

BOLETÍN DE PRENSA

15 DE OCTUBRE DE 2019

RESUMEN

Economía Global

- *Continúan las dudas sobre el grado de desaceleración de la actividad económica en el mundo*
- *Varios riesgos geopolíticos continúan minando el sentimiento entre inversionistas*
- *Bancos centrales mantienen una política monetaria acomodaticia para contrarrestar desaceleración*

Economía de México

- *Atención en el proceso de discusión y aprobación del Paquete Económico 2020*
- *Estrategias para mejorar el perfil de deuda de Petróleos Mexicanos*
- *La inflación convergió al objetivo del Banco de México en septiembre*
- *Expectativas sobre crecimiento reflejan la preocupación sobre la desaceleración actual*
- *Banxico probablemente continuará reduciendo su tasa de referencia*
- *Lamentable aprobación de la Ley Federal de Austeridad Republicana*

ECONOMÍA GLOBAL

Continúan las dudas sobre el grado de desaceleración de la actividad económica en el mundo. Durante el mes de septiembre predominaron las expectativas sobre debilidad económica generalizada luego de la revisión a la baja de los pronósticos de la OCDE ante los efectos de diversos riesgos geopolíticos (entre ellos las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China o la incertidumbre en torno al *Brexit*). La OCDE redujo su estimado de crecimiento de la economía mundial para 2019 de 3.2% a 2.9% y para 2020 de 3.4% a 3.0%, lo cual implica el menor ritmo de crecimiento durante el periodo de expansión después de la crisis de 2008/2009. Este 15 de octubre el Fondo Monetario Internacional ha actualizado su documento de perspectivas *World Economic Outlook*, en el cual se han externado los mismos vientos en contra para la economía global.

Varios riesgos geopolíticos continúan minando el sentimiento entre inversionistas. Septiembre comenzó con la entrada en vigor de nuevos aranceles por parte de Estados Unidos a bienes provenientes de China. Sin embargo, ambos países fijaron una nueva ruta para continuar con las negociaciones comerciales. Por una parte, Estados Unidos retrasó el incremento en algunos aranceles de 25% a 30%, mientras que China permitió a las empresas de su país comprar soya y carne de cerdo a los Estados Unidos. Durante la semana pasada los inversionistas estuvieron atentos a una nueva ronda de negociaciones comerciales de alto nivel entre los Estados Unidos y China brindando apoyo a una fase inicial de conciliación. Lo anterior culminó con un acuerdo parcial que evitó la imposición de aranceles el 15 de octubre. En la agenda internacional también se asimiló la tensión política en los Estados Unidos ante la posibilidad de un proceso de destitución del presidente Trump, acusado por utilizar las relaciones internacionales de los Estados Unidos en beneficio propio, así como la idea de imponer límites a los flujos de portafolio estadounidense hacia China. En el primer caso, el 24 de septiembre Nancy Pelosi, anunció el comienzo de una investigación formal para un juicio político contra el Presidente Trump. En Reino Unido, la Suprema Corte determinó como ilegal la suspensión del Parlamento del 10 de septiembre al 14 de octubre que solicitó el Primer Ministro, Boris Johnson, a la Reina, por lo que el Parlamento regresó a sesionar reduciendo la probabilidad de un *Brexit* sin acuerdo. También el Parlamento rechazó elecciones anticipadas alentando a Boris Johnson a realizar un acuerdo con la Unión Europea.

Bancos centrales mantienen una política monetaria acomodaticia para contrarrestar efectos de desaceleración. En septiembre continuó el esfuerzo coordinado de estímulo monetario en el mundo. El 18 de septiembre, como era ampliamente esperado, el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) redujo en 25pb el intervalo de la tasa de *Fed funds* para ubicarlo en 1.75%-2.00%. Por su parte, el Banco Central Europeo anunció un paquete de medidas de estímulo monetario dentro de las cuales destacaron las siguientes: (1) La tasa de depósitos se recortó en 10pb de -0.4% a -0.5%; (2) se reinstaló el programa de compra de activos, con compras mensuales de 20 mil millones de euros a partir del 1 de noviembre; y (3) se realizaron cambios en el *forward guidance*, ligándolo al objetivo de inflación.

En nuestro país, el Banco de México recortó la tasa de referencia en 25pb para ubicarla en 7.75%, por segunda ocasión consecutiva. La decisión no fue unánime, con dos miembros a favor de reducir la tasa de referencia en 50pb, manteniendo un tono ligeramente más acomodaticio con respecto al del comunicado anterior, aludiendo a la posibilidad de disminuciones adicionales en su tasa de interés hacia delante tanto en este año como en el próximo. Además de estos, otras autoridades monetarias continuaron relajando condiciones, como el caso de las autoridades monetarias de Brasil, Chile, China, Dinamarca, Egipto e Indonesia, entre otros. En el caso del Fed, redujo la tasa de los *Fed funds* ante las preocupaciones por las tensiones comerciales y los acontecimientos geopolíticos adversos a nivel global, que eventualmente podrían tener un efecto negativo sobre la economía estadounidense. Sin embargo, las minutas evidenciaron las diferentes opiniones al interior del comité, con varios miembros a favor de dejar sin cambio la tasa de referencia, aunque sólo dos lo expresaron formalmente a través de su voto (Eric Rosengren, del Fed de Boston, y Esther George, del Fed de Kansas City) citando la necesidad de guardar municiones para cuando sea necesario. Mientras tanto, un par de participantes apoyaron un recorte más agresivo de 50pb. Explicaron que consideraban que un movimiento de este tipo permitiría extender la expansión de la economía en un entorno de bajas presiones inflacionarias. En el caso del BCE, si bien el consenso estuvo de acuerdo en tomar medidas de relajación monetaria ante un escenario retador, hubo diferencias de opiniones en cuanto a los instrumentos.

ECONOMÍA NACIONAL

Atención en el proceso de discusión y aprobación del Paquete Económico 2020. El 8 de septiembre el gobierno presentó el Paquete Económico 2020, que incluye los Criterios Generales de Política Económica, la iniciativa de Ley de Ingresos y la propuesta de Presupuesto de Egresos de la Federación. Tras esta acción, La Cámara de Diputados y de Senadores tienen que aprobar la Ley de Ingresos a más tardar el 20 de octubre y el 31 de octubre, respectivamente; por su parte, el Presupuesto de Egresos debe ser aprobado únicamente por la Cámara de Diputados a más tardar el 15 de noviembre. La mayoría de los estimados macroeconómicos son realistas, ubicándose cercanos a las expectativas de los mercados, particularmente los relacionados con inflación, tasas y tipo de cambio. No obstante, los relacionados al crecimiento y a la producción petrolera están por encima del consenso de analistas. Para 2019, el gobierno federal mantuvo su objetivo de superávit primario en 1%, mientras que incrementaron el déficit (RFSP) a 2.7%, desde 2.5% previo. Para 2020, estos conceptos se esperan en 0.7% y 2.1%, respectivamente. En términos de ingresos, no se espera un avance en términos reales relativo a los últimos estimados para 2019. Al interior, destacó el incremento esperado de 4.5% en los ingresos petroleros, mientras que los tributarios no petroleros aumentarían 3.7%. En cuanto a los egresos, el gasto neto pagado aumentaría 0.9% real anual, integrado por un avance de 0.8% en el gasto programable y costos financieros cayendo 1.2%.

Estrategias para mejorar el perfil de deuda de Petróleos Mexicanos (Pemex). El gobierno federal anunció una aportación patrimonial por 5 mil millones de dólares a Pemex. Dicha aportación será fondeada con los activos financieros depositados en la Tesorería de la Federación sin impacto en las razones de deuda del gobierno. Con estos recursos, Pemex logrará el prepago de bonos que vencen entre 2020 y 2023. Asimismo, Pemex anunció un intercambio de bonos con el fin de suavizar el perfil de vencimientos y lanzó una oferta para recomprar en 10 tipos de bonos con vencimientos entre 2020 y 2023.

La inflación convergió al objetivo de Banxico en septiembre. La inflación anual se ubicó en 3% en septiembre, por debajo del 3.16% observado en agosto y del cierre del año pasado de 4.83%. Con cifras mensuales, esto representa un nuevo mínimo desde septiembre 2016 y la primera ocasión desde dicho momento en que alcanza el objetivo del banco central. Dicha caída se explica principalmente por la reciente tendencia a la baja del componente no subyacente. El componente subyacente se situó en 3.75%, mejorando en el margen, pero aún mayor a los mínimos del año de 3.53%, en febrero.

Expectativas sobre crecimiento reflejan la preocupación sobre la desaceleración actual. De acuerdo con la encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado que da a conocer de manera mensual Banxico, los analistas revisaron marginalmente a la baja su estimado de crecimiento de 0.50% a 0.46%, pero manteniendo una tendencia decreciente. Los participantes atribuyeron una probabilidad de más de 92.7% a que el crecimiento este año se ubique por debajo de 1%. Por su parte, para 2020 las modificaciones al pronóstico de crecimiento también fueron marginalmente a la baja, pasando de 1.40% a 1.38%. Finalmente, la mediana del crecimiento esperado en el largo plazo (promedio de los próximos 10 años) se redujo de 2.05% a 2.00%. En el caso de la encuesta que lleva a cabo el Comité Nacional de Estudios Económicos (CNEE) de nuestra institución (IMEF), la mediana de las proyecciones de crecimiento se ubicó en 0.3% en octubre, contra 0.4% del mes anterior. Asimismo, para el 2020, el consenso de economistas encuestados por el CNEE anticipa un crecimiento de 1.25%, prácticamente igual que el mes anterior.

