

BOLETÍN DE PRENSA

14 DE AGOSTO DE 2018

RESUMEN

- *El panorama económico se complica con el estallamiento de la crisis en Turquía y con el creciente proteccionismo de la administración Trump, que ya desencadenó una guerra comercial entre EE. UU. y China. Las barreras siguen escalando, luego de que el país norteamericano diera a conocer nuevas tarifas a 16 mil millones de dólares de productos procedentes del país asiático.*
- *El proceso del Brexit también se complicó notablemente, luego de la renuncia de los ministros de Brexit y de Relaciones Exteriores del gobierno de la Sra. May. Como resultado de lo anterior, la probabilidad de que el Reino Unido tenga una salida desordenada de la Unión Europea con fuertes repercusiones negativas para su economía ha aumentado.*
- *La economía estadounidense presenta indicadores sólidos en cuanto a producción y mercado laboral, los cuales confirman un acelerado ritmo de expansión económica. Sin embargo, al mismo tiempo se van ampliando los desequilibrios, especialmente en materia fiscal, lo que más adelante pueden producir graves problemas. En particular, el requerir de mayores cantidades de financiamiento irá presionando a los mercados financieros.*
- *En México, la economía perdió fuerza en el segundo trimestre del año, de acuerdo a las cifras del PIB reportadas por INEGI. Al mismo tiempo, la inflación revirtió en los meses de junio y julio la tendencia descendente que había mostrado en la primera parte del año, afectada por choques que deberían ser, en principio, temporales. La reciente dinámica de la inflación hace previsible nuevos ajustes a la política monetaria de Banco de México.*
- *El resultado electoral y el futuro cambio de gobierno en el país, produjeron un brinco sorprendente en la confianza del consumidor, que revela altísimas expectativas de mayor crecimiento, generación de empleos y menor inflación.*
- *Los pronósticos del IMEF registraron algunos cambios, entre los que destacan menores tasas de crecimiento del PIB para este año y el que sigue, aunados a una mayor inflación, especialmente en el 2018.*
- *El panorama económico está sujeto a un elevado grado de incertidumbre ante la gran cantidad de definiciones que se irán dando en los próximos meses y ante los serios riesgos que se mantienen vigentes en el entorno global.*

ECONOMÍA GLOBAL

Se complica el panorama global con el estallamiento de la crisis en Turquía y el escalamiento del proteccionismo estadounidense. La semana pasada se registró una fuerte volatilidad en los mercados financieros internacionales, con caídas generales en los índices accionarios de varios países, presión sobre diferentes paridades cambiarias frente al dólar de EE.UU. y búsqueda de refugio seguro en los bonos del Tesoro estadounidense por parte de los inversionistas globales. Este comportamiento se generó como resultado de las crecientes tensiones entre los gobiernos de EE.UU. y Turquía, luego de que el Presidente Trump amenazara con duplicar los aranceles al acero y aluminio procedentes de este país, cuya economía se encuentra en una situación altamente vulnerable ante un déficit en su cuenta corriente de más del 6% del PIB, una inflación anual que supera el 15%, un elevado nivel de endeudamiento en moneda extranjera y a su presidente pidiendo al banco central reducir sus tasas de interés, cuando lo que requiere su economía es justo lo contrario. La Lira turca ha perdido cerca de 45% en lo que va del año, lo que amenaza con empujar al alza la inflación y despierta el temor de un *default* en su sistema financiero.

