

# BOLETÍN DE PRENSA

20 DE MARZO DE 2017

## RESUMEN

- *En el escenario global, las controversiales propuestas de política económica y exterior de los EE.UU., las elecciones generales en los Países Bajos, el camino hacia el inicio formal del Brexit y la reunión de banqueros centrales y secretarios de finanzas del G20 en Alemania, han acaparado los titulares de la prensa internacional y definido parte de la dinámica de los mercados.*
- *El discurso mucho menos agresivo por parte de los EE.UU. hacia las relaciones comerciales con México y la reciente apreciación del peso abren la posibilidad de un panorama menos incierto y con mayor optimismo.*
- *El IMEF destaca el comportamiento a la baja de sus Indicadores Manufacturero y No Manufacturero lo que, aunado a otras variables como la percepción en la postergación de inversiones en el país, anticipa una posible desaceleración de la economía. En este sentido el IMEF revisa a la baja su pronóstico de crecimiento del PIB para 2017, ubicándolo en 1.4%, 10pb por abajo del mes anterior.*
- *Ante el incremento de 25 puntos base de la tasa de Fondos Federales de los EE.UU., el IMEF estima que el Banco de la Reserva Federal continuará de manera gradual con el proceso de normalización de tasas de interés, pero a mayor velocidad que en el pasado.*
- *El IMEF considera que la Junta de Gobierno del Banco de México decidirá elevar la tasa de referencia el 30 de marzo entre 25 y 50 pb, y anticipa que la tasa de referencia de Banxico terminará el año en 7.25%, es decir, 100pb por arriba del nivel actual.*
- *Para el IMEF continúan deteriorándose las expectativas de inflación de corto plazo, pero observa que se ha detenido el detrimento de las expectativas a mediano y largo plazo.*

## ECONOMÍA GLOBAL

- En las últimas semanas el escenario global ha estado dominado por temas geopolíticos y decisiones de bancos centrales.
- La nueva administración de los EE.UU. continúa enfrentando diferencias relevantes entre las políticas que desea instrumentar y lo que realmente está logrando llevar a cabo. Frecuentemente ha sido la realidad la que se ha impuesto, como es el caso del apoyo militar que han tenido que brindar a la OTAN y a Japón, contrario a lo que se había pronunciado, así como la decisión de no caracterizar a China como “manipulador de la moneda”, simplemente porque China ya no interviene en el mercado cambiario para abaratar de manera artificial sus exportaciones.

Otras veces ha sido el Poder Judicial quien ha detenido algunas de las políticas, como fue la anulación de los dos decretos de prohibición de viaje de personas originarias de países predominantemente musulmanes. Inclusive, existe una alta probabilidad de que la reforma fiscal que pretende concretar la administración Trump, se atrase significativamente debido a las opiniones diametralmente encontradas al interior de los legisladores del partido republicano.

- Los comentarios, tanto del recientemente ratificado Secretario de Comercio de los EE.UU., Wilbur Ross, como del dirigente del Consejo Nacional de Comercio de la Casa Blanca, Peter Navarro, han estado en línea con un discurso mucho menos agresivo hacia las relaciones comerciales con México, comparado con lo externado por Donald Trump durante la campaña y en los primeros días de asumir el poder.

En particular, se han mencionado tres características sobre la negociación de la relación comercial con México: (1) no renegociación de medidas de acceso a los mercados (e.g. tarifas, cuotas, cupos y aranceles); (2) mejora en los procesos legales en las disputas comerciales; y (3) modificación de las reglas de contenido de origen de Norteamérica. Cabe señalar que en ninguna de estas modificaciones propuestas se “reabre” el texto del TLCAN, por lo cual las negociaciones podrían ser más rápidas de lo que se anticipa actualmente.

- En Europa, con el resultado de la elección general en Holanda, se percibe un respiro respecto al avance de los políticos populistas. No obstante lo anterior, en Francia, Marine Le Pen continúa con una importante presencia en las encuestas electorales rumbo a los comicios del próximo 23 de abril.
- Por su parte, el Reino Unido continúa acercándose al inicio formal de la desincorporación de la Unión Europea (Brexit). Los legisladores le han dejado el camino libre a la Primer Ministro May para detonar el Artículo 50 de los Acuerdos de Lisboa, lo cual daría inicio al periodo de dos años para llevar a cabo las negociaciones posibles en materia de tratados comerciales, flujo de capital y de movilidad de personas bajo las reglas actuales, antes de salir de la UE.

- En cuanto a los bancos centrales, continúa la divergencia de las posturas monetarias entre los países desarrollados. Como el mercado y los analistas anticipaban, la semana pasada el Banco de la Reserva Federal de los EE.UU. (Fed) elevó el rango de la tasa de interés de *Fed Funds* 25 puntos base (pb) a 0.75%-1.00%, y se espera que lleve a cabo otras alzas de tasa de interés durante el año. Por su parte, el Banco Central Europeo (ECB), el de Inglaterra (BoE) y el de Japón (BoJ) dejaron sus políticas monetarias sin cambio.
- Por último, en la reunión de banqueros centrales y secretarios de finanzas del G20 en Baden Baden, Alemania, lo más destacable fue la falta de consenso sobre el cambio climático y el comercio, ante la negativa de los EE.UU. a comprometerse claramente en estos temas. La declaratoria final eliminó la promesa de mantener el comercio global libre y abierto, así como la de financiar la lucha contra el cambio climático. La nota positiva fue la reafirmación del compromiso con la cooperación económica y financiera internacional, reiterando el uso de todas las herramientas de política monetaria, fiscal y estructural para alcanzar el objetivo de crecimiento fuerte, sostenible, equilibrado e inclusivo, al tiempo que se mejora la capacidad de recuperación económica y financiera.

### ECONOMÍA MEXICANA

- El indicador de confianza del consumidor sufrió un descenso importante en enero, pero regresó con un repunte relevante en febrero, aunque su nivel fue el segundo más bajo en su historia. Las cifras de producción industrial del mes de enero muestran una contracción en el total de la actividad industrial, pero con contrastes muy marcados entre sus principales componentes. Mientras que la construcción se contrajo 1.0%, destacando una caída relativamente inusual en la edificación que podría estar reflejando un deterioro en la inversión ante el incremento en la incertidumbre; las manufacturas repuntaron 4.3% real anual. Por su parte, las ventas de la ANTAD decrecieron en términos reales -2.1% para tiendas iguales y 0.7% para tiendas totales, marcando una desaceleración en las tasas de consumo.
- Persiste la evidencia anecdótica sobre proyectos de inversión que se han pospuesto, lo cual ha propiciado que continúen revisándose a la baja los pronósticos de crecimiento del PIB de nuestro país para 2017, reflejándose así el alto nivel de incertidumbre que se vive. En este sentido, el Comité Nacional de Estudios Económicos (CNEE) del IMEF disminuyó la media de su expectativa de 1.5% en febrero, a 1.4% en marzo.
- Asimismo, durante febrero el Indicador IMEF Manufacturero disminuyó 1.9 puntos para ubicarse en 46.8 unidades y acumular cuatro meses en zona de contracción. Por su parte, el Indicador IMEF No Manufacturero registró una disminución de 0.5 puntos al situarse en 46.2 unidades, acumulando cinco meses en zona de contracción.
- Por su parte, el tipo de cambio ha seguido una tendencia de apreciación nominal frente al dólar de los EE.UU., iniciada el 20 de enero - día en que Donald J. Trump tomó protesta como Presidente - y que ha continuado con la instrumentación del programa de

coberturas cambiarias e impulsado también por los comentarios subsecuentes del Secretario de Comercio de los EE.UU. y del dirigente del Consejo Nacional de Comercio de la Casa Blanca. En este último frente, consideramos hacia adelante un panorama menos incierto y con mayor optimismo en torno a un probable fortalecimiento de nuestra integración económica con los EE.UU. en lugar del inicio de una etapa de separación.

- En cuanto a política monetaria nacional, consideramos que la mejoría observada en la dinámica del tipo de cambio y la introducción del programa de coberturas, le ofrece espacio a la Junta de Gobierno del Banco de México para continuar con su ciclo de política monetaria restrictiva de una manera menos agresiva que el año pasado.
- En el IMEF recibimos con beneplácito la instrumentación del programa de coberturas cambiarias de la Comisión de Cambios (CC). Ya en nuestro boletín de prensa del 17 de enero pasado conminábamos a la CC a explorar la utilización de otros instrumentos alternativos de intervención como swaps cambiarios, para aumentar el impacto de las intervenciones, con un menor impacto potencial en las reservas internacionales.
- No obstante, el repunte que se está observando en la inflación conlleva el riesgo de generar efectos de segundo orden en la dinámica de los precios, lo que mantendrá la atención del Banco Central enfocada en la evolución de la inflación. Y si bien han continuado deteriorándose las expectativas de inflación de corto plazo, también hemos observado que se ha detenido el deterioro de las expectativas de mediano y largo plazo.
- El IMEF considera que Banxico elevará la tasa de referencia en su próxima reunión el 30 de marzo entre 25 y 50pb. La encuesta del CNEE del IMEF anticipa que la tasa de referencia de Banxico terminará el 2017 en 7.25%.

### 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 que realizó entre sus integrantes el CNEE del IMEF:

#### ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2017

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

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

**ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2018**

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

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



**Ing. Adriana Berrocal González**  
Presidente Nacional

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