

BOLETÍN DE PRENSA

19 DE JULIO DE 2016

ECONOMÍA INTERNACIONAL

El Brexit. El entorno de la economía global ha estado marcado durante las últimas semanas por el resultado del *Brexit* en el Reino Unido. Aunque ya hay una nueva Primer Ministro en funciones, Theresa May, ha prevalecido la incertidumbre sobre el proceso a seguir y la pronta invocación del artículo 50 para iniciar el proceso formal de desincorporación del Reino Unido de la Unión Europea. Ello ha seguido alimentando la volatilidad financiera global.

El *Brexit* llevará a cabo una reconfiguración del equilibrio político, comercial y económico en Europa. Es conveniente señalar que desde el punto de vista comercial, el *Brexit* no implica que la economía de la Gran Bretaña se cierra, no es una autarquía comercial; ahora el comercio se basará en relaciones y convenios bilaterales que podrían resultar en un proceso menos eficiente y más costoso, pero al fin al cabo de apertura comercial (como otros europeos no miembros de la UE como Suiza y Noruega por ejemplo).

No se debe olvidar que existe la EFTA (*European Free Trade Association*), que surgió en 1960 como agrupación de países que no quisieron ingresar a la UE. Conforme algunos países entraron a la UE, EFTA se debilitó, pero es un mecanismo comercial que ahora puede ser atractivo para la Gran Bretaña y que podría adquirir importancia para re fortalecer las relaciones comerciales europeas.

No de manera inmediata, pero el *Brexit* afectará los flujos comerciales y de inversión hacia México. Actualmente el país cuenta con un tratado de libre comercio con la Unión Europea (desde 2000). Con la desvinculación de los británicos del bloque, México tendría que negociar un acuerdo comercial por separado con el Reino Unido, lo que tomaría varios meses o un par de años al menos.

Mientras esa negociación se realiza e implementa, los costos de operación de las empresas de ambos países que mantienen flujos comerciales bilaterales podrían sufrir por la incertidumbre que se generaría. No obstante, son impactos muy acotados pues el comercio con la Gran Bretaña es de sólo 0.7% del total.

Estados Unidos. Consideramos acertada la prudencia que ha señalado la Reserva Federal (el FED) para las acciones futuras de política monetaria. Por un lado, es razonable esperar señales más contundentes de la definición del proceso *Brexit*, y por el otro, las recientes cifras de actividad económica, inflación y el mercado laboral apuntan a no precipitarse con un próximo incremento en la tasa de interés de referencia. Así las cosas, es poco probable un aumento en la reunión del FOMC del FED en septiembre, y el consenso de los analistas indica ahora que la mayor probabilidad para un ajuste sería en diciembre. No obstante, unos pocos analistas de mercado opinan que el próximo ajuste podría ser hasta inicios de 2017.

Dentro del escenario de relativa debilidad económica que prevalece, los datos recientes de creación de empleo reviven la visión que la economía ha retomado el dinamismo después de un 1T16 lento. Asimismo, los avances dados a conocer en la producción industrial y las ventas al menudeo de junio, refuerzan la visión de una recuperación moderada.

Finalmente, debe mencionarse que es posible que con la proximidad de las elecciones presidenciales se pueda generar volatilidad adicional en los mercados convirtiéndose así en un factor importante también a considerar en las decisiones de política monetaria del FED.

China. Es importante considerar para las expectativas de la economía global, las cifras recientes sobre la economía china, las cuales indican que la actividad económica parece estabilizarse. En efecto, la economía de China creció 6.7% en la primera mitad del año, dentro del rango objetivo de las autoridades para el 2016 de 6.5%-7%. Las cifras de junio mostraron una aceleración y se espera un avance en la segunda mitad del año muy cercano al observado en el primer semestre. Asimismo, el banco central no contempla medidas de estímulo monetario adicional en el corto plazo. No obstante, una de las preocupaciones principales sigue siendo el elevado nivel de endeudamiento como porcentaje del PIB.

