

BOLETÍN DE PRENSA

10 DE SEPTIEMBRE DE 2019

RESUMEN

Economía Global

- *Se reduce ligeramente la volatilidad en los mercados financieros ante la expectativa de mayor estímulo monetario por parte de los principales bancos centrales*
- *No obstante, se mantienen los riesgos geopolíticos, entre los que se incluyen las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, el Brexit, así como las tensiones en el Medio Oriente*

Economía de México

- *La actividad económica continúa debilitándose, como lo reflejan las cifras de inversión fija bruta y consumo privado interior del mes de junio*
- *Inflación en el mes de agosto se reduce significativamente de 3.78% a 3.16%*
- *En este contexto, el pronóstico del IMEF para el crecimiento del PIB se reduce nuevamente a 0.4% para 2019 y a 1.3% para 2020, mientras que el de inflación baja a 3.5% este año y a 3.6% para el año que entra*
- *El gobierno presentó su Paquete Económico 2020, con el que busca preservar su compromiso con finanzas públicas sanas*

ECONOMÍA GLOBAL

Se reduce ligeramente la volatilidad en los mercados financieros ante la expectativa de mayor estímulo monetario por parte de los principales bancos centrales. Después de un mes de agosto caótico para los mercados a nivel global ante el recrudecimiento de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, así como por el incremento de la probabilidad de un Brexit sin acuerdo, el retiro de EE.UU. del pacto nuclear, la situación en el Medio Oriente, y las protestas en Hong Kong, los mercados han encontrado cierto alivio ante la perspectiva de mayores medidas de estímulo monetario por parte de los principales bancos centrales alrededor del mundo. En este contexto, el mercado da por hecho que el Fed reducirá nuevamente la tasa de los *Fed funds* en su reunión del próximo 18 de septiembre, mientras que también se espera que el ECB anuncie un agresivo paquete de medidas de estímulo luego de datos decepcionantes de actividad económica en Alemania y con una perspectiva de que la inflación se mantiene lejos de 2%. En economías emergentes, se espera que la mayoría continúen con el ciclo de baja de tasas iniciado desde julio, destacando la posible baja de tasas en México y por parte del Copom en Brasil. Lo anterior ante un escenario de desaceleración económica, inflación bajo control y elevados riesgos geopolíticos.

No obstante, se mantienen los riesgos geopolíticos. Como mencionamos anteriormente, luego de amenazar con la imposición de aranceles sobre el monto restante de las importaciones provenientes de China hechas a finales de julio, el Presidente Trump pareció recapitular suavizando su posición y dividiendo en dos tramos la entrada en vigor de los aranceles antes mencionados, ante el posible efecto negativo que pudiera tener sobre los consumidores norteamericanos. Esto demuestra que el presidente está preocupado por un escenario de recesión que pudiera perseguirlo durante la campaña para su reelección en 2020. En este contexto, consideramos que se podrían ver algunos avances en materia comercial, aunque la posibilidad de un acuerdo en el corto plazo sigue siendo relativamente bajas. A esto hay que agregar que la actuación de China con respecto a la situación en Hong Kong podría modificar las decisiones de EE.UU. en el frente comercial.

Mientras tanto, continúa la incertidumbre en el Reino Unido con respecto al *Brexit*. El primer ministro, Boris Johnson, logró un receso para el parlamento entre el 9 de septiembre y el 14 de octubre, lo que reducirá sustancialmente el tiempo de debate para poder aprobar cualquier iniciativa con respecto a la salida del Reino Unido de la UE. La oposición reaccionó agresivamente pasando una ley que prohíbe la salida de la UE sin un acuerdo. Con esta medida, el Reino Unido se ve en la necesidad de buscar un retraso en la fecha límite para la salida, que actualmente es el 31 de octubre, posibilidad a la que se han negado algunas voces desde la UE. No obstante, el hecho de que se llame a elecciones generales - posibilidad que el primer ministro había planteado para el próximo 15 de octubre-, podría eventualmente ser el fiel de la balanza para que los europeos acepten el retraso. En este contexto, el receso parlamentario implica que no habrá un voto para este tema hasta mediados de octubre, con lo que la elección no podría tener lugar hasta por lo menos noviembre.

ECONOMÍA NACIONAL

La economía mexicana continúa debilitándose. La elevada incertidumbre en el escenario sigue pesando en las decisiones de inversión y de consumo. La inversión fija bruta se contrajo 8.8% real anual durante el mes de junio, con caídas en todos sus componentes: construcción (-4.6% real anual); maquinaria y equipo (-14% real anual). En el acumulado del año, la inversión registra una caída de 4.1% real anual. Por su parte, el consumo privado del mercado interior registró en junio un crecimiento apenas positivo de 0.2% real anual, acumulando en el periodo enero-junio un crecimiento por debajo de 1.0% real anual.

