

BOLETÍN DE PRENSA

17 DE DICIEMBRE DE 2019

RESUMEN

Economía Global

- *La economía de Estados Unidos se muestra resiliente ante el difícil panorama de crecimiento global*
- *Disminución en riesgos geopolíticos en el mundo*

Economía Nacional

- *Avance importante en el proceso de ratificación del T-MEC*
- *Banxico podría desligarse del Fed*
- *México mantiene retos importantes en el frente económico*
- *Malos resultados de producción industrial y creación de empleo*
- *Aumento en salario mínimo podría tener efectos sobre empleo e inflación*
- *Perspectivas IMEF para actividad económica con mejoría modesta para 2020 y 2021, pero todavía en un escenario débil.*

ECONOMÍA GLOBAL

La economía de Estados Unidos se muestra resiliente ante el difícil panorama de crecimiento global. Tal como lo advirtió el Fondo Monetario Internacional en la más reciente actualización (octubre de 2019) de sus estimados macroeconómicos dentro de su documento *World Economic Outlook*, la economía global continúa mostrando una mayor desaceleración, afectada por diversos factores de riesgo geopolíticos (entre ellos los temores de la agenda proteccionista del Presidente Trump). A pesar de ello, la economía de Estados Unidos ha mostrado una mayor resiliencia ante este complejo panorama global. Los últimos reportes económicos sugieren que a pesar de la desaceleración de la actividad económica en Norteamérica, se podría evitar la tan temida recesión que se discutía durante verano. La última revisión del PIB del 3T19 mostró un ajuste al alza de 1.9% a 2.1%, con un consumo privado creciendo a una fuerte tasa de 2.9%. Si bien existen vientos en contra provenientes de la inversión y las manufacturas, se espera que la economía norteamericana se mantenga en pleno empleo todavía a lo largo de 2020. En este sentido, el último reporte laboral del *Bureau of Labor Statistics* sorprendió de manera favorable, con una creación de empleos mayor a la estimada y una tasa de desempleo que cayó a un nuevo mínimo en el periodo postcrisis de 3.5%. El Banco de la Reserva Federal ha incorporado esta visión más constructiva sobre la economía norteamericana, haciendo una pausa en su ciclo de estímulo monetario y enviando la semana pasada la señal de una posible estabilidad en el rango de los *Fed fund rates* durante todo 2020. Además del banco central, también los mercados financieros han incorporado esta expectativa sobre la economía, con índices accionarios alcanzando recientemente nuevos máximos históricos y una curva de rendimientos que ha logrado corregir la inversión de la curva observada en agosto de este mismo año.

Disminución en riesgos geopolíticos globales. Recientemente han tenido lugar noticias más positivas en el frente geopolítico mundial. Por una parte, se llevaron a cabo elecciones generales en Reino Unido, con una victoria relevante para el Partido Conservador de Boris Johnson, que obtuvo 364 asientos dentro del Parlamento; con ello logró una mayoría absoluta —para lo que se requería un mínimo de 326 lugares—, sin necesidad de buscar una coalición con otro partido para gobernar. Esta ventaja incrementa la probabilidad de un *Brexit* el 31 de enero del próximo año con un acuerdo entre el Reino Unido y la Unión Europea y disminuye la posibilidad de un escenario más disruptivo para las economías involucradas y los inversionistas en general. Los tres grandes frentes que tendrán que observarse vendrán de: (1) La negociación para extender el periodo de transición, (2) la situación en torno a la frontera entre las dos Irlandas, y (3) la posibilidad de que Escocia busque un referéndum para independizarse. Si bien estos temas seguirán siendo una interrogante, la gran incertidumbre alrededor del *Brexit* se ha disipado. El otro gran tema ha sido el acuerdo comercial parcial entre los gobiernos de EE.UU. y China (la llamada Fase Uno), que permitió evitar el 15 de diciembre la implementación de nuevos aranceles. Esta situación refleja una negociación más constructiva entre ambas naciones e incrementa la posibilidad de evitar una guerra comercial de mayor dimensión que pudiera afectar aún más la dinámica de crecimiento mundial.

ECONOMÍA NACIONAL

Avance importante en el proceso de ratificación del T-MEC. La semana pasada los representantes de los gobiernos de México, Estados Unidos y Canadá anunciaron cambios al T-MEC en Palacio Nacional. Los encargados de firmar el acuerdo fueron Jesús Seade (Subsecretario para América del Norte de la SRE), Robert Lighthizer (Representante Comercial de EE.UU.) y Chrystia Freeland (Viceprimer Ministra de Canadá). Estas modificaciones están orientadas a responder a las demandas de los Demócratas en EE.UU., así como a algunos grupos de interés en ese país, lo cual debería facilitar su aprobación. Los principales cambios relativo al acuerdo previo son respecto a los temas siguientes: (1) La creación de paneles laborales para el cumplimiento de nuevos estándares contenidos en el acuerdo, (2) nuevas medidas para asegurar el cumplimiento de la protección al medio ambiente, (3) eliminación de periodo de protección de patentes para medicamentos biológicos, y (4) mayor requerimiento de contenido regional para el acero, con un periodo de ajuste de cinco años. Aunque todavía está pendiente de ser ratificado por el senado de Estados Unidos, lo que ocurrirá hasta que se resuelva el juicio político al Presidente Trump; el acuerdo alcanzado diluye uno de los factores de incertidumbre que más pesaban sobre la economía mexicana.

Banxico podría desligarse del Fed. El Banco de México tendrá su última decisión de política monetaria del año este 19 de diciembre, en la que probablemente se desligará del Banco de la Reserva Federal, quien mantuvo sin cambios su postura monetaria el pasado miércoles y envió una señal de “pausa” para 2020. Tanto el consenso de analistas como la valuación de la curva de rendimientos muestra la posibilidad de que Banxico reduzca en 25 puntos base su tasa de referencia. Para el banco central en México, la coyuntura local es un tanto distinta respecto a su similar en EE.UU., principalmente en tres ejes: (1) Una economía que se ha desacelerado de manera significativa a lo largo de 2019 y que enfrentará retos importantes en 2020, (2) una inflación que ha bajado 186pb en el año, situándose en el último reporte de noviembre (publicado el lunes de la semana pasada) por debajo del objetivo de Banxico en 2.97%, por primera vez desde septiembre de 2016 y (3) la disminución significativa de diversos factores de riesgo en el mundo (principalmente geopolíticos) que se ha visto reflejado en una menor prima de riesgo (e.g., el peso rompiendo a la baja el USD/MXN 19.00 desde el viernes pasado en el mercado interbancario), destacando entre ellos una visión más constructiva con relación a las negociaciones comerciales entre EE.UU. y China, evitar un *Brexit* sin acuerdo después de los resultados de las elecciones generales del Reino Unido, y la firma a las modificaciones del T-MEC.

Malos resultados en producción industrial y creación de empleos. La producción industrial se contrajo 3.0% real anual en el mes de octubre, que sumó doce meses consecutivos en contracción. Entre sus componentes destacaron una caída de 9.3% real anual en la industria de la construcción, que ya venía cayendo a tasas importantes en meses previos, y ahora una caída de 1.2% en la industria manufacturera, que se estuvo afectada por la huelga de General Motors en Estados Unidos. El renglón de equipo de transporte cayó 7.7% real anual, siendo la caída más pronunciada desde el 2009. Por otro lado, el número de asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social se incrementó en 76,228 puestos de trabajo, que es el ritmo más débil para un mes similar desde el 2008. Ambos indicadores apuntan a un mal desempeño de la actividad económica en el último trimestre del año.

Incremento de 20% al salario mínimo podría tener impactos sobre empleo e inflación.

Independientemente de que con los incrementos de los últimos tres años, incluido ahora el del 2020, se haya restituido buena parte de la pérdida del poder adquisitivo del salario mínimo a lo largo del tiempo; están por verse los efectos que tendrán sobre la inflación y el empleo. En el primer caso, la inflación general ha descendido incluso por debajo de la meta a pesar de los notables incrementos al salario en los años anteriores. Sin embargo, la inflación subyacente se mantiene tercamente en niveles por arriba del 3.6% a pesar de la notable desaceleración de la actividad económica; lo que podría deberse a la presión que sobre los costos de las empresas pudieran estar generando los incrementos salariales; y habrá que ver si otro incremento importante puede ser absorbido como en años anteriores. En el segundo caso, al encarecerse artificialmente el factor trabajo, con incrementos salariales muy por encima de los crecimientos en la productividad; es probable que se generen efectos negativos sobre el empleo o incluso se fomente una mayor informalidad en el mercado laboral.

México mantiene retos importantes en el frente económico. Los últimos datos económicos muestran una economía mexicana que no ha logrado sortear el difícil panorama internacional, así como algunos factores locales específicos. Esto se ha visto reflejado a lo largo del año en una desaceleración de la actividad económica. En la última encuesta de Banxico se ha observado al consenso de analistas del sector privado que mantiene una visión cautelosa en términos de la actividad económica. Las expectativas de crecimiento para 2019 se mantuvieron en línea con el mes previo. De acuerdo con la encuesta, los analistas mantuvieron su estimado de crecimiento en 0.0% anual. Para 2020, los analistas revisaron al alza su estimado, aunque sólo 3 pb a 1.1%. Finalmente, el pronóstico de largo plazo (promedio para los próximos 10 años) se mantiene en 2.0%.

La encuesta IMEF arroja un escenario de debilidad económica para 2020 y 2021. Aunque se anticipa una mejoría en el crecimiento del PIB para los próximos dos años, esta mejoría es modesta y no suficiente para superar un entorno de debilidad en la economía. Lo que ocurra al inicio del 2020 será muy importante para la revisión de las perspectivas económicas, especialmente si lo negociado en el TMEC resulta suficiente para comenzar a impulsar la inversión del sector privado, especialmente de las empresas medianas y pequeñas, que son las principales generadoras de empleo en el país. El combate a la inseguridad en el país y el fortalecimiento del Estado de Derecho serán dos temas clave para lograr una reactivación más sólida y duradera en la inversión y para mejorar las perspectivas económicas de forma más consistente.

EXPECTATIVAS IMEF 2019

	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	0.30%	0.10%	0.00%
Inflación (fin de año, %)	3.20%	3.10%	3.00%
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.00%	-2.00%	-2.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.38%	7.25%	7.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	377,500	350,000	350,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.00	19.78	19.52
Cuenta Corriente (% del PIB)	-0.90%	-0.80%	-0.50%

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/11 de diciembre de 2019

EXPECTATIVAS IMEF 2020

	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	1.25%	1.10%	1.00%
Inflación (fin de año, %)	3.50%	3.50%	3.50%
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.35%	-2.30%	-2.30%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.38%	6.75%	6.50%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	456,500	425,000	420,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.65	20.50	20.20
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.50%	-1.50%	-1.30%

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/11 de diciembre de 2019

EXPECTATIVAS IMEF 2021

	DICIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	1.50%
Inflación (fin de año, %)	3.50%
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	465,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.73
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.50%

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/11 de diciembre de 2019



ejecutivos de finanzas

C.P. Fernando López Macari

Presidente Nacional

Mtro. Ángel García-Lascurain Valero

Presidente del Consejo Técnico

Mtro. Mario A. Correa Martínez

Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos