

BOLETÍN DE PRENSA

18 DE JULIO DE 2017

RESUMEN

- *Se percibe un menor nivel de incertidumbre y mejores perspectivas económicas para la segunda mitad del año. En particular, los reportes de actividad económica han resultado mejor a lo anticipado. Los datos macroeconómicos de crecimiento a nivel global ya se sitúan en su mejor momento desde la crisis económico-financiera de 2008-2009.*
- *Ha quedado de manifiesto que existen contrapesos en el marco político en Estados Unidos. A su vez, la amenaza populista en la Eurozona disminuyó sustancialmente tras la derrota de la candidata de extrema derecha en Francia, Marine LePen.*
- *En un escenario mucho más promisorio, los principales bancos centrales del mundo han ido adoptando una retórica “hawkish” (i.e., inclinada hacia el combate a la inflación, más que hacia el impulso del crecimiento).*
- *Los mercados financieros internacionales reflejan una mejoría en la economía global, particularmente en los índices accionarios, que en su mayoría se encuentran cotizando a niveles máximos históricos y se ha renovado el apetito por otros activos de riesgo, como los bonos corporativos.*
- *En México, la confianza de los empresarios ha repuntado significativamente y los pronósticos de crecimiento del PIB para este año continúan revisándose al alza.*
- *Por otro lado, los objetivos para la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) publicados el día de ayer por la Oficina del Representante de Comercio de los EEUU abonan a un menor grado de incertidumbre debido a que no se pretenden tocar los temas de acceso a mercado (e.g., aranceles) y que los demás parámetros de negociación están en línea con un acuerdo trilateral y de lado de la cooperación y el libre comercio.*
- *En línea con el optimismo descrito, tanto el tipo de cambio peso-dólar, como el índice de la Bolsa Mexicana de Valores y la tasa de rendimiento de los bonos del gobierno federal a tasa fija, denominados en pesos han tenido un comportamiento muy positivo, con apreciación significativa de nuestra moneda, registrando máximos históricos en el índice bursátil y una curva invertida.*
- *La inflación en México continúa aumentando a tasa anual. No obstante lo anterior, consideramos que ésta se encuentra cercana a su punto de inflexión, para iniciar una tendencia a la baja hacia niveles cercanos al 6%.*
- *No obstante lo anterior, la percepción de corrupción y su impunidad así como diferentes métricas de inseguridad han continuado deteriorándose en nuestro país, por lo que una vez más el IMEF exhorta a nuestras autoridades y a la sociedad a unir esfuerzos para fortalecer el estado de derecho.*

ECONOMÍA GLOBAL

No hay duda que el inicio de este año se caracterizó por un alto grado de incertidumbre, sobre todo de origen geopolítico, que en su momento permeó en las perspectivas económicas. No obstante lo anterior y a pesar de que todavía hay varios riesgos importantes en el horizonte, ahora se percibe un menor nivel de incertidumbre para la segunda mitad del año. En la opinión del Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF (CNEE), la perspectiva es más positiva para la segunda mitad del año. En este sentido, consideramos que esto se debe a tres factores principalmente: (1) Los resultados de la actividad económica han resultado mejor a lo anticipado; (2) ha quedado de manifiesto que existen contrapesos en el marco político en Estados Unidos, lo que ha limitado las acciones más extremas de la administración Trump; y (3) la amenaza populista en la Eurozona disminuyó sustancialmente tras la derrota de la candidata de extrema derecha en Francia, Marine LePen.

Los datos macroeconómicos de crecimiento a nivel global ya sitúan al mundo actual en su mejor momento desde la crisis económico-financiera de 2008-2009. En los países desarrollados, tanto las tasas de crecimiento del PIB, como los reportes de empleo, por el lado macroeconómico, así como los reportes corporativos trimestrales de las empresas, continúan reflejando una fortaleza no vista en la última década. Por su parte, los indicadores de confianza, tanto de los empresarios, como de los consumidores se encuentran en niveles máximos de varios años. De hecho, entre la información más reciente, destaca el PIB en China, que observó una tasa de crecimiento anual de 6.9% durante el segundo trimestre de 2017, no sólo por arriba de las expectativas, sino con buen desempeño de sus componentes, incluyendo el de consumo privado, que poco a poco va compensando la desaceleración tendencial en manufactura.

En este sentido, los mercados financieros internacionales han reflejado las condiciones promisorias de la economía global, particularmente en los índices accionarios, que en su mayoría se encuentran cotizando en niveles máximos históricos. Asimismo, se ha renovado el apetito por otros activos de riesgo, como los bonos corporativos, en donde observamos una demanda altamente significativa en la serie de emisiones que observamos recientemente, particularmente en los meses de junio y julio.

En un escenario mucho más promisorio, los principales bancos centrales del mundo han ido adoptando una retórica *hawkish* (i.e., inclinada hacia el combate a la inflación, más que hacia el impulso del crecimiento). Al principio del año, los bancos centrales se manejaban con cautela ante la incertidumbre del escenario. Sin embargo, al inicio de la segunda mitad de 2017, tanto el Banco de la Reserva Federal de EE.UU. (Fed), como el Banco Central Europeo (ECB) y el Banco de Inglaterra (BoE), han adoptado un discurso más *hawkish*.

En el caso del Fed, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) ya ha incrementado el rango de la tasa de *Fed funds* en 50 puntos base (pb) o 0.50 puntos porcentuales en lo que va del año. Adicionalmente, durante el año ha dado a conocer sus intenciones de empezar a reducir el tamaño de su balance, el cual equivale actualmente a

23.4% del PIB, un nivel muy elevado con respecto al 6% en promedio antes de la crisis económico-financiera global de 2008-2009.

En Europa, el ECB y el BoE han adoptado también una narrativa más *hawkish*. La autoridad monetaria europea está cada vez más confiada de una perspectiva positiva de crecimiento, aunque se mantiene cautelosa en cuanto al panorama inflacionario. En este sentido, se considera probable que ECB pueda anunciar un programa para reducir las compras de activos (*tapering*), antes de fin de año. Por su parte, el BoE también ha señalado que está preparándose para subir tasas, aunque los riesgos inherentes a la negociación del *Brexit* podrían hacer difícil el proceso. En este caso, pensamos que las presiones inflacionarias derivadas de la depreciación de la libra esterlina llevarán al BoE a subir nuevamente la tasa de referencia relativamente pronto, revirtiendo el movimiento de baja hecho el año pasado a raíz del voto del *Brexit*.

Por el lado geopolítico, se han atenuado las preocupaciones por este tipo de riesgos. Esto se debe principalmente a la incapacidad del Presidente de EE.UU. para aprobar la agenda de reformas que prometió desde su campaña presidencial. Las reformas fiscal y de desregulación continúan "atoradas" ante la parálisis legislativa que se detonó a partir de las investigaciones sobre la posible intromisión del gobierno ruso en las elecciones presidenciales del pasado noviembre en EE.UU., así como la creciente evidencia de que además, la presunta intromisión pudo haber sido alimentada por el equipo de campaña del entonces candidato, Donald Trump. Asimismo, también se encuentra "entrampada" la reforma al sector salud, que debería reemplazar al muy atacado programa "*Obamacare*", en donde queda muy clara la pérdida de beneficios para la población, pero no es así en cuando a los ahorros de carácter fiscal que tendrá el gobierno de los Estados Unidos, si se llega a reemplazar el *Obamacare*, por la propuesta de pseudo-reforma actual, que cada día tiene menos adeptos en el Senado.

No obstante lo anterior, hacia delante consideramos muy posible otra ola de eventos geopolíticos que tengan un impacto en los mercados financieros internacionales, así como a decisiones de inversión y consumo.

En particular, preocupa que todavía no se resuelvan ni las amenazas del gobierno de Corea del Norte, en cuando a las pruebas de misiles balísticos -presuntamente intercontinentales-, y con posibilidad de alojar ojivas nucleares, así como el grave problema del Estado Islámico, aunque las tropas Iraquíes ya hayan retomado Mosul. En menor medida, se encuentran las elecciones de Alemania en septiembre -en donde no se percibe algún riesgo importante-, así como en Italia, en donde todavía no se decide si los comicios se llevarán a cabo en diciembre o en enero.

ECONOMÍA MEXICANA

En México, las perspectivas económicas continúan mejorando, en línea con un mejor panorama macroeconómico y geopolítico a nivel global. En este contexto, el CNEE considera que a pesar de que existe la probabilidad de que la tasa anual de crecimiento del PIB en el segundo trimestre sea muy pequeña, a la luz del 2.8% de 1T17, la economía mexicana crecerá a una tasa de 1.9% durante el año (sin cambio con respecto a la encuesta de junio), impulsada por el mayor dinamismo de la manufactura, así como una menor incertidumbre geopolítica -particularmente en cuanto a las políticas del Presidente de EE.UU.-, y un consumo interno resiliente.