Los mercados temen que la fuerte volatilidad se convierta en una crisis financiera de grandes proporciones en Turquía, terminando con un incumplimiento que afectaría a diversas instituciones financieras internacionales, lo que genera inquietud ante un posible contagio. Cabe notar que conforme se han venido normalizando las posturas monetarias de varios bancos centrales importantes, las llamadas economías emergentes enfrentan un entorno financiero más astringente, y aquellas con mayores vulnerabilidades macroeconómicas comienzan a pasar problemas, como el caso de Turquía. Más allá de la crisis financiera que vive ese país, habrá que ver si otros mercados emergentes comienzan a verse afectados de forma más seria. Por lo pronto, diversas monedas de economías emergentes se han visto presionadas por lo que ocurre en Turquía, incluyendo al peso mexicano, que luego de registrar niveles por debajo de los 18.50 pesos por dólar en estos últimos días se ha disparado a más de 19.10 pesos por dólar.

Por si las complicaciones derivadas de la normalización monetaria no fueran un riesgo suficiente, el proteccionismo creciente de la administración Trump se suma a los riesgos sustanciales en el panorama económico global. La retórica proteccionista de la administración Trump se ha convertido ya en medidas concretas, entre las que destacan los aranceles impuestos a las importaciones procedentes de China, primero por un monto de 34 mil millones de dólares (mmd) en el mes de julio y, la semana pasada, por otros 16 mmd; asimismo, persiste la amenaza de aplicar tarifas adicionales a 200 mmd en productos de origen chino. El Gobierno chino ha respondido de forma proporcional a las primeras tarifas y asegura que continuará haciéndolo con las siguientes, como represalia al proteccionismo de Washington. De continuar escalando esta guerra comercial, las repercusiones sobre el comercio y la actividad económica mundial serían considerables, como lo ha advertido el Fondo Monetario Internacional.

Continúa normalización monetaria en Inglaterra a pesar de las dificultades en el proceso del Brexit. El Banco de Inglaterra decidió por unanimidad de los miembros de su

Junta de Gobierno subir su tasa de interés de referencia en 25 puntos base, de 0.50% a 0.75%. Con esta medida, ese banco central aplicó la medida esperada ante el repunte que ha mostrado la inflación y a pesar de las fuertes dificultades que atraviesa el Gobierno británico para negociar la salida del Reino Unido de la Unión Europea (UE). Las negociaciones con Europa se han detenido ante los problemas al interior del gobierno de la Primer Ministro, Theresa May, que sufriera la renuncia de su Ministro de Brexit y de su ministro de Relaciones Exteriores. El gobierno de la Sra. May ha adoptado una línea dura al rechazar las propuestas hechas por la UE y comenzar a esbozar la posibilidad de una salida sin un acuerdo, lo que resultaría caótico para el Reino Unido y muy negativo para la UE. Incluso se habla ya de comenzar a hacer acopio de alimentos y medicinas ante la probabilidad creciente de no alcanzar ningún acuerdo con la UE antes de marzo del 2019. Conforme pase el tiempo sin tener avances en la negociación, irá aumentando la probabilidad de una salida desordenada y podría generarse inquietud adicional en los mercados financieros globales.

La economía de EE. UU. crece con fuerza, pero aumentan sus desequilibrios y riesgos ante las políticas disruptivas de la administración Trump. En el segundo trimestre del año, el Producto Interno Bruto (PIB) de EE. UU. creció 4.1% real anualizado. Esta tasa es la más elevada desde el tercer trimestre del 2014, y al interior de la demanda se observaron tasas de expansión considerables en las exportaciones (+13.3%), en la inversión no residencial (+7.3%) y en el consumo personal (+4.0%), así como una caída muy pronunciada en los inventarios, que restaron un punto porcentual al crecimiento del PIB.

La fortaleza de las cifras sugiere una economía muy cerca ya del sobrecalentamiento, en el que podrían comenzar a materializarse presiones inflacionarias más evidentes. En julio, el déficit del gobierno federal en los primeros 10 meses del año fiscal alcanzó 684 mmd, lo que representó un crecimiento de 28% anual como resultado de la reforma tributaria de la administración Trump.

Para cubrir sus crecientes necesidades financieras, el Departamento del Tesoro anunció que en el trimestre julio-septiembre buscará financiamiento por 329 mmd en los mercados financieros, monto mayor en 56 mmd al anunciado en abril, mientras que para el trimestre octubre-diciembre requerirá 440 mmd.

