

BOLETÍN DE PRENSA

18 DE ABRIL DE 2017

RESUMEN

- *Los mercados financieros globales continúan poniendo especial atención a temas geopolíticos que han desviado el interés de las políticas proteccionistas hacia asuntos de carácter bélico. No obstante lo anterior, las perspectivas de los organismos internacionales hacia adelante continúan siendo más constructivas. De hecho, en el IMEF esperamos mensajes optimistas de carácter económico en el marco de la reunión anual de primavera del Fondo Monetario Internacional, que se llevará a cabo a finales de esta semana.*
- *En cuanto a la economía mexicana, percibimos que los nubarrones de incertidumbre que aparecieron con la retórica del Presidente Trump comienzan a disiparse ahora que la nueva administración de los EE.UU. ha venido cambiando su discurso y adoptando una posición más constructiva sobre la relación comercial con México. No obstante, hubo consecuencias del periodo de alta incertidumbre que generó la cancelación o posposición de proyectos nuevos de inversión, lo que mantiene por el momento la expectativa de una tasa de crecimiento más baja respecto a lo que observó la economía el año pasado.*
- *Los participantes de los mercados financieros globales ya han reflejado esta disminución de la incertidumbre en el comportamiento del tipo de cambio peso-dólar, en donde el peso ha observado una apreciación cercana al 10% desde el día en el que Donald Trump tomó posesión como Presidente de los EE.UU.*
- *Como se esperaba y en línea con la mejoría observada en la dinámica del tipo de cambio, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió aumentar la tasa de referencia en 25 puntos base el pasado 30 de marzo, disminuyendo la magnitud con la que había venido instrumentando su ciclo restrictivo.*
- *El IMEF destaca el comportamiento a la baja de su Indicador Manufacturero y a la alza de su Indicador No Manufacturero, aunque ambos continúan en zona de contracción. En este contexto, el IMEF revisa al alza su pronóstico de crecimiento del PIB para 2017 de 1.40% a 1.55%, así como la inflación esperada para fin de año de 5.30% a 5.50%.*

ECONOMÍA GLOBAL

Los mercados financieros globales continúan poniendo especial atención a temas geopolíticos, pero el enfoque ha pasado de la aparente y creciente tendencia por adoptar regímenes proteccionistas tanto a nivel comercial, como migratorios en países desarrollados, hacia el terreno bélico. Si bien existe preocupación por las políticas que pudiera instrumentar la nueva administración de EE.UU. en términos proteccionistas, así como por el posible resultado de la elección general en Francia, el foco de preocupación actual se ha situado más en temas beligerantes como la muy difícil situación en Siria o en las crecientes amenazas que ha lanzado el gobierno de Corea del Norte. Así, con la respuesta militar del gobierno estadounidense ante la utilización de armas químicas en Siria y el envío de un portaaviones a costas cercanas de Corea del Norte, no hay duda de que han escalado las tensiones geopolíticas.

A nivel económico, las perspectivas de los organismos internacionales hacia delante continúan siendo más constructivas. De hecho, en el IMEF esperamos mensajes optimistas de carácter económico en el marco de la reunión anual de primavera del Fondo Monetario Internacional, que se llevará a cabo a finales de esta semana e inclusive estimamos que existe la posibilidad de que se reafirmen o incluso se revisen algunos pronósticos de crecimiento al alza. El tono de las comunicaciones de los bancos centrales de países desarrollados ha estado un poco más orientado hacia la instrumentación de políticas monetarias menos laxas.

ECONOMÍA MEXICANA

Todo parece indicar que al Presidente de los EE.UU. le será muy difícil cumplir con las tres amenazas que lanzó en contra de nuestro país desde que se encontraba en campaña. En sus discursos, el presidente Trump ha abandonado por completo la retórica de confiscar o poner un impuesto a las remesas. Asimismo, se ve muy difícil que después de la fuerte derrota que se llevó en el Congreso en su intento por reemplazar la Ley de Servicio Médico Asequible (ACA u Obamacare), pueda conseguir financiamiento público para la construcción del muro fronterizo. Por último, la realidad también se le ha impuesto a Trump en cuanto a la posible salida o renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), en donde consideramos muy factible que los parámetros ya delineados para la renegociación, no sólo limiten significativamente el daño potencial a la relación bilateral entre México y Estados Unidos, sino que podrían ser benéficos para nuestro país.

Los participantes de los mercados financieros globales ya han reflejado esta disminución de la incertidumbre en el comportamiento del tipo de cambio peso-dólar, en donde el peso ha observado una apreciación cercana a 10% desde el día en el que Donald Trump tomó posesión como Presidente de los EE.UU.

No obstante lo anterior, aunque los nubarrones se estén comenzando a disipar, en el Comité Nacional de Estudios Económicos (CNEE) del IMEF consideramos que el muy alto grado de incertidumbre que se dejó sentir en México desde que Trump ganó la elección presidencial,

sí hizo mella en nuestra economía. Como hemos comentado con anterioridad, consideramos que el impacto no ha sido como para pensar en tasas de crecimiento dentro del terreno negativo o en una recesión, pero sí para desacelerar la economía y crecer menos que la tasa observada el año pasado (+2.3%). De hecho, a lo largo del año los integrantes del CNEE han estado revisando a la baja sus pronósticos de crecimiento del PIB para 2017; sin embargo, en este mes la Encuesta de Perspectivas Económicas del IMEF se percibe menos pesimista, ubicando al PIB al cierre del año en 1.55%, ligeramente por arriba del 1.40% estimado en marzo.

De noviembre a la fecha hay pocos datos duros que confirmen una fuerte desaceleración de la economía. Adicionalmente, hay cuatro fuentes de “ruido” estadístico que se han observado, tanto en los reportes que se han publicado como muy probablemente en los que se van a publicar, y que generan perturbaciones que complican la interpretación de la información estadística:

- (1) **La dificultad de identificar a nivel agregado en qué parte del ciclo de inversión nos encontrábamos antes de la elección de los EE.UU.** No está claro cuánto van a durar las inversiones que iniciaron antes del 9 de noviembre del año pasado y cuándo realmente se comenzaría a observar una desaceleración importante. Sin embargo, el dato de inversión de enero (formación bruta de capital fijo) sí mostró una desaceleración mensual relevante (1.6 por ciento vs 0.1 por ciento promedio en 2016).
- (2) **El abrupto e inesperado aumento en los precios de las gasolinas** en enero pudo haber distorsionado además los indicadores de confianza, sobre todo los del consumidor. De hecho, éste parece ser el caso, juzgando por el comportamiento del indicador de confianza del consumidor del INEGI en enero y febrero.
- (3) **La mayor inflación que se está observando** este año provoca que se pierda un poco de sensibilidad entre el público en general sobre los datos reales. Esto se debe a que muchos indicadores de alta frecuencia se publican en términos nominales (no se les “resta” el impacto de la inflación); y
- (4) **El efecto “calendario” del primer trimestre del año.** Los datos económicos van a tener el efecto estadístico de dos fenómenos relacionados con el calendario: (a) el año pasado fue bisiesto; y (b) el año pasado la Semana Santa cayó en marzo y este año está ocurriendo en abril. Si bien hay técnicas estadísticas para llevar a cabo ajustes a las series para tomar en cuenta esos fenómenos, el ruido estadístico es inusualmente elevado, lo que se conjunta con los otros tres aspectos que comentamos, y por ello nos va a tomar varios meses entender cuál fue el impacto que tuvo este periodo de alta incertidumbre sobre la economía mexicana (y el mundo).

En cuanto a la política monetaria nacional, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió aumentar la tasa de referencia en 25 puntos base (pb) el pasado 30 de marzo, disminuyendo la magnitud con la que había venido instrumentando su ciclo restrictivo, a pesar de que el Banco de la Reserva Federal de los EE.UU. (Fed) llevó a cabo un incremento de 25pb a inicios de marzo y que la inflación anual en México se elevó por arriba de 5% en marzo.

Respecto a la inflación, ésta sigue siendo fuente de preocupación a pesar de que el incremento en los últimos meses y los que están por venir han sido anticipados y descontados. Pero una inflación procediendo a un ritmo anual de 5.35% con la subyacente a 4.48% y la no subyacente a 8.02% definitivamente debe ser motivo para que el Banco de México se mantenga atento y, en caso de que la tasa de crecimiento de los precios no muestre pronto un punto de inflexión, actúe incrementando de manera más activa la tasa de referencia. La estabilidad de precios es un bien público que debe ser diligentemente custodiado por quien tiene el mandato constitucional de hacerlo.

PRE-CRITERIOS DE SHCP 2018

El viernes 31 de marzo la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) entregó al Congreso los llamados “Pre-criterios de Política Económica” con los que se inician formalmente las discusiones sobre el presupuesto fiscal 2018, conforme a lo dispuesto en el artículo 42 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.

Cabe señalar que dichos “pre-criterios” incluyen la actualización de los estimados de 2017, así como los estimados preliminares de 2018. Para 2017, ahora la SHCP espera un crecimiento entre 1.3% y 2.3% (anterior: entre 2% y 3%).

No obstante, anticipan que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) representen 2.9% del PIB y que se logre un superávit primario de 0.5% del PIB al cierre de 2017 (en lugar del 0.4% propuesto en los "pre-criterios" presentados el año pasado). Esto se debe a que para estimar los ingresos utilizaron un coeficiente de sensibilidad del crecimiento del PIB más conservador que el observado en el pasado, brindando así la flexibilidad necesaria en momentos menos favorables.

Con estas cifras, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) representará 49.5% del PIB este año, lo que representaría el punto de inflexión a la baja en la deuda pública y una buena noticia respecto a los fundamentos macroeconómicos. Cabe destacar que la SHCP espera el cumplimiento de estas metas aún sin el uso del remanente de operación del Banco de México (ROBM), que alcanzó un monto sin precedente de 321.7 mmp en el ejercicio del 2016.

Para 2018 se espera un superávit primario y un déficit público de 1.0% y 2.0% del PIB, respectivamente. Esto implica una reducción al gasto programable de 1.2% anual en términos reales. El documento proyecta ingresos utilizando un precio del petróleo de 46 dólares por barril (dpb) y un incremento en plataforma de producción de petróleo de 1,947mbd a 2,006mbd en 2018. Los estimados macroeconómicos prevén un crecimiento del PIB con un rango entre 2% a 3% para 2018 y un tipo de cambio promedio de 19.1 pesos por dólar.

En nuestra opinión, el documento de la SHCP es una evidencia más del compromiso del gobierno para consolidar las finanzas públicas, después del incremento significativo que se ha observado en el monto de deuda pública en los últimos años.

ENCUESTA DE PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2017-2018

A continuación se presentan las expectativas macroeconómicas para las principales variables al cierre de 2017 y para 2018, con base en la última encuesta realizada entre sus integrantes el CNEE del IMEF:

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2017

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL
Crecimiento del PIB (%)	1.60	1.50	1.40	1.55
Inflación (fin de año, %)	4.70	5.30	5.30	5.50
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.80	-2.80	-2.60	-2.60
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.75	7.25	7.25%	7.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	600,000	580,000	580,000	595,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.60	22.00	21.00	20.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.0	-3.0	-2.90%	-2.85

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 6 de Abril de 2017

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2018

	ENERO	FEBRERO	MARZO	ABRIL
Crecimiento del PIB (%)	2.20	2.20	2.20	2.15
Inflación (fin de año, %)	3.90	4.00	3.90	3.90
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	-2.50	-2.50	-2.50
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.00	7.25	7.25	7.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	630,000	637,500	638,000	650,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.69	21.50	21.50	20.70
Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.00	-3.00	-3.00	-2.90

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 6 de Abril de 2017


Presídium

Ing. Adriana Berrocal González

Presidente Nacional 2017

Mtro. Mario Correa

Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

Lic. Carlos Chávez de Icaza

Presidente de Comunicación y Marketing