Cabe destacar el buen desempeño que ha tenido el sector energético prospectivo en nuestro país. En particular, el hallazgo por parte de empresas privadas de alrededor de mil millones de barriles en las costas de Tabasco, en el pozo denominado Zama 1. Dicho pozo es considerado como uno de los 15 descubrimientos más grandes de los últimos 20 años. Asimismo, también destaca la buena demanda que se observó en las licitaciones de las rondas 2.2 y 2.3, en días pasados, con porcentajes de asignación de 70% y 100%, respectivamente. Estos resultados sugieren que las empresas petroleras, tanto nacionales como internacionales continúan mostrando interés en el desarrollo petrolero de México, a pesar del panorama todavía “gris” de los precios del petróleo en donde todavía se aprecia un exceso relativo de oferta y en donde los países miembros de la OPEP -y algunos invitados-, han tenido que acordar recortes en la producción para poder sostener el precio en los niveles actuales.

Por otro lado, en línea con el menor grado de incertidumbre sobre las políticas del Presidente de EE.UU., particularmente en contra de nuestro país, ayer la Oficina del Representante de Comercio de los Estados Unidos (USTR) publicó los objetivos para la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). A pesar de que los objetivos planteados tienen como finalidad reducir el déficit comercial de EE.UU., explícitamente se dice que no se tocarán tarifas, aranceles, cuotas y cupos para bienes industriales y agrícolas, limitándose a actualizar reglas de contenido de origen e incorporar nuevos capítulos (e.g., comercio electrónico) y acuerdos paralelos, que formarían parte del tratado.

En nuestra opinión, debido a que no se pretenden tocar los temas de acceso a mercado (e.g., aranceles) y que los demás parámetros de negociación están en línea con un acuerdo trilateral y de lado de la cooperación y el libre comercio, consideramos que son buenas noticias para nuestro país, por lo que a pesar de que el proceso de renegociación puede tener “baches en el camino”, es muy probable que éstas lleguen a buen puerto.

Así, en línea con lo que ha ocurrido en los mercados financieros internacionales, el tipo de cambio peso-dólar ha observado un fortalecimiento significativo de la divisa mexicana. Asimismo, el índice principal de la Bolsa Mexicana de Valores y la tasa de rendimiento de los bonos del gobierno federal a tasa fija, denominados en pesos han tenido un comportamiento muy positivo, observando máximos históricos en el índice bursátil y una curva invertida. No obstante el mejor comportamiento del peso *vis-à-vis* el dólar de EE.UU., la inflación en México ha continuado aumentando a tasa anual. Sin embargo, consideramos que ésta se encuentra

cercana a su punto de inflexión, para iniciar una tendencia a la baja hacia niveles cercanos al 6%. En este sentido, la mediana de los miembros del CNEE que participan en la encuesta mensual de indicadores económicos aumentó marginalmente de 5.9% en junio a 6% en julio.

Por último, cabe señalar que la percepción de corrupción y su impunidad así como diferentes métricas de inseguridad (e.g., homicidio doloso, robo a casa-habitación, robo de auto, robos con violencia, en general, extorsión, secuestro) han continuado deteriorándose en nuestro país. En este sentido, una vez más el IMEF exhorta a nuestras autoridades y a la sociedad, a unir esfuerzos para fortalecer el estado de derecho.

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

	MAYO	JUNIO	JULIO
Crecimiento del PIB (%)	1.70	1.90	1.90
Inflación (fin de año, %)	5.60	5.90	6.00
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	-2.50	-2.50
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.25	7.25	7.25
Empleo IMSS (cambio absoluto)	611,500	620,000	630,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.25	19.60	18.94
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.80	-2.60	-2.50

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 de julio de 2017

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2018

	MAYO	JUNIO	JULIO
Crecimiento del PIB (%)	2.20	2.30	2.30
Inflación (fin de año, %)	3.90	3.90	3.90
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	-2.50	-2.50
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.25	7.25	7.00
Empleo IMSS (cambio absoluto)	650,000	660,000	655,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.00	19.75	19.01
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.80	-2.75	-2.70

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 de julio de 2017



Presídium

Ing. Adriana Berrocal González

Presidente Nacional

Dr. Gabriel Casillas Olvera

Presidente del Comité Nacional de Estudios Económicos

Sr. Carlos Chávez de Icaza

Presidente de Comunicación y Marketing