 2019 y 2020, respectivamente, con una inflación de 3.85% y 3.8% para cada período en cuestión.

La autoridad monetaria considera que el balance de riesgos para la actividad económica continúa sesgado a la baja, tanto por factores externos como internos, entre los que se encuentran, a la baja: (1) Escalamiento de las tensiones comerciales; (2) volatilidad en los mercados financieros internacionales; (3) desaceleración de la economía global; (4)

ratificación e implementación del acuerdo comercial con EE. UU. y Canadá; (5) incertidumbre en la inversión; (6) una posible disminución en la calificación crediticia del país y/o de las empresas productivas del Estado; mientras que al alza están: (7) la posibilidad de buenas noticias sobre la implementación del T-MEC; así como (8) un mayor dinamismo de la producción industrial en Estados Unidos.

En cuanto a la inflación, se considera que el balance de riesgos respecto a la trayectoria esperada para la inflación mantiene un sesgo al alza, en un entorno de marcada incertidumbre. Entre otros riesgos al alza están: (1) Una depreciación de la moneda nacional; (2) nuevas presiones sobre los precios de los energéticos o de los productos agropecuarios; (3) un escalamiento de medidas proteccionistas y compensatorias a nivel global; (4) un deterioro en las finanzas públicas; (5) revisiones salariales que rebasen las ganancias en productividad; y (6) mayor resistencia de las expectativas de inflación de largo plazo. Entre los riesgos a la baja están menores variaciones en los precios de agropecuarios y energéticos, así como la posibilidad de que las condiciones de holgura se amplíen más de lo previsto.

Cabe mencionar que, en febrero, la inflación total se ubicó en 3.94% anual, por primera vez desde diciembre de 2016 en el rango objetivo de Banxico.

Mercados atentos a nuevos anuncios sobre Pemex y el sector energético. Tras los anuncios hechos en el mes de febrero y el cambio en la perspectiva de la calificación soberana por parte de S&P de 'estable' a 'negativa', los inversionistas están a la espera de anuncios sobre medidas adicionales con respecto a Pemex. Por lo pronto, en el marco de la conmemoración del octogésimo primer aniversario de la *Expropiación Petrolera*, el Presidente López Obrador dijo que además de respetar la industria petrolera nacional, se respetarán los contratos firmados -particulares, extranjeros o nacionales-, en el marco de la Reforma Energética, exhortando a los contratistas a que inviertan, produzcan y compitan. Por su parte, el Director de Pemex, Octavio Romero, informó que este año se proyecta desarrollar 20 campos nuevos de explotación: 16 en el mar y 4 en tierra. En el mar: 13 plataformas de producción de petróleo, 14 ductos submarinos y 3 plataformas de perforación; en tierra: 3 plataformas de perforación. A esto hay que añadir la construcción de la refinería en *Dos Bocas*. Finalmente, anunciaron su intención de atender los problemas en la CFE, así como la revisión de los contratos para la instalación de gasoductos en el país.

El IMEF insta a que prive la pluralidad en la revista El Trimestre Económico

El Trimestre Económico es reconocida desde hace décadas como la mejor revista técnica en economía de América Latina. Ha estado al servicio del avance de la ciencia mediante la difusión de investigaciones académicas plurales que se sujetaron a un estricto proceso editorial arbitrado. Es así que desde el IMEF creemos que la pluralidad es un factor fundamental para el debate y el análisis de temas económicos trascendentales, misma que debe preservar el nuevo Comité Directivo de la publicación que fue nombrado en días pasados. Es crucial mantener el balance que asegure la pluralidad de ideas y de escuelas de pensamiento económico, como ha sido desde la inceptión de esta reputada publicación.. Solo una discusión objetiva y una inclusión de temáticas variopinta permitirá seguir con la misión de difundir investigaciones rigurosas y despolitizadas y permitir así el avance del conocimiento económico que incida en mejores políticas públicas.

EXPECTATIVAS IMEF 2019

	ENERO 2019	FEBRERO	MARZO
Crecimiento del PIB (%)	1.70	1.50	1.50
Inflación (fin de año, %)	4.00	3.95	3.85
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.30	-2.25	-2.30
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	8.25	8.25	8.25
Empleo IMSS (cambio absoluto)	650,000	622,500	600,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.75	20.50	20.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.00	-2.00	-2.00

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 15 de marzo de 2019

EXPECTATIVAS IMEF 2020

	ENERO 2019	FEBRERO 2019	MARZO
Crecimiento del PIB (%)	1.85	1.95	1.80
Inflación (fin de año, %)	3.85	3.80	3.80
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.35	-2.40	-2.50
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.50	7.75	7.50
Empleo IMSS (cambio absoluto)	690,000	650,000	627,500
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.40	21.00	20.90
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.10	-2.00	-2.00

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 15 de marzo de 2019



C.P. Fernando López Macari
Presidente Nacional

Mtro. Ángel García-Lascurain Valero
Presidente del Consejo Técnico

Dr. Gabriel Casillas Olvera
Presidente del Comité Nacional de Estudios Económicos