

BOLETÍN DE PRENSA

15 DE ENERO DE 2019

RESUMEN

- *Se acentúa la amenaza de desaceleración económica global*
- *Los bancos centrales serán más graduales con el retiro del estímulo monetario*
- *El proteccionismo comercial y migratorio continuará evolucionando, pero en menor grado*
- *Emergerán nuevos riesgos geopolíticos*
- *México enfrentará un menor crecimiento, característico de un primer año de gobierno*
- *México funcionará bajo un nuevo paradigma*
- *Respaldamos el combate al robo de combustibles en nuestro país, pero no estará exento de costos.*

ECONOMÍA GLOBAL

Se acentúa la amenaza de desaceleración económica global. El PIB global creció 3.8 por ciento en el 2017 y 3.7 por ciento en el 2018 (este último dato es todavía una estimación). Estas son de las tasas más altas que ha observado el mundo de los últimos diez años. Asimismo, cabe destacar que este crecimiento fue ‘sincronizado’. No obstante lo anterior, por un lado el mundo ya ha registrado una fase de expansión económica de nueve años, cuando en promedio éstas han durado cinco años (de 1960 a la fecha). Por otro lado, en la segunda mitad del año pasado, varias economías se unieron al conjunto de países que enfrentan ya una recesión. La gran mayoría de los analistas económicos estiman que la economía de China continuará desacelerándose, que posiblemente Italia pueda enfrentar una recesión y que el PIB en Estados Unidos se desacelere en la segunda mitad de este año.

Los bancos centrales serán más graduales con el retiro del estímulo monetario. Específicamente, la Reserva Federal en Estados Unidos ha mostrado una retórica menos restrictiva desde finales de 2018, sugiriendo que están próximos a terminar el ciclo de alza de tasas. El Comité de Operaciones de Mercado Abierto del Fed (*FOMC*) tiene la oportunidad histórica de parar un ciclo de alza de tasas de interés antes de que sea demasiado tarde (cuando ya inicia una recesión), como desafortunadamente siempre ha ocurrido. En un ciclo de alza de tasas no es sencillo encontrar el equilibrio que le permita al banco central paliar una espiral inflacionaria -entre 14 y 18 meses antes de que ocurra-, sin provocar una recesión y a la vez, subir el nivel de la tasa lo suficiente para poder bajarla en caso de recesión y tomando en cuenta la reducción del balance, al reducir el estímulo cuantitativo.

El proteccionismo comercial y migratorio continuará evolucionando, pero en menor grado. Es muy factible que este año experimentemos algunas de las consecuencias económicas de las amenazas, así como de la imposición de aranceles —principalmente de parte del gobierno de Estados Unidos—, así como de barreras a la movilidad laboral entre países. Sin embargo, consideramos que el gobierno de EE.UU. bajará ‘el tono’ de las amenazas y por lo tanto de las acciones concretas tanto en términos comerciales, como migratorios. Al haberse llevado a cabo las elecciones ‘intermedias’ en EE.UU. en noviembre del año pasado y el hecho de que este año no se tengan comicios relevantes en este país, ayudará en gran medida a que este tema quede rezagado este año. Asimismo, la disminución en el grado de agresividad de este tema en Estados Unidos también podría ayudar a que se frene un poco este sentimiento en otros países.

Emergerán nuevos riesgos geopolíticos. Algunos de estos pueden surgir de eventos que ya conocemos como el ‘cierre de gobierno’ de EE.UU. —en donde no han habido avances significativos todavía—, así como la fecha límite para que el Reino Unido ‘salga’ de la Unión Europea (29 de marzo) —que puede impulsar un nuevo referéndum, propiciar una negociación ‘express’ o ser un verdadero desastre—, o la evolución de las investigaciones del fiscal especial Mueller sobre los nexos preelectorales del ahora presidente de EE.UU. Trump, y su equipo de campaña con el gobierno ruso. Inclusive, esto podría provocar (al menos el inicio de) un juicio político (*impeachment*) a Trump, máxime con una Cámara de Representantes liderada por demócratas. Por otro lado, los nuevos riesgos geopolíticos

también pueden emerger de fechas que implican cambios relevantes como elecciones generales en Argentina, Bolivia, Canadá, El Salvador, Grecia, Guatemala, Uruguay y posiblemente en Alemania, Italia y Reino Unido, así como la elección del Parlamento europeo. Por otra parte, el primer ministro japonés, Abe, anunció que el próximo 30 de abril el emperador japonés, Akihito, abdicará del trono y será sucedido por su hijo Naruhito.

ECONOMÍA NACIONAL

México enfrentará un menor crecimiento, característico de un primer año de gobierno. En los últimos 18 años —dejando atrás las crisis sexenales—, la economía mexicana se ha desacelerado en el primer año de cada sexenio. Esto ocurre debido principalmente a que el gasto y la inversión pública se desaceleran considerablemente durante el primer año de un nuevo gobierno. Sobre todo porque en muchas ocasiones cambian las personas que ejecutan el gasto y la inversión pública tanto a nivel federal, como estatal y municipal, además de la curva de aprendizaje, hacen más lento los flujos de recursos del gobierno a la economía real. La mediana entre los economistas que participan en la encuesta del Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF sobre la tasa de crecimiento del PIB de México para 2019 disminuyó de 1.8 % en diciembre, a 1.7 % en la encuesta más reciente de enero. Esta expectativa de crecimiento refleja la afectación del factor previamente comentado, pero impulsado por un sector exportador fuerte —con la economía de Estados Unidos creciendo a una tasa superior a 2.5 por ciento y sin los nubarrones del tratado de libre comercio—, así como con un consumo privado fortalecido, impulsado por la generación de empleo formal y los subsidios directos asociados a los nuevos programas sociales para apoyar a jóvenes, adultos mayores y a las personas con capacidades diferentes.

México funcionará bajo un nuevo paradigma. Nuevos funcionarios públicos, nuevos programas sociales, inicio de la construcción de varias obras de infraestructura, elecciones en seis entidades, de gobernador en Baja California y Puebla. Este nuevo enfoque quedó de manifiesto en el PEF de 2019, con un énfasis a privilegiar el gasto social y el gasto en infraestructura.

Tipo de cambio. En opinión del Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF, el nivel del tipo de cambio peso-dólar se encuentra inusualmente bajo debido a tres factores:

1. El cambio significativo y reciente de la retórica de los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed), en torno a una menor intención de continuar con el ciclo de alza de tasas de interés que inició en diciembre de 2015. En particular, la mediana de las proyecciones que publican los miembros del FOMC trimestralmente apuntaban al menos a tres alzas de tasas de 25 puntos base en el 2019 y éstas se modificaron recientemente a solo dos alzas de la misma magnitud.

Asimismo, la creciente preocupación que se ha reflejado en los discursos sobre la posibilidad de que la economía de los Estados Unidos se desacelere en la segunda mitad de este año, tanto por las consecuencias negativas de las políticas proteccionistas instrumentadas por el propio gobierno estadounidense, como por el ‘cierre de gobierno’ -que ya lleva 25 días-, han provocado una depreciación del dólar con respecto a la mayoría de las divisas emergentes;

2. el alto nivel de la tasa de política monetaria en México (8.25%), relativo a otros países emergentes, provoca que sea ‘caro’ para los inversionistas instrumentar posiciones cortas peso mexicano en contra del dólar de los Estados Unidos y otras divisas; y

3. la buena percepción que dejó la aprobación de un presupuesto fiscal responsable en México para el año fiscal 2019 y la recompra de bonos del aeropuerto, que envió una señal de responsabilidad del gobierno actual con respecto al respeto de compromisos.

Respaldamos el combate al robo de combustibles en nuestro país, pero no estará exento de costos. A finales de diciembre, el presidente presentó un plan para atajar el grave problema de robo de combustibles, conocido popularmente como 'huachicoleo'. Desafortunadamente, el robo de combustibles en México se ha ido acrecentando en los últimos años de manera significativa.

De acuerdo con los datos más actualizados de Petróleos Mexicanos, el robo de hidrocarburos ha crecido poco más de 170%, de 2013 a noviembre de 2018, sumando 65 mil barriles diarios promedio (de enero a noviembre de 2018). Cabe señalar que en el periodo comprendido entre 2013 y 2018, 66 por ciento del robo se llevó a cabo directamente mediante la 'ordeña' de ductos y el 34 por ciento restante en instalaciones. Si cada barril de hidrocarburo es equivalente a 42 galones y 42 galones equivalen a 158.99 litros, entonces el robo de hidrocarburos el año pasado -al menos hasta noviembre-, fue de poco más de 10.3 millones de litros diarios. Para tener una idea de cuánto es esto en términos monetarios al año, haciendo el supuesto de que todo el robo fue de gasolina magna y utilizando el precio promedio nacional del pasado 13 de enero -que se ubicó en 18.91 pesos por litro-, el robo de hidrocarburos en 2018 ascendió a 72 mil millones de pesos (o 0.3 puntos porcentuales del PIB), aproximadamente. Esto representa una fuga significativa de recursos para Pemex y el gobierno federal.

Así, no podemos ver más que como una intención loable de parte del gobierno, querer combatir el robo de hidrocarburos. No obstante, a pesar de los claros beneficios en el largo plazo, el combate a la corrupción normalmente conlleva costos en el corto plazo, mismos que se reflejarán particularmente en el crecimiento del PIB en el 1T19. No es sencillo medir el impacto y el ajuste estará en función de la magnitud de la actividad económica afectada, así como del tiempo que dure el problema.

De acuerdo a reportes periodísticos, entre seis y diez entidades federativas han sido afectadas del 31 de diciembre del año pasado a la fecha y en nuestra opinión, la falta de suministro es resultado de las acciones instrumentadas y el IMEF exhorta al gobierno federal a dar a conocer un plan definiendo tiempos y posible extensión territorial del problema, para poder acomodar las actividades del sector, que sin duda requieren de hidrocarburos y así poder brindar un mayor apoyo a esta loable intención.

Es urgente que la estrategia gubernamental pueda erradicar el robo de combustibles, se restablezca el abasto lo antes posible y mejoren los ingresos fiscales y los de Pemex. Para el IMEF es fundamental una mejor planeación para que no se observe una afectación sobre la actividad económica y la irritación de la población.

EXPECTATIVAS IMEF 2018

| | NOVIEMBRE | DICIEMBRE | ENERO 2019 |
|---|-----------|-----------|----------------|
| Crecimiento del PIB (%) | 2.10 | 2.10 | 2.10 |
| Inflación (fin de año, %) | 4.60 | 4.70 | 4.83 |
| Balance público tradicional (% del PIB) | -2.10 | -2.10 | -2.10 |
| Tasa de Política Monetaria (fin de año) | 8.00 | 8.25 | 8.25 |
| Empleo IMSS (cambio absoluto) | 720,000 | 715,000 | 660,910 |
| Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$) | 20.00 | 20.50 | 19.65 |
| Cuenta Corriente (% del PIB) | -2.00 | -2.00 | -2.00 |

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

EXPECTATIVAS IMEF 2019

| | NOVIEMBRE | DICIEMBRE | ENERO 2019 |
|---|-----------|-----------|-------------|
| Crecimiento del PIB (%) | 1.80 | 1.80 | 1.70 |
| Inflación (fin de año, %) | 4.00 | 4.00 | 4.00 |
| Balance público tradicional (% del PIB) | -2.30 | -2.30 | -2.30 |
| Tasa de Política Monetaria (fin de año) | 7.75 | 8.13 | 8.25 |
| Empleo IMSS (cambio absoluto) | 670,000 | 650,000 | 650,000 |
| Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$) | 20.00 | 20.75 | 20.75 |
| Cuenta Corriente (% del PIB) | -2.00 | -2.00 | -2.00 |

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

EXPECTATIVAS IMEF 2020

| | ENERO 2019 |
|---|------------|
| Crecimiento del PIB (%) | 2.00 |
| Inflación (fin de año, %) | 3.85 |
| Balance público tradicional (% del PIB) | -2.35 |
| Tasa de Política Monetaria (fin de año) | 7.50 |
| Empleo IMSS (cambio absoluto) | 690,000 |
| Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$) | 21.40 |
| Cuenta Corriente (% del PIB) | -2.10 |

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



C.P. Fernando López Macari
Presidente Nacional

Mtro. Ángel García Lascurain Valero
Presidente del Consejo Técnico

Lic. Federico Rubli Kaiser
Vicepresidente del Comité Nacional de Estudios Económicos