

BOLETÍN DE PRENSA

15 DE AGOSTO DE 2017

RESUMEN

- *El entorno global presenta una dualidad entre una marcha positiva de la actividad económica en diversos países y tensiones geopolíticas más preocupantes, destacando la reciente confrontación retórica entre el Presidente de los Estados Unidos (EEUU) y Corea del Norte.*
- *De especial importancia para la economía mundial será la conducción de la política monetaria de los grandes bancos centrales del mundo, que parecen estar cambiando la dirección de su ciclo hacia posturas menos expansivas.*
- *En los EEUU vienen momentos de definición importantes para su economía y los mercados financieros, ya que tendrán que aprobar el presupuesto para el año próximo, discutir las propuestas de reforma fiscal y gasto en infraestructura del Presidente Trump y decidir sobre el techo de endeudamiento del gobierno federal. A la luz de las divisiones que se han profundizado entre demócratas y republicanos, y del desgaste sufrido por los republicanos incluso por los comentarios del Presidente, el proceso luce difícil y poco alentador.*
- *En México, las cifras más recientes de la actividad económica sugieren un fortalecimiento gradual pero continuo en nuestra economía, destacando el crecimiento del PIB del 2º trimestre, la mejoría en las cifras del mercado laboral, del consumo privado del mercado interno, de las remesas familiares y la recuperación en las exportaciones no petroleras.*
- *Los pronósticos para el crecimiento de este año y el que sigue mejoraron en la encuesta más reciente del IMEF, alcanzando 2.05% y 2.35%, respectivamente.*
- *La inflación en México continúa sorprendiendo al alza, alcanzando 6.44% anual en julio, manteniendo vigente el riesgo de generar una inercia que resulte difícil de romper, aunque la mayoría de los analistas espera que este repunte sea temporal una vez que los choques que lo están produciendo comiencen a disiparse. Los pronósticos de inflación de la encuesta IMEF se mantienen en 6.0% para 2017 y 3.9% para 2018.*
- *En México tendremos varias definiciones importantes en los próximos meses, comenzando por el proceso de renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), que dará señales importantes para los mercados; así como la designación de los candidatos presidenciales, la designación del nuevo gobernador del Banco de México y, en su caso, otros cambios en el gabinete presidencial.*
- *Próximos a comenzar el proceso electoral del 2018, en el Comité Nacional de Estudios Económicos (CNEE) del IMEF invitamos a los partidos y precandidatos a evitar el discurso divisivo y polarizante para privilegiar el diálogo constructivo de ideas y la búsqueda de acuerdos en bien del país.*

ECONOMÍA GLOBAL

El entorno global continúa afectado por diversos factores. Hemos visto que la actividad económica en varias partes del mundo ha continuado fortaleciéndose y apunta hacia mayores niveles de crecimiento. En los EEUU, el crecimiento del PIB del 2º trimestre repuntó 2.6% (tasa anualizada) al tiempo que se observan fundamentales sólidos para el consumo, destacando la fortaleza del mercado laboral, que continúa generando empleos no agrícolas a un ritmo elevado (+209 mil en el mes de julio) y una tasa de desempleo en niveles muy por debajo de los que la Reserva Federal estima de pleno empleo (4.3% en julio vs. 4.9% en la estimación de pleno empleo del Fed).

Cabe notar que la baja en la tasa de desempleo entre junio y julio, de 4.4% a 4.3%, se da a pesar del repunte que mostró la tasa de participación laboral, de 62.8% a 62.9%, lo que quiere decir que al ver una mayor oferta de empleos y percibir mejores oportunidades de conseguir uno, las personas están regresando al mercado laboral.

En Europa también hay señales de mejoría, con el crecimiento del PIB de la Eurozona, alcanzando una tasa anual de 2.1% en el 2º trimestre, la más alta en cinco años y con la que suman 17 trimestres de expansión consecutivos. La tasa de desempleo se redujo a 9.1%, marcando un mínimo de 9 años. Incluso Japón está sorprendiendo a propios y extraños con el dinamismo que muestra su economía, que creció 1.0% real en el 2º trimestre respecto al 1er trimestre, lo que representa un crecimiento anualizado de 4.0%. La economía de China mantuvo su tasa de crecimiento en 6.9% en el 2º trimestre del año, ligeramente mejor al 6.7% del 2016.