Mientras tanto, la inflación en agosto se ubicó en 3.16% anual. En términos mensuales, los precios al consumidor se contrajeron 0.02% en línea con lo esperado derivado de fuertes caídas en algunos precios agropecuarios, así como de energéticos al tiempo en que se observan reducciones en algunos servicios ante el fin de la temporada vacacional de verano. La inflación subyacente se ubicó en 0.2% y la no subyacente observó una caída de 0.7%. Con estos resultados, las tasas anuales de estos índices se ubicaron en 3.78% y 1.28%, 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.

En este contexto, los especialistas del mercado siguen revisando a la baja sus estimados para 2019-2020. 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 0.6% en el previo mes de agosto a 0.4% en el presente mes, mientras que para el 2020 el pronóstico baja de 1.4% a 1.3%. La 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 ante los riesgos geopolíticos antes mencionados. En cuanto a la inflación, el pronóstico para 2019 pasó de 3.8% en agosto a 3.5% mientras que para 2020 se espera un crecimiento de los precios de 3.7% a 3.6%.

La Secretaría de Hacienda entregó el Paquete Económico 2020 a la Cámara de Diputados. Dicho documento incluye los *Criterios Generales de Política Económica* (CGPE), la iniciativa de *Ley de Ingresos* (LIF2020) y la propuesta de *Presupuesto de Egresos de la Federación*. Ahora la Cámara de Diputados y de Senadores tienen que aprobar la Ley de Ingresos a más tardar el 20 de octubre y el 31 de octubre, respectivamente mientras que *Presupuesto de Egresos* debe ser aprobado únicamente por la Cámara de Diputados a más tardar el 15 de noviembre. Consideramos que la mayoría de los estimados macroeconómicos son realistas, ubicándose cercanos a las expectativas de los mercados, particularmente los relacionados con inflación, tasas y tipo de cambio. No obstante, los relacionados al crecimiento y a la producción petrolera están por encima del consenso de mercado.

Para 2019, el gobierno federal mantuvo su objetivo de superávit primario en 1%, mientras que redujeron el déficit en los RFSP a 2.6% desde un cierre estimado de 2019 de 2.7% previo. Para 2020, estos conceptos se esperan en 0.7% y 2.1%, respectivamente. El superávit primario para 2020 se redujo de 1.3% del PIB a 0.7% del PIB. Destacamos también el anuncio de que este año se utilizarán 129.6mmp del *Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios* (FEIP) ante la proyección de menores ingresos a lo aprobado para no tener que sacrificar los niveles de gasto público. En términos de ingresos, se espera un avance marginal en términos reales relativo a los últimos estimados para 2019. Al interior, destacamos el incremento esperado de 4.5% en los ingresos petroleros, mientras que los tributarios no petroleros aumentarían 3.7%. En cuanto a los egresos, el gasto neto pagado aumentaría 0.9% real anual, integrado por un avance de 0.8% en el gasto programable y costos financieros cayendo 1.2%. Consideramos que el presupuesto presentado tiene implícito un riesgo importante de tener menos ingresos a los previstos y requerir recortes al gasto adicionales si la actividad económica crece en línea con lo que esperan los mercados y por debajo de la estimación de Hacienda. También se percibe un riesgo considerable en la expectativa de crecimiento de la producción petrolera, que de no alcanzarse podría afectar negativamente las finanzas de Pemex, los ingresos petroleros del gobierno federal y las calificaciones de la petrolera y de la deuda soberana.

MARCO MACROECONÓMICO 2019

	IMEF	CGPE
Crecimiento del PIB	0.4%	0.9%
Inflación (fin de año)	3.50%	3.2
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.20%	-2.0
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.75%	7.8
Empleo IMSS (cambio absoluto)	400k	-
Tipo de Cambio (fin de año)	20.10	19.80
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%	-1.8%

CGPE: Criterios Generales de Política Económica

MARCO MACROECONÓMICO 2020

	IMEF	CGPE
Crecimiento del PIB	1.3%	2.0%
Inflación (fin de año)	3.60%	3.0
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.40%	-2.1
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.25%	7.1
Empleo IMSS (cambio absoluto)	495k	-
Tipo de Cambio (fin de año)	20.60	20.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.50%	-1.8%

CGPE: Criterios Generales de Política Económica

EXPECTATIVAS IMEF 2019

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	0.90	0.60	0.40
Inflación (fin de año, %)	3.80	3.80	3.50
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.20	-2.20	-2.20
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	8.25	8.00	7.75
Empleo IMSS (cambio absoluto)	500,000	462,500	400,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.00	19.94	20.10
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.90	-1.90	-1.00

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/05 de septiembre de 2019

EXPECTATIVAS IMEF 2020

	JULIO	AGOSTO	SEPTIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	1.50	1.40	1.30
Inflación (fin de año, %)	3.70	3.70	3.60
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	-2.40	-2.40
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.50	7.50	7.25
Empleo IMSS (cambio absoluto)	575,000	510,000	495,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.50	20.50	20.60
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.00	-2.00	-1.50

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/05 de septiembre de 2019



C.P. Fernando López Macari
Presidente Nacional

Mtro. Ángel García-Lascurain Valero
Presidente del Consejo Técnico

Lic. Federico Rubli Kaiser
Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos