

# BOLETÍN DE PRENSA

19 DE ENERO DE 2016

## 1. El entorno internacional

Para la economía internacional y por lo tanto para la mexicana, las primeras semanas del año han iniciado en un entorno de gran volatilidad. Ello se ha traducido en un pesimismo e incertidumbre respecto al ciclo económico global. Básicamente han sido cuatro factores los que han alimentado lo anterior:

- Datos recientes de actividad económica en Estados Unidos ligeramente por debajo de lo esperado como fue el caso de las ventas al menudeo y la producción industrial
- China indujo fuertes movimientos volátiles en los mercados financieros mediante acciones de su política cambiaria y del mercado bursátil
- Un fuerte descenso adicional en los precios del petróleo debido a una inusual sobre oferta del crudo a nivel internacional
- Ello provocó un repunte en la aversión al riesgo y el apetito por los activos de los mercados emergentes

Al menos los eventos en China y el comportamiento del precio del petróleo continuarán siendo factores de riesgo en los próximos meses y se mantendrán en el centro de las preocupaciones de la volatilidad en los mercados que señalizan un año complicado:

- (a) En el caso de China, destacan la significativa desaceleración de su economía aunada a la elevada probabilidad de que se presente el estallido de dos burbujas: la inmobiliaria y la del mercado de valores.  
Después de crecer a tasas del 9-10 por ciento por varios años, la economía china está entrando en una fase de ajuste hacia tasas persistentemente menores de alrededor del 6 por ciento.  
Para una economía de grandes dimensiones y gran influencia global, esa desaceleración tiene implicaciones relevantes. Pero inclusive puede haber indicios de que la moderación del crecimiento puede ser hacia un 4-5% en

vez del 6% que se considera como “la corrección estructural”. No obstante en el IMEF consideramos que esta desaceleración se dará de manera ordenada, aunque hay riesgos para ello como por ejemplo: que se materialice la percepción cada vez más generalizada de la pérdida de efectividad del modelo de crecimiento de exportaciones/inversión/crédito, y que las autoridades no impulsen decididamente reformas de mercado impostergables en varios sectores como en el bancario y financiero.

- b) De la tendencia decreciente mundial de los precios de las materias primas, la del petróleo ha sido una caída muy pronunciada que se está estimando no es transitoria y que tiene todavía un horizonte de larga duración y tiene mucho que ver con factores de oferta y de demanda. Por el lado de la demanda, un menor crecimiento mundial por supuesto desalienta la compra de crudo, y por la parte de oferta, se observa en todo el mundo una acumulación inusual de petróleo. El análisis indica que el precio se mantendrá en niveles significativamente inferiores a los observados en el periodo 2010-2014

Por otra parte, el crecimiento de las economías desarrolladas sigue siendo frágil. En Europa, si bien las economías están gradualmente retomando una incipiente recuperación a la que está contribuyendo el impulso monetario del Banco Central Europeo, persisten importantes rigideces derivadas de una notoriamente ineficiente y costosa regulación del mercado laboral y el muy alto costo de sus sistemas de bienestar, sucediendo algo similar en Japón.

En Estados Unidos, no obstante las cifras recientes que decepcionaron, su economía tiene una mejor perspectiva de crecimiento que el resto del mundo, y esto desde luego favorece a México. La recuperación será constante a lo largo del año enmarcada por una política monetaria que ya inició su fase de normalización y que se prevé que ésta sea gradual, anticipándose por los mercados cuatro ajustes al alza de tasas de las ocho reuniones durante el año que tiene la Reserva Federal para decretar cambios a su tasa de referencia.

En conclusión, el contexto internacional para 2016 luce complicado y con perspectivas a continuar en un marco de fragilidad, bajo crecimiento global y posibles choques financieros y bursátiles.

## **2. La economía mexicana**

México enfrentará en 2016 este entorno desfavorable. Sin embargo, la economía mexicana posee elementos de fortaleza que le permitirán enfrentar este contexto económico complejo, diferenciándose de otras economías emergentes. Entre los factores más importantes que no hay que soslayar, se encuentran la disciplina de las finanzas públicas en la que debe perseverar el gobierno, el adecuado manejo de la política monetaria del Banco de México, el régimen de tipo de cambio flexible que permite enfrentar los choques externos, una tasa de inflación bajo control e históricamente baja, y la puesta en marcha de las reformas estructurales que en este año deberán resultar en mayores impactos positivos.

Desde luego el IMEF reconoce riesgos en que puedan darse desviaciones en cada uno de esos logros alcanzados. No obstante, tenemos la convicción de que el gobierno tiene el compromiso de perseverar en la disciplina fiscal, monetaria y cambiaria aunada al impulso de la agenda de los cambios estructurales.

En particular deben mencionarse algunos riesgos para la política monetaria del Banco de México en este año. En concreto, el banco central enfrentará algunas complicaciones:

Primero, podría hacerse necesario en algún momento desligarse del calendario de ajustes de tasas del FED, sobre todo si la volatilidad del peso se mantiene de manera más prolongada. Además el tamaño de los ajustes de tasas no necesariamente deberá de coincidir con los del FED.

Segundo, es probable que en los siguientes meses comiencen los llamados efectos de segundo orden en los ajustes de precios, materializándose el traspaso de las variaciones cambiarias a los precios, arriesgando así el cumplimiento de la meta de inflación. Tercero, puede resultar cuestionable continuar con los esquemas de intervención de divisas, pues mediante estas reglas se han destinado ya más de 20 mil millones de dólares de la reserva internacional con un efecto no muy significativo para atemperar la depreciación del tipo de cambio, que ya registra varios días cotizaciones por encima de 18 pesos por dólar. La pregunta para el Banco de México es si ante esta ineffectividad, vale la pena seguir sacrificando reservas y si no habría que cambiar de instrumento.

### **Consideraciones finales**

La situación que se vislumbra para 2016 hace que será un año de grandes riesgos y retos pero también es un año de oportunidades. Un importante activo de la economía mexicana es que ésta se ha diferenciado de otras economías emergentes y ello continuará abriendo importantes oportunidades para la inversión y por ende para el crecimiento de nuestro país.

Asimismo, como nunca antes, se cuentan con recursos amplios para enfrentar contingencias, pues las reservas internacionales están alrededor de 175 mil millones de dólares a las cuales se suman 65 mil millones de dólares más de la línea de contingencia del Fondo Monetario Internacional. Este monto de recursos permite que México tenga una liquidez disponible para enfrentar una intensificación de la volatilidad de los mercados financieros. Finalmente la acertada contratación una vez más de una cobertura petrolera para asegurar los ingresos por petróleo introduce un elemento de certidumbre a las finanzas públicas.

De acuerdo con nuestra última encuesta de expectativas, el IMEF anticipa una expansión del PIB de 2.7 por ciento para este año. Para que esta tasa fuese superior, digamos más cercana al 3 por ciento, solo sería factible si se conjugan una serie de factores, como por ejemplo un impacto más profundo de las reformas estructurales a lo largo del año, una recuperación más sólida de Estados Unidos que refuerce la demanda externa, así como una expansión más fuerte del consumo interno y un impulso más decidido a las inversiones productivas privadas. Para esto último, existe un gran potencial de oportunidades en varios sectores como la construcción y desde luego el manufacturero.

Si bien perseverar en políticas fiscales, financieras y monetarias prudentes son necesarias para la estabilidad y el crecimiento, no son suficientes. Éstas deben ser complementadas con un sólido estado de derecho aplicado sin distinciones ni privilegios, un decidido combate a las actividades ilícitas y la erradicación de la corrupción. Solo así se garantizará un sistema económico con certidumbre y confianza apto para las inversiones conducentes al bienestar de México.

**EXPECTATIVAS IMEF 2016**

	<b>NOV</b>	<b>DIC</b>	<b>ENE</b>
Crecimiento del PIB (%)	<b>2.80</b>	<b>2.78</b>	<b>2.70</b>
Inflación (fin de año, %)	<b>3.50</b>	<b>3.40</b>	<b>3.39</b>
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.00	-3.0	-3.0
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	<b>4.13</b>	<b>4.0</b>	4.0
Empleo IMSS (cambio absoluto)	<b>690,000</b>	<b>695,000</b>	<b>690,000</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	<b>16.50</b>	<b>16.57</b>	<b>17.05</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.60	-2.60	<b>-2.70</b>

Fuente: Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 de enero de 2016

**EXPECTATIVAS IMEF 2017**

	<b>ENE</b>
Crecimiento del PIB (%)	3.10
Inflación (fin de año, %)	3.30
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.90
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.50
Empleo IMSS (cambio absoluto)	708,525
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	17.18
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.6

Fuente: Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 de enero de 2016

**Presídium**

**Lic. Joaquín Gándara Ruíz-Esparza**  
Presidente Nacional

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

**Sr. Carlos Chávez de Icaza**  
Presidente de Comunicación y Marketing