Este mayor dinamismo de la actividad económica puede tener implicaciones sobre la conducción de la política monetaria de varios bancos centrales, ya que reduce la necesidad de mantener posturas altamente acomodaticias.

En este sentido, en los próximos meses podríamos seguir viendo cambios en el ciclo monetario, que de hecho ya comenzó en los EEUU, con el Banco de la Reserva Federal subiendo sus tasas de interés y preparándose ahora para comenzar a reducir el tamaño de su hoja de balance, posiblemente en el último trimestre de este año.

Esta reducción representaría el siguiente paso en el proceso de normalización de la postura monetaria del Banco de la Reserva Federal y sus posibles implicaciones para el desempeño de los mercados financieros internacionales son altamente inciertas. Por eso mismo, está tratando de realizar el ajuste de forma muy gradual. El Banco Central de Canadá ya realizó también el primer incremento en su tasa de referencia, y el Banco de Inglaterra podría continuar en el mismo sentido, de acuerdo a lo expresado por su gobernador, Mark Carney. El Banco Central Europeo podría comenzar pronto a discutir el momento oportuno para detener la inyección de liquidez mediante su programa de compra de activos. Tal parece que el ciclo monetario global está cambiando hacia posturas menos expansivas.

Por otro lado, las tensiones geo-políticas en el mundo se están intensificando, destacando en primerísimo lugar la escalada retórica entre Corea del Norte y los EEUU, observándose advertencias por parte del Presidente Trump que son inéditas y altamente preocupantes.

Ante el discurso beligerante del régimen de Pyongyang, y el avance continuo en su programa de armas nucleares; el Presidente Trump amenazó a Corea del Norte con “fuego y furia como nunca ha visto el mundo” si continuaban con sus amenazas. Esto generó gran inquietud en la región del Pacífico del sur, donde un conflicto bélico podría trastocar el orden de la región. Aunque diversos analistas coinciden en que un conflicto real no es inminente, ya que ambos países no han movilizado sus recursos militares; los niveles alcanzados en el discurso son francamente preocupantes.

Aunados a la tensión en la península de Corea, hay otros factores geo-políticos que si bien no están tan presentes en la atención de los mercados, se mantienen latentes y vigentes, tales como el combate al Estado Islámico y el terrorismo internacional, las tensiones entre los EEUU y Rusia, luego de la aplicación de las sanciones determinadas por el Congreso estadounidense. Tampoco hay que olvidar el proceso en marcha de negociaciones entre Gran Bretaña y la Unión Europea para concretar el llamado “Brexit”, ni la amenaza de un mayor proteccionismo por parte de los EEUU.

En los EEUU vendrán momentos de definición importantes en los próximos meses, ya que la nueva administración tendrá que someter al Congreso su propuesta de política fiscal, en la que incluye una reforma fiscal significativa y un programa de gasto en infraestructura cuantioso, y para lo que necesitará también conseguir elevar el techo de deuda del gobierno federal. Todo este proceso luce complicado, ya que además de las fuertes divisiones que se han generado entre demócratas y republicanos, se antoja difícil que los propios republicanos otorguen su respaldo incondicional a la propuesta del Presidente luego de todas las críticas y recriminaciones que Trump ha arrojado sobre ellos. Cabe recordar que los mercados financieros han venido descontando una política fiscal de mayor estímulo de acuerdo al discurso presidencial, que si no se cumple en los hechos podría generar desencanto y algunos ajustes.

ECONOMÍA MEXICANA

En México, las perspectivas económicas continúan mejorando a la vez que las cifras de la actividad económica siguen mostrando resultados favorables. En nuestra encuesta más reciente, el pronóstico para el crecimiento del PIB de este año sube a 2.05%, superando el 2% por primera vez desde octubre del año pasado. Para el 2018, el pronóstico de crecimiento aumenta de 2.30% a 2.35%.

De forma destacable, el primer avance publicado por el INEGI del PIB del 2º trimestre del año arroja un crecimiento de 0.58% real respecto al 1er trimestre y utilizando cifras desestacionalizadas, que producen un crecimiento anualizado de 2.3%. Si se comparan estas cifras contra el 2º trimestre del 2016, el crecimiento que reporta INEGI es de 3.0%. Utilizando

las cifras originales, el crecimiento del PIB fue de 1.8% real anual en el 2º trimestre del año. Cabe notar que en esta ocasión, las cifras de los primeros dos trimestres del años están fuertemente afectadas por diversos factores estacionales y de calendario que son difíciles de filtrar y de interpretar con precisión, pero tal parece que la economía mexicana continúa gradualmente ganando fuerza. También debe notarse que existen contrastes marcados al interior de la actividad económica, tanto a nivel sectorial como regional.

Diversos indicadores confirman una actividad económica más vigorosa. Las cifras del mercado laboral, para empezar, muestran solidez. La creación de empleos, de acuerdo al número de trabajadores asegurados en el IMSS, suma 517 mil 434 nuevos puestos en lo que va del año hasta el mes de junio y 807 mil 987 en los doce meses previos. De hecho, el pronóstico para la creación de empleos en el 2017 aumenta de 630 mil en nuestra encuesta de julio a 640 mil en nuestra encuesta de agosto y para el 2018 el incremento es de 655 mil a 675 mil. La tasa de desocupación a nivel nacional alcanzó en julio un nivel de 3.27%, la más baja para un mes de junio desde el 2008.

En el mismo sentido, el consumo privado del mercado interior registró durante el mes de mayo un crecimiento de 5.0% real anual, mientras que las ventas minoristas aumentaron 4.0% real anual. Las remesas familiares que se reciben en México sumaron 2,417 millones de dólares en el mes de junio, siendo el monto máximo que se ha registrado para un mes similar, y equivalentes a 44 mil millones de pesos, lo que representa un motor importante para el consumo de muchas familias a lo largo del país. Las exportaciones no petroleras se han recuperado de forma importante, para crecer 5.3% anual en la suma de los últimos doce meses al mes de junio, mientras que las importaciones no petroleras también se han recuperado, aunque de forma más modesta, al aumentar 1.9% en la misma comparación.

Por otro lado, la inflación en nuestro país ha continuado sorprendiendo al alza: en el mes de julio, la inflación al consumidor fue 0.38% mensual, por arriba del 0.32% que anticipaba el promedio de analistas del mercado y alcanzando una tasa anual de 6.44%, que es la más alta desde diciembre del 2008. La inflación subyacente, que excluye los componentes más volátiles, fue de 0.27% en el mes y alcanzó 4.94% anual, nivel que no se observaba desde julio del 2009. Si bien la mayoría de los analistas anticipan una baja rápida en la inflación durante el 2018, una vez que se disipen los efectos de los choques temporales que están afectando a la inflación en este año, hay que apuntar que existe el riesgo de que se genere una inercia indeseable en la dinámica de la inflación.

Hay que notar que la proporción de los renglones del Índice Nacional de Precios al Consumidor que está aumentando por arriba del techo del 4% alcanzó poco más del 79% en el mes de julio. Las perspectivas de inflación del IMEF se mantienen sin cambio en nuestra encuesta, en 6.0% para 2017 y 3.9% para 2018.

La marcha de la inflación seguramente influirá sobre la conducción de la política monetaria del Banco de México. Si la inflación se mantiene persistentemente elevada y no baja con la rapidez prevista, entonces podrían observarse incluso nuevos incrementos en la tasa de interés de referencia. Por lo pronto, nuestra encuesta revela una pausa en la política

monetaria durante lo que resta del año y el 2018. Para el 2017 se esperaba, en la encuesta de julio, todavía un incremento adicional en la tasa de fondeo bancario a un día, que terminaba en 7.25%. En la encuesta vigente se anticipa que dicha tasa se mantendrá en 7.0% al cierre del 2017 y del 2018.