ECONOMÍA NACIONAL

La evolución de la economía mexicana ha seguido mostrando en lo esencial mayor debilidad, lo cual fue confirmado recientemente por el Indicador del IMEF manufacturero y no manufacturero, indicando posibles “focos rojos” en la actividad económica hacia adelante.

Con el resultado reciente de la inversión fija bruta, el IMEF, junto con la mayoría de los analistas, considera que el panorama hacia delante se tornará más negativo para los flujos de inversión. En particular, datos de la balanza comercial muestran que las importaciones de maquinaria y equipo registraron una caída de 4% anual en mayo, lo cual afectará de manera significativa la variación de la inversión.

Por su parte, es probable que la construcción se vea limitada por el bajo crecimiento que presentará la construcción no residencial ante la reducción de la inversión en proyectos públicos, generada por los recortes anunciados al gasto presupuestal.

Con ello, es de esperarse que los flujos de inversión reflejen los efectos adversos de estos recortes fiscales, particularmente durante el segundo y el tercer trimestre.

El IMEF quiere recalcar su preocupación de que los datos de disminuciones de comercio enero-mayo (exportaciones petroleras 38.7%, automotrices 2.8%, manufactureras no automotrices 3.1%) apuntan a que las exportaciones en este año contribuirán mucho menos a la expansión del PIB que en 2015. También la caída en las tres categorías de importaciones señala debilidades de la demanda agregada. Así, en el IMEF mantenemos la preocupación de que el sector externo pudiera ser la fuente principal de desaceleración económica para 2016 y parte de 2017.

Respecto al manejo de la política monetaria por parte del Banco de México, en el IMEF consideramos que el último ajuste de 50 puntos base efectuado a la tasa de referencia fue muy acertado. Ello, en vista de la volatilidad exagerada observada por esos días. No obstante, coincidimos plenamente con la Junta de Gobierno del banco central de que el objetivo central de este ajuste es evitar que se desanclen las expectativas de inflación ante los movimientos cambiarios, y no actuar directamente sobre el nivel del tipo de cambio.

El régimen cambiario sigue siendo de libre flotación y el Banco de México deberá seguir actuando con su política monetaria conforme su mandato primario constitucional de mantener la estabilidad del poder adquisitivo del peso. En ese sentido, a pesar de que la inflación medida por el índice de precios al consumidor sigue siendo muy baja (de 2.54% anual) indicando que los mercados le asignan todavía un efecto bajo de traspaso cambiario, en el IMEF compartimos la preocupación sobre la evolución de los precios productor, que ya crecen a una tasa anual superior al 5 por ciento.

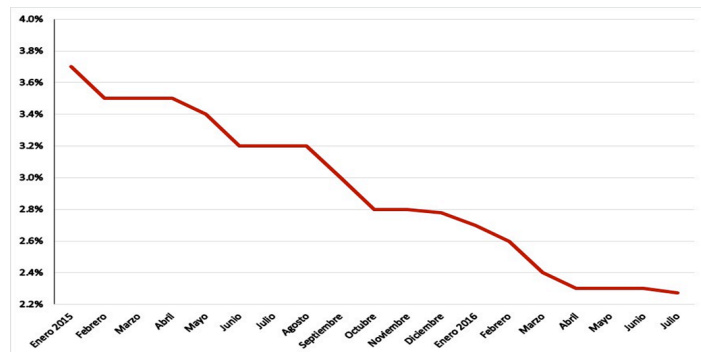
Puede ser una señal inequívoca del traspaso del tipo de cambio a los precios, por lo que creemos que es factible anticipar ajustes a la tasa de referencia en septiembre y diciembre de 25 puntos base (pb) en cada ocasión, (la mediana de la encuesta IMEF indica sólo un ajuste de 25 pb de aquí a fin de año, no obstante discusiones en el IMEF, posteriores a la encuesta, concluyen que es ahora más probable el aumento de 50 pb).