Por otro lado, en su decisión del primer día de agosto, la Reserva Federal decidió mantener sin cambio su tasa de interés de referencia, en un rango de 1.75% a 2.00%, y se mantuvieron las expectativas de continuar con el proceso gradual de normalización monetaria y tener un nuevo incremento en la decisión de septiembre.

Cabe notar que el presidente Trump criticó la actuación de la Reserva Federal al decir que el incremento en sus tasas de interés no contribuía al “piso parejo” que buscaba conseguir en el comercio de su país, lo que desde luego resulta preocupante, ya que dicha declaración interfiere con la muy necesaria independencia que debe tener el banco central. Uno de los riesgos principales es el surgimiento de mayores presiones inflacionarias en EE. UU., ya que ese fenómeno propiciaría un incremento más rápido al previsto en las tasas de interés de referencia de la Reserva Federal.

ECONOMÍA NACIONAL

La economía pierde fuerza. El PIB registró en el segundo trimestre del año una contracción de 0.1% real respecto al primer trimestre y, de acuerdo con las cifras desestacionalizadas de la estimación oportuna del INEGI, la disminución fue resultado de caídas de 2.1% y 0.3% en los sectores agropecuario e industrial, respectivamente, y de una expansión casi marginal de 0.3% en los servicios. En las cifras de producción industrial también se percibe un comportamiento sin brillo, con un crecimiento de 0.3% real anual acumulado en el primer semestre del año, en el que destaca una desaceleración en las manufacturas. Luego de crecer 3.2% real anual durante el periodo enero-junio de 2017, dicho sector se expandió en solo 1.5% real anual durante el mismo periodo del año en curso.

La inflación repunta en julio mientras que los salarios muestran incrementos más sólidos, lo que inclina la balanza hacia nuevos ajustes monetarios. Luego de varios meses que confirmaban una tendencia descendente, al superarse los choques del año pasado, la inflación repuntó de forma significativa en su tasa anual durante el mes de julio. El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) aumentó 0.54% en dicho mes, cifra que resultó muy por arriba del 0.38% observado hace un año e implicó una tasa anual de 4.81%. Este resultado representa un repunte respecto de los niveles registrados en mayo (4.51%) y en junio (4.65%). Buena parte del ajuste se explica por el dinamismo de los precios de los energéticos, que aumentaron 1.30% mensual y 17.63% anual en julio. El aumento conlleva el riesgo de transmitirse a otros precios de la economía. Por una parte, la inflación se desvía significativamente de la trayectoria que había anticipado el Banco de México. Por la otra, los salarios contractuales se incrementaron 5.6% anual en junio y 5.7% anual en julio, lo que además de reflejar un mercado laboral sólido y con poca holgura, puede ser una señal de presión sobre los costos los cuales, tarde o temprano, presionarán la inflación. El Banco de México está muy atento a la evolución de estos indicadores y, aunque su Junta de Gobierno decidió mantener sin cambio la postura monetaria en su reunión de agosto, es posible que en los próximos meses tenga que recurrir a nuevos incrementos en la tasa de interés de referencia para asegurar que las expectativas de inflación se mantengan ancladas y que la inflación retome una tendencia descendente.

Resultado electoral genera grandes expectativas, como refleja la confianza del consumidor, y pone la barra muy alta para el próximo gobierno. Los resultados del índice de confianza del consumidor del mes de julio fueron sorprendentes, ya que el índice total subió 15 puntos hasta un nivel de 105 puntos que no se observaba desde diciembre del 2007, pero el componente que más repuntó fue el relacionado con la situación económica del país esperada para los próximos doce meses, que despegó 31 puntos hasta un nivel de 121.6 puntos, el máximo observado en la historia del indicador. Esto sugiere que el público espera una mejoría importante y generalizada en la economía, entendida como un mayor crecimiento económico, mayor creación de empleos y menor inflación.

