

BOLETÍN DE PRENSA

17 DE AGOSTO DE 2020

RESUMEN

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

- *Se mantienen los fuertes retos asociados a la pandemia a nivel global*
- *Aumenta el estímulo fiscal sin precedentes*
- *Comienza a tomar mayor tracción el proceso electoral en Estados Unidos*

ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

- *El PIB del segundo trimestre mostró una caída histórica ante los efectos adversos de la pandemia, mientras que algunos indicadores de junio y julio sugieren que ya se tocó fondo en la caída de la producción, y comienza el camino hacia la recuperación.*
- *Banxico continúa con el estímulo monetario, pero se percibe que el ciclo de baja de tasas está próximo a concluir.*
- *El reporte de finanzas públicas mostró un déficit de \$338.7 mil millones en los Requerimientos Financieros del Sector Público en el primer semestre del año.*
- *Las perspectivas para el 2020 del IMEF se deterioraron nuevamente, a una expectativa de -10% en el PIB y un pronóstico de 3.6% en la inflación, ante un entorno que sigue siendo altamente incierto.*

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

Se mantienen los fuertes retos asociados a la pandemia a nivel global. El panorama sobre la pandemia continúa siendo desafiante, con más de 21 millones de casos confirmados totales en el mundo, cerca de 800,000 lamentables defunciones y sin que se perciba una desaceleración clara en la curva de contagios. Esta notable crisis de salud se ha tornado también en una crisis económica sin precedentes, especialmente ante la evidencia de algunos rebrotes en varios países. No obstante, en las últimas semanas se ha observado un mayor optimismo en torno a los avances de una vacuna contra el virus. Recientemente, el Director General de la Organización Mundial de la Salud comentó que existen cerca de 26 posibles vacunas contra el Coronavirus, de las cuales seis se encuentran en fases muy avanzadas. Asimismo, se mantiene un importante estímulo, tanto monetario como fiscal, para tratar de contrarrestar el profundo efecto económico derivado de la pandemia en el mundo. Las cifras del PIB del 2T20 en varios países han dejado ver la dimensión histórica de la contracción económica ante los cierres globales y medidas de distanciamiento social.

Aumenta el estímulo fiscal sin precedentes. Organismos multinacionales, como el Fondo Monetario Internacional, estiman que la respuesta de política fiscal en el mundo ha alcanzado cerca de US\$ 12 billones este año, una cifra sin precedentes. Los gobiernos de la mayoría de los países se han visto forzados a llevar a cabo políticas de restricción de la actividad económica para evitar una mayor propagación de la pandemia, teniendo efectos adversos muy significativos sobre la producción. Al mismo tiempo, han implementado estímulos fiscales muy importantes. Por una parte, la Unión Europea llegó a un acuerdo sobre un paquete de estímulo fiscal sustancial en dos frentes: (1) El presupuesto de largo plazo de la UE, que será de €1.07 billones; y (2) el Fondo de Recuperación Económica propuesto por la Comisión Europea que será de €750,000 millones, equivalentes al 6.5% del PIB de la región. Esto se suma a los esfuerzos en el frente fiscal que se han implementado a lo largo del año. Otras noticias relevantes vienen de Estados Unidos, con negociaciones sobre un nuevo paquete de estímulo fiscal, que se estima entre US\$ 1 y 2 billones, pero que desafortunadamente se encuentra en un impasse entre los legisladores. Ante esta falta de acuerdos políticos y la expiración de algunos beneficios del programa anterior (31 de julio), el Presidente Trump decidió extender los beneficios adicionales del programa de desempleo a través de una orden ejecutiva, previo a una posible aprobación legislativa del nuevo paquete fiscal en las próximas semanas.

Comienza a tomar mayor tracción el proceso electoral en Estados Unidos. El martes 3 de noviembre se llevarán a cabo elecciones en EE.UU., en donde se votará por el cargo de Presidente –cuyos contendientes serán el Presidente Donald Trump y Joe Biden-, una tercera parte del Senado (35 de 100 asientos) con mayoría actualmente del Partido Republicano y toda la Cámara de Representantes (435 asientos) con mayor participación del Partido Demócrata, así como 13 gubernaturas y otros cargos. A pesar de que las encuestas y algunos modelos predictivos le dan una cómoda ventaja a Biden sobre Trump, todavía es muy temprano para poder pronosticar un vencedor. También esto sugiere que el Presidente Trump pueda optar por un comportamiento más radical conforme nos acerquemos a los tres debates presidenciales (29 de septiembre, 15 y 22 de octubre). En los próximos días se llevarán a cabo las Convenciones Nacionales del Partido Demócrata y del Partido Republicano, implicando un banderazo de salida oficial del proceso electoral.

ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

El PIB del segundo trimestre mostró una caída histórica ante los efectos adversos de la pandemia, posiblemente tocando fondo. La actividad económica en México cayó 18.9% a/a considerando cifras originales, mostrando así que ha sido fuertemente afectada por la pandemia de COVID-19 y que este ha sido el peor retroceso desde que se encuentra disponible la serie (1981). Considerando también la contracción del primer trimestre, la economía acumula una caída de 10.2% en el primer semestre. Tomando en cuenta que el feriado de Semana Santa se llevó a cabo en un periodo similar al año pasado, y a pesar de que el efecto del año bisiesto resultó en algunas distorsiones en términos de días laborales, las cifras ajustadas por estacionalidad para el trimestre también muestran una caída en la misma magnitud (-18.9% a/a). Utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB cayó 17.3% respecto al trimestre anterior, lo que también es una baja sin precedentes. Si bien la cifra es preliminar (los datos finales se publicarán el 26 de agosto), este sería su quinto trimestre consecutivo en terreno negativo. Tanto la industria como los servicios registraron sus mayores caídas históricas respecto al trimestre previo, en -23.6% y -14.5% t/t, en el mismo orden. Por su parte, las actividades primarias retrocedieron 2.5%, beneficiadas en el margen por su estatus de actividad esencial.

Banxico continúa con el estímulo monetario, pero se percibe que el ciclo de baja de tasas está próximo a concluir. Banxico recortó su tasa de referencia en 50 pb a 4.50% en su pasada decisión del 13 de agosto. Esto resultó en línea con el consenso de los analistas. Sin embargo, la decisión fue dividida (4-1), con un miembro favoreciendo un recorte de solo 25pb, a 4.75%. El comunicado que acompaña la decisión de política monetaria mostró, en términos generales, un tono menos *dovish* al anterior, mostrando una mayor cautela en términos del panorama para la inflación. Con base en la información dada a conocer por el banco central, no se puede descartar que prevalezca una postura aún más cautelosa, sobre todo con 375pb de recortes ya acumulados desde que inició del ciclo de bajas hace un año. Las siguientes fechas relevantes serán: 26 de agosto, fecha del Informe Trimestral y 27 de agosto, día en que se publicarán las minutas de la última reunión de política monetaria.

El reporte de finanzas públicas mostró un déficit de \$338.7 mil millones en los Requerimientos Financieros del Sector Público en el primer semestre del año. La SHCP publicó su reporte de situación financiera al mes de junio, en el cual destaca el déficit acumulado de \$338.7 mil millones de los *Requerimientos Financieros del Sector Público* (RFSP), lo que equivale a 1.5% del PIB. Esta cifra mostró un deterioro respecto al déficit de \$68.9 mil millones del mismo periodo de 2019. Cabe mencionar que la SHCP actualizó su estimado para el fin de año, pasando de -4.5% del PIB (revisado en el reporte para abril) a -5.4%. En el periodo, los ingresos presupuestarios cayeron 3.7% a/a en términos reales, con una fuerte contracción de los petroleros (-41.3%) y un ligero avance de los no petroleros (+3.3%). El gasto neto presupuestario subió 2.1% a/a real, explicado en parte por el incremento de 12.7% en ramos administrativos. Vale la pena resaltar que en el documento completo que se presenta al Congreso de la Unión, la SHCP actualizó varios de sus estimados macroeconómicos. En particular, el PIB se revisó de un rango de -3.9% a +0.1% a un pronóstico puntual de -7.4% a/a, que todavía sigue por debajo del promedio del mercado, cercano a -10%. También se actualizó la estimación para el balance primario, que planteaba un superávit de 0.7% del PIB en el

objetivo original, luego pasó a un déficit de 0.4% del PIB en los Pre-Criterios y ahora a un déficit de 0.6% del PIB. El *Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público* (SHRFSP) se ubicó en \$12.0 billones, equivalente a 52.1% del PIB, estimándose ahora que terminará el año en 55.4% del PIB, aumentando en 10.6 puntos porcentuales del PIB respecto al 2019. Buena parte del incremento de la deuda pública como proporción del PIB se explica por la propia contracción de la producción y por la revaluación de la deuda en dólares, pero también se reporta un endeudamiento importante, tanto en pesos como en dólares. Estas cifras revelan un deterioro en la posición fiscal que, si bien se entiende en el contexto extraordinario que ha generado la pandemia, también representan una afectación a los fundamentales macroeconómicos y un riesgo para la estabilidad macroeconómica del país, la cual habrá que atender para evitar una nueva baja en la calificación de la deuda soberana y, eventualmente, la pérdida del grado de inversión.

La pérdida de empleos continuó en julio, aunque a un ritmo mucho menor. El número de trabajadores afiliados al IMSS reportó su quinta baja mensual consecutiva en julio, esta vez de 3,907 plazas, siendo la menos acentuada de estos últimos cinco meses, pero representó su mayor reducción para un mes de julio desde 2005. Con ello, en los primeros siete meses del año se perdieron 925,490 puestos de trabajo medidos por este indicador, su peor resultado en 23 años. La recuperación de los empleos perdidos parece estar cuesta arriba por la elevada mortandad de empresas que se está dando, por las rigideces del mercado laboral mexicano y la falta de un entorno más propicio para la inversión.

Las perspectivas que avizora el Comité de Estudios Económicos del IMEF para el 2020 siguieron deteriorándose. Para el crecimiento del PIB del 2020, la previsión pasó de -9.5% el mes previo a -10.0%; mientras que para el 2021 aumentó de 2.8% a 3.0%, aunque habrá que tomar con cautela este aumento, ya que es sobre una menor base de comparación. La inflación prevista para el 2020 aumentó de 3.20% a 3.60%, luego de las sorpresas al alza que ha venido mostrando la dinámica de los precios recientemente; mientras que para el 2021 el aumento fue de 3.5% a 3.6%.

Alta incertidumbre en el horizonte. Varios indicadores de los meses de junio y julio comienzan a mostrar alguna mejoría que sugiere que el punto más bajo de la actividad económica se tocó durante abril y mayo, cuando mayor disrupción generaron las medidas para prevenir el contagio de Covid-19. Sin embargo, persiste una elevada incertidumbre sobre el camino de la recuperación, comenzando por la persistencia de la pandemia ante la falta de una vacuna efectiva todavía, y siguiendo por los efectos de segundo orden que comenzarán a observarse en esta segunda parte del año. No hay que olvidar que estamos ante la crisis económica más profunda desde la gran depresión de los años 30. El camino hacia adelante sigue siendo complicado y con fuertes vientos en contra, razón por la cual los gobiernos, las empresas y los hogares deberán mantener la guardia en alto.

