

BOLETÍN DE PRENSA

12 DE NOVIEMBRE DE 2019

RESUMEN

Economía Global

- Indicios de ‘desincronización’ de la desaceleración global
- Riesgos geopolíticos muestran una aparente mejoría
- Protestas violentas en varios países presentan nuevo reto a la gobernabilidad global

Economía de México

- La economía acercándose al crecimiento cero
- Inflación continúa en el objetivo de Banxico y próxima decisión de política monetaria
- Aprobación del Presupuesto 2020 brindará certidumbre sobre las finanzas públicas
- Gobierno vuelve a mandar diversas señales que restan confianza a la inversión
- Eventos recientes hacen sonar las alarmas sobre el Estado de derecho

ECONOMÍA GLOBAL

Indicios de ‘desincronización’ de la desaceleración global. Los datos sobre actividad económica a nivel global han mostrado señales de desaceleración desde la segunda mitad del año pasado. Inclusive, el *staff* del Fondo Monetario Internacional (FMI) inició una serie de revisiones de su pronóstico de crecimiento global desde su reunión anual de otoño en Bali, Indonesia, el año pasado. En este sentido, el FMI ha reducido su expectativa de crecimiento económico global de 3.9 % a 3.0 % para 2019 y de 3.8% a 3.4% para 2020 en los últimos 12 meses. Así como antes de estas revisiones se hablaba de una ‘sincronización’ del crecimiento en el mundo, a partir de estos cambios de pronóstico se comenzó este momento se hablaba de una ‘sincronización’ de la desaceleración a nivel global. Al observar el ‘enfriamiento’ de la economía global, los bancos centrales iniciaron ciclos de relajación monetaria casi al unísono. Este año van 62 bancos centrales que han disminuido su tasa de referencia, incluyendo el Banco de México. No obstante, los últimos datos macroeconómicos tanto de crecimiento, como de empleo en los Estados Unidos, han mostrado una fortaleza relativa a los otros países, que continúan en franca desaceleración. Así, el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) del Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) envió una señal a los mercados el pasado 30 de octubre, que ha sido interpretada como un alto en su ciclo de relajación monetaria. Esto podría significar una desincronización de la desaceleración global.

Riesgos geopolíticos muestran una aparente mejoría. Los dos riesgos geopolíticos más relevantes para los mercados financieros a nivel global han reflejado una mejoría, al menos temporal. Por un lado, la fecha límite para la inminente salida del Reino Unido de la Gran Bretaña de la Unión Europea (*‘Brexit’*) fue nuevamente pospuesta del 31 de octubre al 31 de enero. Si bien se ‘ha pateado el balón’ una vez más en este aparentemente interminable juego, las próximas elecciones parlamentarias del 12 de diciembre podrían brindar más luz sobre la posibilidad real de que se lleve a cabo el *‘Brexit’*. Por otro lado, los comentarios más recientes de los gobiernos de China y de los Estados Unidos sobre las negociaciones comerciales han sido incrementalmente positivos en torno a la posibilidad de que firmen un acuerdo -al menos parcial (*i.e.* dejando temas como tecnología, patentes y temas militares fuera)-, antes de fin de año. Así, los dos riesgos más inminentes y relevantes a los que los participantes de los mercados financieros internacionales están poniendo atención, se han atenuado, por el momento.

Protestas violentas en varios países presentan nuevo reto a la gobernabilidad global. En las últimas semanas hemos visto imágenes impactantes de las protestas en Chile, Ecuador, Bolivia, Haití, España (Cataluña), Líbano, Irak y Hong Kong. Con excepción de Hong Kong y Cataluña —cuyos detonantes tienen otro origen—, todo parece indicar que la verdadera razón de las violentas manifestaciones es el incremento de la desigualdad social y económica. Uno de los factores que ha incrementado la desigualdad, de acuerdo a varios estudios serios -incluyendo el de Piketty, Saez y Zucman (2016)-, es la utilización de políticas monetarias ultralaxas -con tasas de interés cercanas a cero e instrumentación de estímulos cuantitativos-, a partir de la quiebra del banco de inversión estadounidense *Lehman Brothers*. Se llenó de liquidez a las instituciones financieras, suponiendo que esto iba a abaratar los proyectos de inversión pública y privada y que detonarían la demanda agregada global.

Sin embargo, a la par de esto se les puso una ‘camisa de fuerza’ a las instituciones financieras, sobre todo a los bancos, en donde se tornó mucho más difícil prestar dinero con el alto grado de restricción regulatoria. Así, lo que ocurrió es que, en ausencia del crédito y de gobiernos activos en construir infraestructura para reducir cuellos de botella y propiciar un incremento de productividad, la mayor parte del beneficio fue para la población con mayor riqueza, al incrementar significativa y artificialmente los precios de los instrumentos de deuda de los gobiernos y de las empresas. De acuerdo con Piketty, Saez y Zucman (2016), la riqueza del 10% más acaudalado del mundo creció 20% de 2009 a 2014, mientras que la riqueza del 90% de la población con menos recursos se quedó prácticamente sin cambio. Un ‘triumfo’ de la política económica es que las clases más vulnerables no perdieron su empleo, pero hasta ahí quedó. Aquí vino la insatisfacción y el voto por el cambio, pacífico o violento: Grillo (Italia, 2009), Orbán (Hungria, 2010), la Primavera Árabe (2011), Tsipras (Grecia, 2015), Duda (Polonia, 2015), Le Pen (Francia, 2016) -que aunque no ganó la elección, ha tenido una popularidad y un impacto muy significativo-, Duterte (Filipinas, 2016), Trump (Estados Unidos, 2016), nuestro presidente en 2018 y Bolsonaro (Brasil, 2019) y así hasta nuestros días con las protestas que estamos experimentando en estos días.

ECONOMÍA NACIONAL

La economía acercándose al crecimiento cero. El INEGI publicó su estimación preliminar de crecimiento del PIB para el tercer trimestre de este año el pasado 30 de octubre. Si bien el PIB creció a su tasa trimestral más alta del año: 0.1% en 3T19 vs. 0.0% y -0.3% en el segundo y primer trimestres del año, a tasa anual la actividad económica cayó 0.4%, dejando el crecimiento para los primeros nueve meses del año en cero por ciento. En este sentido, el consenso de los analistas que encuesta el Comité Nacional de Estudios Económicos (CNEE) de manera mensual para la tasa de crecimiento pronosticada para 2019 disminuyó de 0.3% en octubre a 0.1% en noviembre. Cabe señalar que consideramos como ‘normal’ que el PIB observe una desaceleración importante durante el primer año de gobierno -como ha ocurrido con el primer año de Fox (-0.4%), Calderón (2.3%) y Peña Nieto (1.4%)-, debido a la desaceleración de la inversión tanto pública -por el cambio del personal que ejecuta el gasto y la inversión pública-, como la privada, debido a que la mayoría de los empresarios pospone proyectos de inversión desde la época electoral y no los reactiva hasta algunos meses después de la entrada del nuevo gobierno. Sin embargo, la inversión ha tardado más que en otros sexenios en reactivarse, debido a que ha costado más trabajo generar las condiciones de confianza para la inversión. En este sentido, el IMEF reitera su llamado a nuestras autoridades para generar las condiciones propicias para la inversión y lograr no solo reactivar proyectos de inversión anteriormente pospuestos, sino el lanzamiento nuevos proyectos viables para elevar la tasa de crecimiento de nuestro país de la manera más rápida posible.

Inflación continúa en el objetivo de Banxico y próxima decisión de política monetaria.

El Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un incremento de 3.02% anual en octubre, reiterando que la inflación se encuentra en el objetivo de 3% del Banco de México. Adicionalmente, las expectativas para el cierre de este y el siguiente año se encuentran bien ‘ancladas’ en 3.1% y 3.5% para 2019 y 2020, respectivamente, de acuerdo con la encuesta del CNEE. Así, con una economía observando una tasa anual cercana a

cero por ciento y una inflación en el objetivo del banco central, es muy probable que la Junta de Gobierno del Banco de México reduzca la tasa de interés de referencia el próximo jueves 14 de noviembre. De hecho, el consenso en la encuesta del CNEE refleja la posibilidad de dos recortes de 25 puntos base (pb) o de una disminución de 50pb de aquí a fin de año, dejando la tasa en 7.25% este año. No obstante, la mediana de la encuesta sobre el nivel de la tasa de referencia para el año que entra aumentó de 6.38% a 6.75%. En nuestra opinión, es probable que el cambio en el tono de la comunicación del Fed con un sesgo menos acomodaticio haya sido el responsable de esta modificación en la encuesta.

Aprobación del Presupuesto 2020 brindará certidumbre sobre las finanzas públicas.

El próximo 15 de noviembre es la fecha límite para que la Cámara de Diputados apruebe el Presupuesto 2020. Así, quedaría aprobado el Paquete Económico 2020 y si se dejan sin cambio los Criterios Generales de Política Económica y continúa la congruencia de las proyecciones de déficit y deuda pública -que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) envió a los legisladores-, ayudaría a brindar certidumbre sobre las finanzas públicas. Un aspecto relevante tanto para los ciudadanos como para los inversionistas y las calificadoras de riesgo es la clara utilización de los fondos de estabilización. Sobre todo, para saber con qué recursos cuenta nuestro país en caso de una recesión o choque macroeconómico global. Hasta el momento, el IMEF ha dado la bienvenida al uso parcial del Fondo de Estabilización de Ingresos Presupuestarios (FEIP) para el prepago de deuda de Pemex -vía las inyecciones de capital y las acciones de manejo de pasivo que han llevado a cabo-, toda vez que también se deje un saldo que pueda hacer frente a la absorción de algún choque inesperado, conforme a las pruebas de estrés que la misma Secretaría ha llevado a cabo y que han sido avaladas por analistas y calificadoras.

Nuevas señales restan confianza a la inversión. Si bien el reporte de inversión fija bruta de agosto -que publicó el INEGI el pasado 6 de noviembre-, podría señalar que la caída que se ha observado en la tasa de crecimiento de este indicador durante el año ha terminado, debido a que la caída de agosto fue de -4.6% a tasa anual vs -7.6% en julio-, durante las últimas semanas ha habido señales que restan confianza a la inversión. Entre estas señales se encuentran la aprobación de la ley que equipara al crimen organizado con el fraude fiscal y en donde puede utilizarse la 'Ley de Extinción de Dominio' federal, despojando potencialmente a una empresa acusada por ese delito, antes de que se lleve a cabo un juicio. Asimismo, la aprobación del cambio del periodo de gobierno de la gubernatura de Baja California a cinco años, después de un resultado electoral para solo dos años. El IMEF considera que estos hechos restan o quitan el valor que las elecciones tienen en la democracia liberal en la que vive México. Por su parte, la bienvenida del presidente electo de Argentina, Alberto Fernández -cuya reputación en torno a sus políticas con el sector privado de su país es muy cuestionable, y la apresurada felicitación ante el aparente triunfo de Evo Morales en la presidencia de Bolivia, que a las pocas horas tuvo que renunciar, en medio de una serie de acusaciones de fraude electoral, y luego el apresurado ofrecimiento de asilo político restan credibilidad al gobierno de México. El IMEF está de acuerdo con las intenciones del gobierno federal de lograr mayor riqueza y que esta sea mucho mejor repartida, así como en las intenciones de combatir la corrupción en todos los sectores y a todos los niveles. No obstante, también considera que los hechos recientes no abonan a los objetivos planteados.

Violencia atenta contra el Estado de derecho. Los hechos violentos acontecidos en el país durante las últimas semanas dejan en evidencia un mal que ha aquejado al país durante los últimos gobiernos y también el actual: un vulnerable Estado de derecho. Los trabajos del *World Justice Project* y el Índice Global de Impunidad dejan claro que, para mejorar el Estado de derecho en el país y disminuir la impunidad y la corrupción es necesario: (1) dignificación de la profesión policiaca; si bien cuantitativamente México no se encuentra lejos del promedio global en el número de policías con 355 por cada cien mil habitantes vs. el promedio global de 332, se necesita mejorar los sueldos de las fuerzas policiacas, ofrecerles un plan de carrera, entrenamiento a la altura del crimen que tienen que atajar, vivienda digna en el lugar que protegen y plan de retiro digno, entre otros aspectos; (2) aumentar el número de jueces, dado que no se dan abasto para la cantidad de asuntos, delitos y crímenes a los que tienen que dar seguimiento: en México se tienen solo 4 jueces por cada cien mil habitantes, muy por debajo del promedio de 9 en América Latina y de 16 a nivel global; y (3) disminuir significativamente el porcentaje de población carcelaria que no ha recibido sentencia, dado que prácticamente uno de cada dos personas en las cárceles mexicanas no ha recibido sentencia, mientras que el promedio en América Latina es de menos de 30% y del mundo alrededor de 24%.

Referencia:

Piketty T., E. Saez and G. Zucman. “Distributional National Accounts: Methods and Estimates for the United States.” *NBER Working Paper*, 2016

EXPECTATIVAS IMEF 2019

	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	0.40%	0.30%	0.10%
Inflación (fin de año, %)	3.50%	3.20%	3.10%
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.20%	-2.00%	-2.00%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.75%	7.38%	7.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	400,000	377,500	350,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.10	20.00	19.78
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%	-0.90%	-0.80%

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/07 de noviembre de 2019

EXPECTATIVAS IMEF 2020

	SEPTIEMBRE	OCTUBRE	NOVIEMBRE
Crecimiento del PIB (%)	1.30%	1.25%	1.10%
Inflación (fin de año, %)	3.60%	3.50%	3.50%
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.40%	-2.35%	-2.30%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.25%	6.38%	6.75%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	495,000	456,500	425,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.60	20.65	20.50
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.50%	-1.50%	-1.50%

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/07 de noviembre de 2019



C.P. Fernando López Macari
Presidente Nacional

Mtro. Ángel García-Lascurain Valero
Presidente del Consejo Técnico

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