EXPECTATIVAS IMEF 2019

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Crecimiento del PIB (%)	0.60	0.40	0.30
Inflación (fin de año, %)	3.80	3.50	3.20
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.20	-2.20	-2.00
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	8.00	7.75	7.38
Empleo IMSS (cambio absoluto)	462,500	400,000	377,500
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.94	20.10	20.00
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.90	-1.00	-0.90

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/10 de octubre de 2019

EXPECTATIVAS IMEF 2020

	AGOSTO	SEPTIEMBRE	OCTUBRE
Crecimiento del PIB (%)	1.40	1.30	1.25
Inflación (fin de año, %)	3.70	3.60	3.50
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.40	-2.40	-2.35
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.50	7.25	6.38
Empleo IMSS (cambio absoluto)	510,000	495,000	456,500
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.50	20.60	20.65
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.00	-1.50	-1.50

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/10 de octubre de 2019

Banxico probablemente continuará reduciendo su tasa de referencia. Como se comentó en el apartado anterior (Economía Global), el Banco de México recortó su tasa de referencia por segunda ocasión este año, el 26 de septiembre, en una magnitud de 25pb, dejándola en 7.75%. Esta decisión no fue unánime, con dos subgobernadores, Gerardo Esquivel y Jonathan Heath, votando a favor de una acción más agresiva (una reducción 50pb). Los miembros disidentes argumentaron que, si bien el sesgo de la política monetaria tiene que ser restrictivo, las condiciones actuales de crecimiento e inflación, aunado a la ola acomodaticia global, permiten menores tasas de interés en México. Tanto el comunicado como las minutas de la reunión de política monetaria mantuvieron un tono acomodaticio, ya que todos los miembros parecían estar a favor de una menor tasa de referencia, como resultado de cuatro factores: (1) El estancamiento de la actividad económica; (2) la caída de la inflación general, que alcanzó el objetivo del banco central en septiembre; (3) la ola de relajación a nivel global; y (4) el hecho de que los riesgos internos han disminuido, a pesar de que siguen siendo centrales para la perspectiva.

Aprobación de la Ley Federal de Austeridad Republicana (LFAR)... El 30 de abril del presente, la Cámara de Diputados aprobó la LFAR (361 votos a favor, 45 en contra y 2 abstenciones) y la envió al Senado en su rol como cámara revisora. Así, el 2 de julio pasado, el Senado aprobó la LFAR (74 votos a favor y 29 abstenciones) con algunas modificaciones, incluyendo el aumento del periodo en el que un funcionario público no podrá laborar en alguna institución del sector privado que haya regulado o supervisado de 5 a 10 años. La semana pasada, la Cámara de Diputados avaló la LFAR enviada por el Senado y la turnó al presidente López Obrador para su publicación (321 votos a favor, 124 en contra y una abstención).

...representa un atentado en contra de la profesionalización del servicio público. El IMEF considera que la reciente aprobación de la nueva Ley Federal de Austeridad Republicana (LFAR) atenta contra la profesionalización del servicio público y su impacto podría darse sobre una estructura de gestión pública ya debilitada ante la pérdida de competentes funcionarios técnicos, después de la cancelación de prestaciones y reducción de sueldos. No olvidar que se trata del capital humano que el país ha formado durante décadas. En este sentido y solo por mencionar un ejemplo, se tiene la incertidumbre que vive la CNBV, organismo del sistema financiero que durante este sexenio ha perdido capacidad operativa ante la renuncia de 42 altos funcionarios.

Cabe mencionar que el IMEF reconoce aspectos positivos en esta nueva ley como los candados que se impusieron para la creación y constitución de ciertos fideicomisos y mandatos, así como el apartado en el que se establece que funcionarios públicos de alto rango que se separen de su cargo, no puedan trabajar en empresas que hayan supervisado, regulado o que hubiesen tenido acceso a información privilegiada por un cierto periodo de tiempo.

No obstante, el IMEF considera que la nueva ley no solo no va a resolver los problemas de fondo, sino que los puede agravar y peor aun, generar otros. Un funcionario público enfrenta dos retos económicos muy importantes (entre otros): (1) Un alto nivel de incertidumbre en torno a si va a tener empleo cuando termine el periodo de administración del político en turno; y (2) tener un ingreso que le permita sostenerse a él y su familia. Estos retos se exacerban cuando ciertos funcionarios públicos tienen que especializarse en actividades que no son bien remuneradas o demandadas por el sector privado.

Es claro que los individuos actúan dependiendo de varios factores, pero el más importante es la estructura de incentivos. Si a un funcionario se le paga todavía menos y además vive la incertidumbre de que su empleo depende más del momento en el que termine la administración, que de sus capacidades técnicas, su talento y esfuerzo; entonces se queda sin incentivos para permanecer en el servicio público.

Ahora, con la nueva ley, no va a tener la oportunidad de trabajar en el sector privado dentro de su área de conocimiento por diez años, dándole motivos para renunciar o para incurrir en actos de corrupción. No por tener incentivos lo va a hacer, pero se está inclinando la balanza hacia lo que no es deseable. Una prohibición de diez años es excesiva a la luz de las mejores prácticas a nivel internacional, que la establecen en cinco años en el caso de obras de infraestructura y de un año en los demás casos.

El IMEF hace un atento llamado al Presidente para que reconsidere estos términos y regrese la Ley a los legisladores para llevar a cabo las modificaciones pertinentes y se evite un fuerte golpe al alto grado de profesionalismo que han mostrado la mayoría de los funcionarios públicos en los últimos treinta años.



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