Los principales riesgos son:

1. Una mayor debilidad estructural de las finanzas públicas, que podría reducir o comprometer la estabilidad macroeconómica, así como el potencial de crecimiento del país. Dicha debilidad se caracteriza por:

1. El impacto sobre los ingresos presupuestarios del gobierno federal podría ser más profundo y duradero derivado de:
 - Un crecimiento económico de este año menor al esperado por SHCP.
 - Un nivel de inversión deprimido.
 - Un consumo privado más débil a partir del mayor desempleo.
 - Un mercado petrolero internacional afectado por la recesión global y los niveles de sobre oferta.
 2. Los ingresos extraordinarios de este año (Fondo de Estabilización de Ingresos Presupuestarios “FEIP”, recursos de fideicomisos, recaudación atrasada de grandes contribuyentes) no tendrían continuidad de mediano plazo.
 3. La reducción de gastos comienza a afectar la eficacia operativa en diferentes áreas del gobierno.
 4. El incremento en los niveles de deuda pública como proporción del tamaño de la economía.
 5. Compromisos elevados de gasto social y en proyectos de infraestructura específicos que reducen el margen de maniobra.
2. Vientos en contra para la inversión. Es de esperarse una recuperación vinculada a la reanudación de actividades, pero no existen condiciones favorables para una recuperación plena.
 3. Consumo deprimido ante el cierre de empresas, desempleo y reposición del ahorro. El impacto de la pandemia sobre la continuidad operativa de muchas empresas mexicanas ha sido severo. Ante la ausencia de apoyos suficientes, muchas de ellas no sobrevivirán a la crisis, con el consecuente impacto negativo sobre el nivel de empleo.
 4. Continuidad del riesgo de salud. Si bien existen noticias positivas en el desarrollo de una vacuna para el COVID-19, su aplicación universal en México podría llevarse a cabo hasta el próximo año.
 5. Continúan presentándose niveles de inseguridad y violencia elevados en diferentes zonas del país, con el consecuente impacto negativo sobre la actividad económica.
 6. El proceso electoral en EUA, que podría generar riesgos para la economía mexicana si se acentúa el discurso antimexicano en temas de migración y seguridad.
 7. El ambiente político-electoral interno para el 2021, que podría acentuar las condiciones de incertidumbre.

Los principales elementos positivos son:

1. La reanudación paulatina de actividades, conforme se reducen las restricciones de distanciamiento sociales, en beneficio de la actividad económica en general

2. El inicio del T-MEC a partir del 1º de julio de 2020, que estimulará la inversión en las cadenas productivas y de comercio vinculadas con nuestros principales socios comerciales, generando oportunidades acotadas regional y sectorialmente.
3. La recuperación económica en Estados Unidos y su impacto sobre las exportaciones mexicanas.
4. Las inversiones que puedan dirigirse hacia México derivadas de la guerra comercial EU-China.
5. La prudencia en la conducción de la política monetaria.
6. La continua disponibilidad al diálogo y la contribución al esfuerzo nacional por parte del sector privado mexicano.

EXPECTATIVAS IMEF 2020

	JUNIO	JULIO	AGOSTO
Crecimiento del PIB (%)	-8.50%	-9.50%	-10.00%
Inflación (fin de año, %)	3.10%	3.20%	3.60%
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.30%	-4.50%	-4.50%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.50%	4.50%	4.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	-1,000,000	-1,200,000	-1,200,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	23.00	22.90	22.80
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.50%	-0.50%	-0.50%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF /13 de agosto de 2020

EXPECTATIVAS IMEF 2021

	JUNIO	JULIO	AGOSTO
Crecimiento del PIB (%)	2.50%	2.80%	3.00%
Inflación (fin de año, %)	3.50%	3.50%	3.60%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.50%	-3.50%	-3.50%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.50%	4.50%	4.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	308,500	350,000	374,500
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	23.00	22.80	23.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%	-1.00%	-1.00%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF /13 de 2020



Mtro. Ángel García-Lascurain Valero
Presidente Nacional

Dra. Lili Domínguez Ortiz
Presidente del Consejo Técnico

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