Entre los temas de mayor relevancia para la definición de las perspectivas de los próximos años se encuentra la renegociación del TLCAN, que comenzará en los próximos días. El CNEE encuentra grandes oportunidades para generar acuerdos que permitan profundizar la relación comercial entre los tres países, mejorar considerablemente la competitividad de la región, ampliar las posibilidades de desarrollo y generación de bienestar, así como incrementar el potencial de crecimiento de nuestras economías. Sin embargo, la retórica proteccionista de la nueva administración en los EEUU representa una complicación importante para la renegociación.

Una vez iniciado el proceso estaremos pendientes a las señales que se generen. Si, por ejemplo, se construye una agenda que comienza por los puntos donde hay más acuerdos, podría interpretarse que las partes buscan un proceso constructivo que podría ser relativamente breve, lo que generaría reacciones positivas en el comportamiento de la economía y los mercados.

Si por el contrario, no hay señales claras de la agenda, o se insiste en comenzar con los puntos más espinosos o se percibe una estrategia de negociación poco constructiva por alguna de las partes; entonces podría pensarse que el proceso será largo y complejo, lo que podría generar inquietud en los mercados y algunos efectos sobre las expectativas económicas. La evolución del tipo de cambio y sus perspectivas serán sensibles a este y otros temas. Por lo pronto, el pronóstico del tipo de cambio para el cierre del 2017 de acuerdo a nuestra encuesta IMEF se reduce de 18.94 pesos por dólar (p/d) en la encuesta de julio a 18.65 p/d en la de agosto, y de 19.01 p/d a 18.68 p/d para el cierre del 2018.

En los próximos meses tendremos varias definiciones importantes en nuestro país, entre las que destacan la definición de los candidatos presidenciales para la contienda electoral del 2018 y el nombramiento del nuevo gobernador del Banco de México, además de que podrían darse movimientos adicionales en el gabinete presidencial en los puestos clave para la conducción de la política económica; y por último el paquete económico para el 2018.

Por último, ahora que están comenzando los tiempos electorales en el país, el IMEF hace un llamado a los partidos y a quienes resulten candidatos a la Presidencia para que enfoquen sus campañas de una forma constructiva para el país, privilegiando la construcción de acuerdos y consensos, llamando a la unidad y enfocando positivamente nuestros puntos de encuentro. Hoy día hay muchos países que se encuentran profundamente divididos y que atraviesan serios desafíos; recurrir a la retórica de la división, polarizando a la sociedad y generando animadversión entre diferentes grupos sociales termina produciendo un ambiente social adverso para la vida nacional y para el funcionamiento de la economía. Invitamos a los candidatos a estar a la altura de lo que requiere el país, al debate respetuoso de las ideas con argumentos y con la intención de encontrar las mejores opciones para el desarrollo nacional.

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 los integrantes del Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF:

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2017

	JUNIO	JULIO	AGOSTO
Crecimiento del PIB (%)	1.90	1.90	2.05
Inflación (fin de año, %)	5.90	6.00	6.00
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	-2.50	-2.45
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.25	7.25	7.00
Empleo IMSS (cambio absoluto)	620,000	630,000	640,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.60	18.94	18.65
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.60	-2.50	-2.40

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2018

	JUNIO	JULIO	AGOSTO
Crecimiento del PIB (%)	2.30	2.30	2.35
Inflación (fin de año, %)	3.90	3.90	3.90
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	-2.50	-2.45
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.25	7.00	7.00
Empleo IMSS (cambio absoluto)	660,000	655,000	675,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.75	19.01	18.68
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.75	-2.70	-2.50

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 10 de agosto de 2017



ejecutivos de finanzas

Presídium

Ing. Adriana Berrocal González
Presidente Nacional

Lic. Francisco Gutiérrez-Zamora Ferreira
Presidente del Consejo Técnico

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