

# BOLETÍN DE PRENSA

19 DE JUNIO DE 2018

## RESUMEN

- *La economía global continúa mostrando señales de crecimiento sólido y sincronizado, como hemos venido comentando a lo largo del año*
- *Esto ha permitido que los bancos centrales de economías avanzadas continúen con el proceso de normalización de sus políticas monetarias*
- *No obstante lo anterior, los mercados financieros internacionales siguen resintiendo la ola de alta volatilidad generada por una plétora de riesgos geopolíticos*
- *Dentro de los principales riesgos geopolíticos destacan las políticas proteccionistas de EE.UU., así como el desdén del presidente de EE.UU. a la usual coordinación de los países que forma el grupo de países del G-7*
- *En México, la economía se perfila para crecer más que el año pasado y con una mucho menor inflación*
- *No obstante lo anterior, consideramos que los riesgos geopolíticos tanto locales, como globales continuarán poniendo mucha presión en las variables macrofinancieras, particularmente en el tipo de cambio peso-dólar*
- *Por el lado global, el presidente de EE.UU., Trump, ha continuado amenazando y en algunos casos, instrumentando medidas proteccionistas que han abonado poco al proceso de renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), por decir lo menos*
- *Por el lado local, nos encontramos en 'la recta final' de las campañas y la elección presidencial, así como todos los demás comicios concurrentes se llevarán a cabo en 12 días*

## ECONOMÍA INTERNACIONAL

**Crecimiento global, normalización de políticas monetarias en economías avanzadas y riesgos geopolíticos.** La economía global continúa mostrando señales de crecimiento sólido y sincronizado -como hemos venido comentando a lo largo del año-, permitiendo a los bancos centrales de economías avanzadas continuar con el proceso de normalización de sus políticas monetarias. No obstante lo anterior, los mercados financieros internacionales siguen resintiendo la ola de alta volatilidad generada por una plétora de riesgos geopolíticos.

**Crecimiento sólido global.** El PIB en EE.UU. creció 2.2% en el primer trimestre del año, a tasa anual con respecto al último trimestre de 2017 y en mayo se crearon 223 mil empleos, llevando a la tasa de desempleo en ese país a 3.8%, el nivel más bajo de este siglo. Por su parte, la Eurozona registró una tasa de crecimiento del PIB de 2.5% en 1T18 con respecto al primer trimestre de 2017, mientras que la economía china creció 6.8% en el mismo trimestre con respecto a 1T17. Así, el Fondo Monetario Internacional (FMI) continúa pronosticando una tasa de crecimiento de 3.9% para el 2018, la más alta desde 2011.

**Los bancos centrales de economías avanzadas continúan normalizando su política monetaria.** Por un lado, la semana pasada la Junta de Gobierno del Banco de la Reserva Federal de EE.UU. (Fed) decidió elevar el rango de las tasas de referencia en 25 puntos base a 1.75%-2.00%, como era ampliamente anticipado. Sin embargo, lo más relevante fue que la Junta de Gobierno modificó su retórica hacia delante mostrando una clara intención de acelerar el ritmo de alza de tasas de interés (*i.e.* más *'hawkish'*). Por otro lado, también la semana pasada el Banco Central Europeo (ECB) sostuvo su reunión de política monetaria, en donde señalaron que terminarán la expansión de su estímulo cuantitativo a finales de este año.

**Mercados financieros resienten riesgos geopolíticos.** Estados Unidos finalmente cumplió su amenaza y utilizando la sección 232 de la Ley de Comercio de 1974 (LC74) -argumentando asuntos 'de seguridad nacional'-, instrumentó aranceles de 25% a la importación de acero y de 10% a la importación de aluminio, prácticamente a la mayoría de los países del mundo. A pesar de que todavía no se 'desata' una 'guerra comercial' como tal, varios países ya reaccionaron con medidas retaliatorias (ver caso de México en la siguiente sección del comunicado). Asimismo, el presidente Trump impuso aranceles a una cantidad importante de bienes importados hechos en China utilizando la sección 301 de la LC74 acusándolos de 'prácticas indebidas' y amenazó con incorporar un mayor número de bienes a la lista de productos a los que se les puede aplicar aranceles. En este sentido, el *Petersen Institute for International Economics* (PIIE) estimó que el primer conjunto de aranceles que ha impuesto particularmente a China podría costarles alrededor de 0.2%-pts al PIB de China y de EE.UU. Por otro lado, el presidente de EE.UU. decidió no firmar la declaración conjunta del G-7, en la reunión cumbre que sostuvieron los pasados 8 y 9 de junio en la provincia de Quebec, en Canadá.