Reactivación de plática del TLCAN genera optimismo. Luego de que se generara un intercambio epistolar “positivo” entre el entonces virtual ganador de las elecciones Andrés Manuel López Obrador y el presidente Trump, comenzó a reactivarse un optimismo sobre la renegociación del TLCAN, el cual ha venido fortaleciéndose, aún más ahora que la delegación mexicana, a la que se incorporó el representante designado por el ahora presidente electo, está negociando en Washington con los representantes de Estados Unidos. Este optimismo parece haber contribuido, en su momento, a la fuerte apreciación del peso mexicano, que llegó a mostrar en semanas previas, niveles por debajo de los 18.50 pesos por dólar. Para lograr consolidar una negociación exitosa, sin embargo, tienen aún que superarse los temas más espinosos: la llamada cláusula “sunset”, la estacionalidad en las exportaciones agropecuarias, el mecanismo para la solución de controversias y el contenido nacional en la industria automotriz. Para ello se requeriría una flexibilización significativa en la postura de la administración Trump.

Menor crecimiento y mayor inflación en las perspectivas. Entre julio y agosto, las perspectivas económicas del Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF presentaron algunos ajustes de marginales a modestos, entre los que destacan las revisiones a la baja en el crecimiento del PIB esperado para este año y el que sigue, así como un incremento en la inflación pronosticada, especialmente para el 2018, que quedaría en 4.30%. La creación de empleos prevista para el 2018 se reduce en 30 mil puestos de trabajo. El tipo de cambio anticipado para el cierre del año se reduce 30 centavos para el 2018, a 19.30 pesos por dólar, pero se incrementa 20 centavos para el 2019, a 19.45. De acuerdo a nuestra encuesta, se anticipa que el objetivo para la tasa de interés de referencia se mantendrá sin cambio durante 2018 y bajará tres cuartos de punto durante el 2019, a un nivel de 7.00%. Hay que notar que el resultado electoral producirá no solo un cambio de gobierno, sino muy posiblemente, un cambio en el manejo de la política pública ante una diferente concepción del papel que juega el Estado en la economía. El presidente electo ha comentado que los cambios serán profundos, y entre estos cambios se vislumbra un mayor accionar del Gobierno Federal en la economía. En los próximos meses seguramente se irán dando muchas definiciones importantes que permitirán reevaluar las perspectivas para la economía.

Escenario sujeto a elevada incertidumbre. Son muchos los factores que influirán sobre la economía mexicana en el próximo año y medio, a la vez que persisten diversos factores de riesgo, especialmente en el entorno global. Debido a ello, el escenario de pronósticos para la economía mexicana está sujeto a un grado inusualmente elevado de incertidumbre.

EXPECTATIVAS IMEF 2018

	JUNIO	JULIO	AGOSTO
Crecimiento del PIB (%)	2.20	2.30	2.15
Inflación (fin de año, %)	4.00	4.20	4.30
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.10	-2.10	-2.10
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.50	7.75	7.75
Empleo IMSS (cambio absoluto)	722,500	750,000	720,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.55	19.50	19.20
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.00	-2.00	-2.00

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 09 DE AGOSTO DE 2018

EXPECTATIVAS IMEF 2019

	JUNIO	JULIO	AGOSTO
Crecimiento del PIB (%)	2.25	2.20	2.05
Inflación (fin de año, %)	3.70	3.80	3.85
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.10	-2.10	-2.20
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.00	7.00	7.00
Empleo IMSS (cambio absoluto)	700,000	700,000	700,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.00	19.25	19.45
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.00	-2.00	-2.00

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 09 DE AGOSTO DE 2018



C.P. Fernando López Macari
Presidente Nacional

Lic. Francisco Gutiérrez-Zamora Ferreira
Presidente del Consejo Técnico

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