

# BOLETÍN DE PRENSA

15 DE JULIO DE 2020

## RESUMEN

### ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

- *La evolución de la pandemia seguirá siendo central para el escenario en el segundo semestre del año, que sigue luciendo complicado y con alta probabilidad de volatilidad en los mercados financieros.*
- *Las elecciones en EE. UU. y otros riesgos geopolíticos también estarán presentes en el segundo semestre de 2020.*

### ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

- *En nuestro país, comienzan a levantarse las medidas de confinamiento y con ello la actividad económica empezará a restablecerse parcialmente, aunque el crecimiento del contagio hace probable que se retrase la reapertura en algunas regiones.*
- *Los datos más recientes presentaron la magnitud del impacto producido por la disrupción económica: la inversión fija bruta en abril se contrajo 36.9% real anual, mientras que el consumo privado interior se desplomó 22.3% real anual. La producción industrial cayó 30.7% real anual en mayo.*
- *El empleo continuó contrayéndose durante junio y se muestran indicios de una modificación estructural profunda en el mercado laboral mientras que la inflación se ubicó en 3.3% anual de 2.8% en el mes previo.*
- *Banxico mantiene la puerta abierta a futuros recortes en la tasa de referencia.*

## ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

**La evolución de la pandemia seguirá siendo central para el escenario en el segundo semestre del año.** Gran parte de la economía global ha empezado a levantar las medidas de confinamiento tomadas con el fin de reducir los efectos del COVID-19 y con ello, los indicadores de actividad económica empiezan a dar muestras de recuperación. No obstante, se vislumbra que ésta será relativamente lenta y que se tardarán en alcanzar los niveles que teníamos al inicio del año. Después de un primer semestre que resultó peor a lo esperado, el FMI revisó a la baja su estimado de crecimiento para la actividad económica global de -3.0% a -4.9%, con fuertes revisiones a la baja en los estimados, tanto en economías avanzadas como en economías emergentes. Destacamos las revisiones sobre el estimado del crecimiento tanto para Brasil como para México, en donde la previsión se revisó a la baja significativamente, pasando de -5.3% a -9.1% en el primer caso y de -6.6% a -10.5% en el de nuestro país. Estos datos sugieren una ligera recuperación de la economía global en el segundo semestre del año, que no necesariamente implica tasas positivas de crecimiento, sino una contracción menor a la observada en el primer semestre de 2020.

En este contexto, si bien el número de casos confirmados de COVID-19 sigue incrementándose a nivel global (227 mil casos nuevos diarios en promedio de los últimos 10 días) el número de decesos parece haberse estabilizado alrededor de 4.7 mil casos diarios en promedio —luego de haber alcanzado aproximadamente siete mil a mediados de abril—. El principal riesgo está en que un rebrote de la pandemia, como el que se está presentando en varios estados de EE. UU., pudiera forzar nuevas medidas de confinamiento que podría magnificar los efectos negativos sobre la actividad económica. Si bien las cadenas de suministro podrían verse vulneradas nuevamente, del lado positivo destaca que la eficacia de los tratamientos parece estar mejorando mientras que los hospitales han estado incrementando su capacidad para atender pacientes. Por el momento, parecería que las medidas de sana distancia y el uso de cubrebocas podría limitar el contagio sin tener que suspender ciertas actividades.

En cuanto al rol de la política económica en este escenario, las autoridades de alrededor del mundo han hecho un esfuerzo sin precedentes para aminorar los efectos de la pandemia. Sin embargo, el espacio para un mayor estímulo empieza a ser más limitado, al menos desde el punto de vista de medidas convencionales. Por ejemplo, en el caso del Fed, la tasa de los *Fed funds* está en el rango de 0-0.25%, luego de haberla reducido en 150pb, lo que contrasta con los 520pb que se redujo en la crisis de 2008. Del lado fiscal, el estímulo también ha sido muy significativo y, si bien algunas medidas expirarán pronto, es muy posible que se extiendan por unos meses más.

**Las elecciones en EE. UU. y otros riesgos geopolíticos también estarán presentes en el segundo semestre de 2020.** A medida que se acerque el proceso electoral, es de esperarse que los discursos y las decisiones del presidente Trump tengan una lógica política, lo cual podría incrementar la incertidumbre en algunos temas como es la relación entre EE. UU. y China, en donde todavía está pendiente la fase 2 del acuerdo comercial. Asimismo, no debemos dejar de lado otros riesgos geopolíticos, que parece que se han dejado de lado a raíz de la pandemia: (1) negociación del acuerdo para la relación entre la Unión Europea y el Reino Unido, (2) el fin del embargo de armas a Irán en octubre y (3) los recortes a la producción petrolera por parte de la OPEP, entre otros.

## ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

**En nuestro país, también se han empezado a levantar las medidas de confinamiento y con ello, la actividad económica empieza a restablecerse.** A pesar de que el ritmo de contagios sigue incrementándose (6.2 mil nuevos casos y 641 muertes diarias en promedio en los últimos 10 días vs. 4.5 mil contagios y 595 muertes diarias en promedio en junio), las medidas de confinamiento se han ido levantando gradualmente en los distintos estados del país, lo que conlleva el riesgo de agudizar o prolongar la crisis sanitaria y, en consecuencia, sus efectos totales sobre la economía.

**Continúa la contracción económica, aunque a un ritmo menos acelerado.** Los datos económicos durante los meses de confinamiento apuntan a un deterioro significativo de los niveles de actividad en el segundo trimestre de 2020, con la producción industrial cayendo 27.7% en abril-mayo vs. el primer trimestre del año. A su interior, se observan caídas de 34.1% y 33.1% en la actividad de construcción y manufactura, respectivamente, mientras que la producción minera cayó 8% en el mismo período. Por su parte, los datos de inversión fija bruta y de consumo en abril muestran una fuerte contracción en términos anuales (-36.9% y -22.3%, respectivamente), extendiendo la contracción de 1.2% y 9.3% observada en el primer trimestre. En el caso de la inversión fija bruta, el mayor deterioro se observó en equipo de transporte, con una caída mensual de -54.8%, y en las importaciones de maquinaria, equipo y otros bienes, con -6.6%. Sin embargo, cabe mencionar que los datos de mayo sugieren un menor ritmo de contracción. La pérdida de empleo fue menor en junio, al tiempo que los datos de tráfico de pasajeros en el mismo mes también dan indicios de cierta recuperación. Tras una abrupta caída a niveles de 615 mil pasajeros en abril (vs. 5.9 millones en marzo), en el sexto mes del año se registró un tráfico de alrededor 1.5 millones de pasajeros en los principales aeropuertos del país.

**El Indicador IMEF de junio confirma el entorno recesivo.** Durante el primer semestre del presente año, las cifras de los indicadores IMEF manufacturero y no manufacturero se han contraído significativamente, propio de una recesión sin precedentes. Si bien ambos indicadores volvieron a aumentar durante junio, se mantienen en mínimos históricos en relación con el periodo pre-COVID-19. Así, el indicador IMEF manufacturero aumentó 4.4 puntos en dicho mes para ubicarse en 42.0 puntos y el indicador IMEF no manufacturero también aumentó 4.4 puntos, para cerrar en 42.5. Cifras que siguen estando muy por debajo del umbral de 50 puntos que distingue la zona de expansión de la de contracción.

**Impactos sobre el empleo y cambios estructurales en el mercado laboral.** Los datos de mayo y junio sugieren un menor ritmo de contracción. Por ejemplo, si bien la creación de empleo formal -medido a través de los trabajadores registrados en el IMSS-, acumula una caída de 1.1 millón de plazas entre marzo y junio, la peor caída tuvo lugar en abril, cuando se perdieron 555 mil empleos mientras que la caída en junio fue de 83.3 mil plazas. En lo que va del año, se acumula una pérdida de 921.6 mil empleos. Dentro de los empleos perdidos, la mayor cantidad parece concentrarse en empleos de hasta dos salarios mínimos. De los empleos registrados ante el IMSS y perdidos de febrero a mayo (1,030,366), aproximadamente 945 mil estarían en ese rango salarial.

Se observa un impacto profundo de la recesión sobre la estructura del mercado laboral mexicano. De acuerdo con los datos de la Encuesta Telefónica de Ocupación y Empleo (ETOE) del INEGI, entre abril y mayo la Población Económicamente Activa (PEA), que incluye tanto a la población económicamente ocupada como a la no ocupada, pero que busca activamente un trabajo, registró una pérdida acumulada de 12.18 millones de empleos. Mientras tanto, la Población No Económicamente Activa (PNEA), que comprende a los no ocupados que no han realizado ninguna acción explícita para encontrar trabajo, pasó entre marzo y mayo de 38.5 a 50.4 millones de personas, un aumento de 11.9 millones de personas. Del total de PNEA, 19.3 millones de personas se muestran disponibles para ocupar un empleo, aunque no lo están buscando activamente.

Una parte de la explicación podría encontrarse en las medidas de distanciamiento social, pero también parecería reflejar que muchas personas que tenían un trabajo de tiempo completo ahora estarían subempleadas, es decir, estarían ejerciendo trabajos de tiempo parcial o habrían migrado hacia actividades en la economía informal. Esta cifra era de 5.8 millones de personas en marzo.

En los próximos meses, conforme continúe reactivándose la economía, podremos ver la magnitud real de la pérdida de empleos causada por la contracción económica. Una recuperación más lenta o insuficiente hará que esta recomposición del mercado laboral mexicano sea más profunda y duradera, con el consecuente impacto que ello puede tener sobre el poder adquisitivo y sobre el crecimiento económico.

**La inflación en junio se ubicó en 3.3% anual de 2.8% en el mes previo.** La inflación en el sexto mes del año volvió a sorprender al alza con una variación mensual de 0.55%, por encima del estimado del mercado. Lo anterior fue resultado de la recuperación que se ha venido observando en los precios de los energéticos, cuya variación añadió 0.5 puntos porcentuales a la variación mensual del INPC. A esto hay que añadir presiones provenientes de la inflación en mercancías, mientras que los precios agropecuarios se contrajeron. En términos anuales, la tasa se ubicó en 3.3%, dentro del intervalo de variabilidad de más/menos 1% alrededor de la meta puntual del 3% del banco central, como resultado de presiones observadas en los precios de las mercancías que han sido compensadas por una baja en los precios energéticos.

**Banxico mantiene la puerta abierta a futuros recortes de tasa.** El pasado 25 de junio, la autoridad monetaria redujo la tasa de referencia en 50pb para ubicarla en 5%. Las minutas de la reunión muestran que la Junta de Gobierno está preocupada por el escenario de crecimiento, mientras que confían en que la holgura de la economía, un tipo de cambio más estable y condiciones financieras relativamente contenidas compensarán por presiones sobre la inflación, particularmente sobre el subíndice subyacente. De esta manera, parece que existe consenso al interior de la Junta de Gobierno de que la dirección de la tasa de referencia debe ser a la baja, aunque ahora en cada decisión de un movimiento de este tipo pesará, cada vez más, consideraciones que tienen que ver con la estabilidad financiera.

**El IMEF estima una contracción de la economía mexicana de 9.5% en 2020.** La expectativa de contracción para la economía mexicana de los miembros del *Comité de Estudios Económicos* pasó de 8.5% en la encuesta de junio a 9.5%, hilando ya cinco meses a la baja. Para 2021, se espera una recuperación económica con una tasa de crecimiento de 2.8% anual,

ligeramente mejor al 2.5% que se esperaba en la encuesta anterior. En términos de inflación, la mediana entre los miembros del Comité de Estudios Económicos resultó en 3.2% a final de este año mientras que, para 2021, se estima una tasa de 3.5%.

En lo referente a la pérdida de empleos formales registrados ante el IMSS, se espera una reducción de 1.2 millones, con una dispersión grande: la menor pérdida de puestos de trabajo es de 650 mil, mientras que la mayor para el año se estima en 1 millón 860 mil plazas. Estos datos no consideran la pérdida de empleos por actividades no registradas ante el IMSS ni los efectos de la recomposición laboral antes mencionada.

Por lo que respecta a la tasa de política monetaria, se espera una tasa de referencia a finales del año en 4.5% para 2020 manteniéndose en estos niveles hasta finales del año que entra. Finalmente, en cuanto al tipo de cambio, se proyecta un nivel de 22.90 pesos por dólar para finales de este año mientras que el año que entra terminaría en niveles de 22.80 pesos por dólar.

### EXPECTATIVAS IMEF 2020

	MAYO	JUNIO	JULIO
Crecimiento del PIB (%)	-8.00%	-8.50%	<b>-9.50%</b>
Inflación (fin de año, %)	3.00%	3.10%	<b>3.20%</b>
Balance público tradicional (% del PIB)	-4.00%	-4.30%	<b>-4.50%</b>
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.75%	4.50%	4.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	-812,500	-1,000,000	<b>-1,200,000</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	23.50	23.00	<b>22.90</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.50%	-0.50%	-0.50%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF /09 de julio de 2020*

### EXPECTATIVAS IMEF 2021

	MAYO	JUNIO	JULIO
Crecimiento del PIB (%)	2.20%	2.50%	<b>2.80%</b>
Inflación (fin de año, %)	3.50%	3.50%	3.50%
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.50%	-3.50%	-3.50%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.75%	4.50%	4.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	300,000	308,500	<b>350,000</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	23.20	23.00	<b>22.80</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%	-1.00%	-1.00%

*Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF /09 de julio de 2020*



**Mtro. Ángel García-Lascurain Valero**  
Presidente Nacional

**Dra. Lili Domínguez Ortiz**  
Presidente del Consejo Técnico

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