En la opinión del Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF (CNEE), es muy factible que Trump no haya querido respaldar el comunicado del G-7 debido a cinco temas: (1) Rusia, que en lugar de mostrar un frente unido del G-7 en contra de la invasión de Crimea, Trump quiere volver a invitar a Rusia a estas reuniones cumbre; (2) paz entre Palestina e Israel, en donde el G-7 ha estado comprometido con dicho proceso de paz y en cambio Trump no necesariamente ha reflejado el mismo objetivo, sobre todo con el reciente cambio de sitio de la embajada de EE.UU. en Israel; (3) compromiso con el cambio climático, en donde hace un año el presidente Trump declaró que desea salir de los 'Acuerdos de París sobre Cambio Climático'; (4) equidad de género; y (5) paz mundial, en donde la Organización de Naciones Unidas (ONU) ha declarado que las nuevas medidas adoptadas por el Fiscal General, Jeff Sessions, para separar a padres de hijos migrantes y ponerlos a cargo del Departamento de Salud y Servicios Humanos, es una violación a la Ley Internacional. No obstante lo anterior, la reunión entre el presidente Trump y el presidente norcoreano, Kim Jong-Un sirvió para compensar el mal sentimiento que dejó lo del G-7 a los participantes de los mercados financieros globales.

**Se van definiendo los nuevos gobiernos en Latinoamérica.** Este año en Latinoamérica destacan los comicios presidenciales y/o legislativos en nueve países de Latinoamérica, incluyendo Brasil, Colombia, Costa Rica, Cuba, El Salvador, México, Paraguay, St. Maarten y Venezuela. Sin duda, los más importantes en Brasil, México y Colombia. En Colombia ya se llevaron a cabo las dos vueltas del proceso electoral. En la 'primera vuelta' que se llevó a cabo el pasado 27 de mayo, quedaron los candidatos Duque (39%) y Petro (25%) y en la segunda vuelta que se efectuó el domingo pasado, ganó Iván Duque con poco menos del 54% de la votación. México sigue con una sola vuelta el 1 de julio y Brasil llevará a cabo la primera vuelta el 7 de octubre y en caso de que se necesite una segunda vuelta (que parece que así será) se llevará a cabo el 28 de octubre. Cabe señalar que en el caso de Brasil hay más de 20 candidatos, incluyendo al expresidente Lula da Silva, que a pesar de encontrarse cumpliendo una sentencia de 12 años en la cárcel -y por lo tanto, imposibilitado legalmente para participar en la elección-, encabeza las encuestas.

## ECONOMÍA NACIONAL

**La economía mexicana continúa en la senda de crecimiento.** El PIB de nuestro país creció 2.3% en el primer trimestre del año con respecto a 1T17 -ajustado por efectos de calendario-, impulsado primordialmente por el sector servicios. En cuanto al empleo, la tasa de desempleo se ubicó en 3.4% en abril, en niveles cercanos a los mínimos en la historia reciente, que no observábamos desde 2006 y ya sea por creación de empleo formal o formalización del empleo, el número de trabajadores registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) creció poco menos de 490 mil de enero a mayo de este año, por arriba de los poco más de 430 mil observados en el mismo periodo de 2017.

**La inflación anual ha continuado su trayectoria hacia el objetivo del Banco de México.**

La tasa de inflación anual ha descendido de 6.8% en diciembre del año pasado, a 4.5% en mayo. Si bien en mucho se debe a que los componentes más relevantes que la duplicaron el año pasado de 3.4% a 6.8% no son recurrentes (e.g. liberalización de los precios de los combustibles, traspaso rezagado de presiones cambiarias a consumidores), también tiene influencia de la restricción monetaria que ha instrumentado el Banco de México desde diciembre de 2015. Hacia delante, la mediana de los pronósticos de la encuesta que lleva a cabo el CNEE para la inflación, es que quede alrededor de 4% a finales de este año y alrededor de 3.7% para finales del próximo. Varios miembros del CNEE consideran que la inflación a tasa anual pudiera llegar a parar su trayectoria de disminución -de manera transitoria, durante el verano-, debido al incremento estacional de los precios de las gasolinas, así como la depreciación del peso frente al dólar de cara a la incertidumbre electoral y a la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

**Tipo de cambio y Banxico.** El CNEE considera que los riesgos geopolíticos tanto locales (e.g. proceso electoral 2018), como globales (e.g. renegociación del TLCAN, aranceles) continuarán poniendo mucha presión en las variables macrofinancieras, particularmente en el tipo de cambio peso-dólar. De hecho, aunque no fue muy significativo el ajuste, la mediana del pronóstico de tipo de cambio peso-dólar para fin de año de la encuesta que levanta el CNEE aumentó ligeramente de 19.20 en mayo, a 19.55 actualmente. Por último, en cuanto a la reacción del Banco de México -que sostendrá su reunión periódica esta semana-, si bien la mediana del pronóstico de la tasa de referencia para fin de año en la encuesta del CNEE, se encuentra sin cambio en 7.50%, en el CNEE se considera muy probable que la Junta de Gobierno decida elevar la tasa de referencia en respuesta tanto a la volatilidad cambiaria, como a la posibilidad de que la inflación a tasa anual haya parado de disminuir, aunque sea de manera temporal y con el objetivo de solidificar el marco macroeconómico de nuestro país, a la luz de tantos riesgos geopolíticos.

**Continúan estancadas las renegociaciones del TLCAN.** Desafortunadamente la intención del equipo de negociadores de EE.UU. no ha estado enfocada en lograr los consensos necesarios para poder terminar el proceso de renegociación del TLCAN, que inició en agosto del año pasado. En este sentido, la regla de contenido de origen para los vehículos ligeros, así como la cláusula de terminación automática cada cinco años y la estacionalidad de los productos agropecuarios propuestas por EE.UU. continúan siendo los temas que hacen que no haya habido un avance sustantivo en las últimas semanas. Hacia delante, si bien el IMEF continúa optimista de que la realidad económica se imponga a la estrategia política, no queda claro si será con un TLCAN 2.0, con el TLCAN actual o en última instancia, al amparo de la Organización Mundial de Comercio (OMC), pero no con un tratado peor que el TLCAN original.

**Aranceles en EE.UU. a la importación de acero y aluminio.** Desafortunadamente, los aranceles que impuso recientemente el presidente Trump a las importaciones de acero y aluminio de la mayoría de países del mundo, no abona a una renegociación tersa del TLCAN. De hecho, México dignamente respondió con medidas retaliatorias a EE.UU., imponiendo aranceles promedio de 25% a manzanas, algunos tipos de queso, carne de cerdo, salchichas, papas y *whiskey* (Bourbon o de Tennessee) por el mismo monto que enfrentarían las exportaciones de acero y aluminio. En la opinión de la mayoría de los miembros del CNEE, las medidas anunciadas tendrán un impacto limitado tanto en la actividad económica, como en la inflación en nuestro país. Por un lado, las exportaciones totales de aluminio y acero a EE.UU. representaron el año pasado solamente el 2.4% del total de las exportaciones de México, mientras que las importaciones son equivalentes a 6.1% del total. Por otro lado, los productos incluidos en las medidas en represalia de México solamente suman alrededor de 0.5% de las importaciones totales de México (0.82% de las importaciones solamente de EE.UU.).

Sin embargo, cabe señalar que éstas tienen una cuota del mercado promedio de 71% para cada producto de la lista. En este sentido, México es un cliente importante para los exportadores estadounidenses de estos productos. Por ejemplo, de acuerdo con la Comisión de Comercio Internacional de EE.UU. (*USITC*), México es el país al que más se exportaron manzanas y queso en 2017. Esperamos que las medidas en represalia sirvan para que los grupos de poder en EE.UU. cabildeen a favor de levantar los aranceles y de preferencia, que cierren la renegociación del TLCAN. En cuanto al impacto a la inflación, también anticipamos un impacto limitado. Los productos incluidos representan menos del 2% del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC), por lo que asumiendo que se transfiere el costo completo de los aranceles al consumidor, la contribución total para la inflación al cierre del año sería de solo 2.6 puntos base (0.026%-pts).

**En ‘la recta final’ de las elecciones.** Nos encontramos a solos 13 días de la elección presidencial, así como todos los demás comicios concurrentes se llevarán a cabo el 1 de julio. El IMEF reitera su compromiso con la democracia de México y exhorta a sus miembros, así como a la población en general que se informen sobre las propuestas de los diferentes candidatos y que ejerzan su derecho ciudadano y acudan a su casilla correspondiente a votar.

**EXPECTATIVAS IMEF 2018**

	<b>ABRIL</b>	<b>MAYO</b>	<b>JUNIO</b>
Crecimiento del PIB (%)	2.20	2.20	2.20
Inflación (fin de año, %)	4.10	4.00	4.00
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.10	-2.10	-2.10
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.50	7.50	7.50
Empleo IMSS (cambio absoluto)	720,000	722,500	722,500
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.00	19.20	<b>19.55</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.0	-2.00	-2.00

*Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 DE JUNIO DE 2018*

**EXPECTATIVAS IMEF 2019**

	<b>ABRIL</b>	<b>MAYO</b>	<b>JUNIO</b>
Crecimiento del PIB (%)	2.40	2.30	<b>2.25</b>
Inflación (fin de año, %)	3.70	3.70	3.70
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.00	-2.05	<b>-2.10</b>
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.75	6.88	<b>7.00</b>
Empleo IMSS (cambio absoluto)	700,000	707,000	<b>700,000</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	18.75	18.90	<b>19.00</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.00	-2.00	-2.00

*Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 DE JUNIO DE 2018*



**C.P. Fernando López Macari**  
Presidente Nacional

**Lic. Francisco Gutiérrez-Zamora Ferreira**  
Presidente del Consejo Técnico

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