Lo que consideramos un hecho es que hacia delante, se espera un mercado cambiario altamente volátil, debido a los varios riesgos geopolíticos.

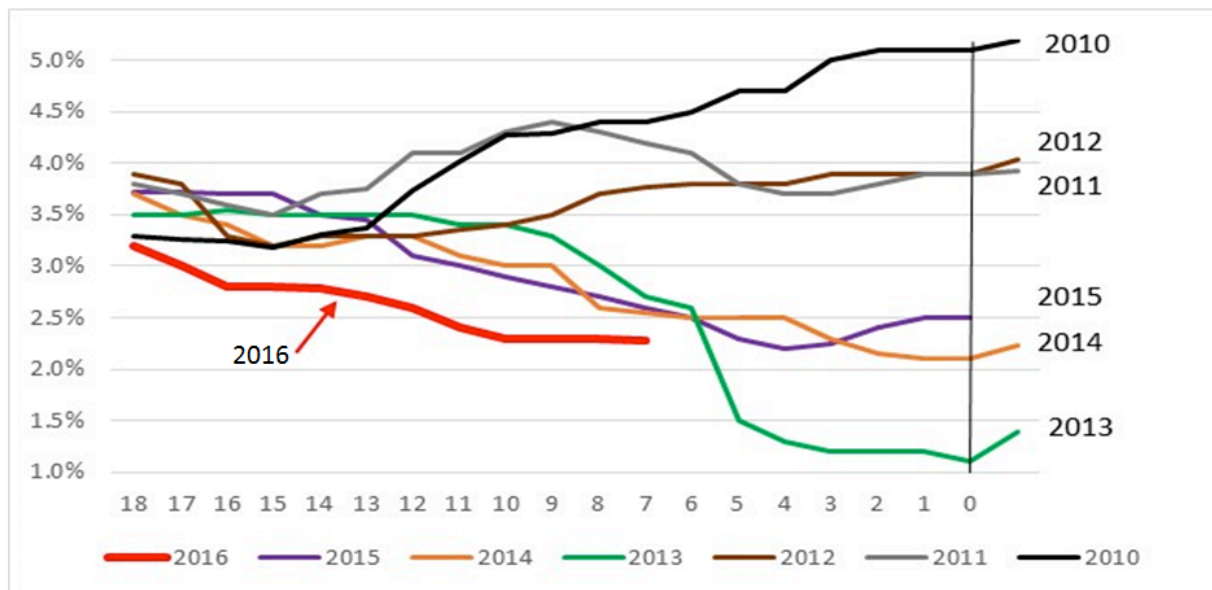
A continuación, los resultados de la última encuesta de expectativas macroeconómicas del IMEF correspondiente al mes de julio:

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2016

Hay una revisión marginal en la expectativa de crecimiento del PIB para 2016, de 2.30% (junio) a 2.28% en julio...



El consenso para el crecimiento de 2016 sigue siendo el más pesimista de los últimos siete años...



ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2016

	MAYO	JUNIO	JULIO
Crecimiento del PIB (%)	2.30	2.30	2.28
Inflación (fin de año, %)	3.40	3.30	3.40
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.0	-3.0	-3.0
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.25	4.25	4.50
Empleo IMSS (cambio absoluto)	650,000	650,000	650,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	17.70	17.96	18.47
Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.0	-3.0	-3.0

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 DE JULIO DE 2016

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2017

	MAYO	JUNIO	JULIO
Crecimiento del PIB (%)	2.80	2.75	2.70
Inflación (fin de año, %)	3.5	3.5	3.5
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.60	-2.75	-2.65
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	4.75	4.75	5.00
Empleo IMSS (cambio absoluto)	700,000	700,000	700,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	17.50	17.65	18.19
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.9	-2.9	-3.0

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 DE JULIO DE 2016



Presídium

Lic. Joaquín Gándara Ruíz-Esparza
Presidente Nacional

Ing. Adriana Berrocal González
Presidente del Consejo Técnico