

BOLETÍN DE PRENSA

20 DE ABRIL DE 2020

RESUMEN

Entorno Económico Global

- *El coronavirus continúa siendo el principal catalizador de riesgos en los mercados financieros internacionales*
- *Los mercados están tratando de evaluar la magnitud de la recesión, así como la velocidad a la que la economía global podría recuperarse*

Entorno Económico Nacional

- *Deterioro paulatino de las calificaciones de México y PEMEX muestran la elevación de la percepción de riesgo y en el soberano, la posibilidad de perder el grado de inversión.*
- *La respuesta de política económica en México ha sido, hasta ahora, insuficiente para dotar de liquidez a las empresas, a las familias y para proteger el empleo.*
- *Fuerte deterioro del marco macroeconómico estimado por el consenso del IMEF en línea con la mayoría de los pronosticadores*
- *Los motores para lograr una recuperación más expedita y para reactivar el crecimiento económico en el mediano plazo se están viendo seriamente dañados.*
- *En este contexto, el IMEF reitera su propuesta de un “Acuerdo por el Bienestar” entre el gobierno, las empresas y la sociedad mexicana para hacer frente a los retos de la crisis en este 2020.*

ENTORNO ECONÓMICO GLOBAL

El coronavirus continúa siendo el principal catalizador de riesgos en los mercados financieros internacionales. Las consecuencias económicas de esta enfermedad se han convertido en la mayor preocupación de los agentes económicos, al tiempo que la contención de la crisis de salud continúa siendo el principal objetivo de las autoridades y el catalizador de los mercados financieros internacionales. Esta es una nueva realidad que continuará moldeando nuestras vidas diarias por un periodo de tiempo desconocido, con importantes implicaciones sanitarias y económicas. Además, este choque está golpeando a la economía mundial en momentos de un ciclo expansivo tardío. El alto grado de incertidumbre, junto con un contagio de alta velocidad, ha afectado el sentimiento de todo tipo de inversionistas y nadie duda ya de que la economía global caerá en recesión este año. Por lo pronto, hemos observado tres oleadas de volatilidad en el mercado: (1) El brote de la epidemia en China, con las consecuencias que el paro de actividades traerá sobre las cadenas de producción a nivel global; (2) la extensión de la pandemia, así como la guerra de precios de energéticos entre Rusia y Arabia Saudí -que se saldó durante la segunda semana de abril, con un acuerdo entre los países de la OPEP+ y (3) podría venir una tercera oleada con contagio al sistema financiero.

Los mercados están tratando de evaluar la magnitud de la recesión, así como la velocidad a la que la economía global podría recuperarse. Los analistas se debaten entre una recuperación de la economía global en forma de “V”, es decir, una caída fuerte, seguida de una recuperación rápida; en forma de “U” -caída seguida de un período de corto de debilidad, y una rápida recuperación-, en forma de “W” o en forma de “L”, que sería el equivalente a una depresión económica. En nuestra opinión, la forma de la recuperación dependerá de la respuesta de política económica de las autoridades, así como del riesgo de que se tenga otro brote de contagios por el COVID-19 más adelante en el año. De hecho, el Fondo Monetario Internacional (FMI) acaba de publicar su más reciente escenario para la economía a nivel global, que contempla una contracción de 3% del PIB en 2020, con las economías avanzadas cayendo alrededor de 6.1%, lo que supone la peor caída observada desde la crisis financiera de 2008. Estos estimados asumen que la pandemia retrocede en la segunda mitad del año, lo que permitirá el relajamiento de las medidas de contención. Sin embargo, existe todavía el riesgo de que este escenario no se cumpla y que la pandemia se alargue o inclusive, se presente un nuevo brote hacia finales del año. En este sentido, los participantes de los mercados, que se adelantan a las malas, ya están descontando una recuperación hacia adelante, a pesar de que estamos experimentando la peor parte de la recesión en términos de datos de confianza y algunos datos duros.

ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

Deterioro paulatino en las calificaciones. Fitch Ratings redujo la calificación crediticia de México de ‘BBB’ a ‘BBB-’, manteniendo la perspectiva en ‘estable’. Esta acción se suma a la que tuvo lugar el mes pasado por parte de S&P, que redujo la calificación soberana de ‘BBB+’ a ‘BBB’ con perspectiva negativa. Adicionalmente, Fitch volvió a rebajar la calificación de Pemex de ‘BB’ a ‘BB-’, manteniendo la perspectiva negativa. Recientemente, Moody’s rebajó la calificación de México de A3 a Baa1 y le asignó una perspectiva negativa, al tiempo que redujo la calificación de Pemex de Baa3 a Ba2 con perspectiva negativa. Con esto, PEMEX ya perdió el grado de inversión en estas dos calificadoras.

Las agencias calificadoras argumentan un impacto negativo pronunciado derivado del COVID-19, así como de menores precios energéticos a nivel global. Estos factores se suman a una economía que ya se encontraba en una posición débil, lo que implica una perspectiva menos favorable para las finanzas públicas en el futuro. Con la reducción paulatina en las calificaciones, México se encuentra cada vez más cerca de perder el grado de inversión, lo que tendría un impacto severo sobre el atractivo del país para retener inversiones y atraerlas en el futuro.

Ante la reducción en las calificaciones, la Secretaría de Hacienda informó en un comunicado que el país cuenta con “amortiguadores” como los 158.4 miles de millones de pesos del fondo de Estabilización de Ingresos Presupuestarios (FEIP), coberturas petroleras, un tipo de cambio flexible; además de una línea de crédito con el FMI por 61,400 millones de dólares, líneas de intercambio de divisas con la Fed y el Tesoro de Estados Unidos, principalmente. **Sin embargo, esos recursos no han sido utilizados y con ello el deterioro en la economía y en las expectativas de recuperación continúan.**

Alta concentración del empleo y de la actividad económica en empresas pequeñas. La mayoría de las pequeñas y medianas empresas no tenían hasta el mes pasado problemas de solvencia, pero el enfrentar una restricción severa de su liquidez, derivada de la falta de ingresos por un periodo de tiempo considerable, sobre todo al tener que sufragar costos fijos y algunos variables, incluyendo el pago de obligaciones patronales y de impuestos, impactará de forma profunda su solvencia y miles de empresas podrían cerrar irremediablemente, con la pérdida de empleos directos e indirectos que esto implicará. Debemos recordar que el 87% de las empresas del país tienen menos de cinco empleados y la mayoría carecen de patrimonio propio para enfrentar la crisis.

Unidades Económicas Nacionales

Total de Unidades Económicas	5,447,591	100.00%
Menos de 5	4,754,959	87.29%
6 a 10	341,767	6.27%
11 a 30	233,090	4.28%
31 a 50	47,821	0.88%
51 a 100	32,725	0.60%
101 a 250	21,684	0.40%
más de 250	15,545	0.29%

Fuente: Elaborado por IMEF con base en datos del Directorio Estadístico Nacional de Unidades Económicas (INEGI)

Las empresas privadas generan cerca del 80% del empleo formal en el país, razón por la cual, una menor actividad empresarial impacta directamente a la fuerza laboral y, por ende, al bienestar de miles de familias mexicanas.

Empleo Formal

	Población (millones)	Porcentaje
Total de empleo formal	24,012,893	100.00%
Personas que trabajan en empresas privadas registradas ante la seguridad social	19,125,288	79.65%

Fuente: Elaborado por el IMEF con datos del INEGI (Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo: ENOE, tercer trimestre de 2019).

Nota: La brecha de 4.9 millones corresponde a personas que trabajan en instituciones públicas y que además están registradas ante la seguridad social.

La respuesta de política económica en México ha sido insuficiente. Hasta el momento se han anunciado diversas medidas de apoyo gubernamental tales como el adelanto de contribuciones de algunos programas sociales, el otorgamiento de créditos a empresas familiares, así como a trabajadores del Estado. **Sin embargo, dichos apoyos son insuficientes para atender las causas de fondo del deterioro económico y para prevenir un impacto severo de la recesión sobre la mayor parte de la estructura productiva y del empleo del país.** Dichas medidas representan tan solo el 0.3% del PIB, muy inferior a los programas de apoyo que se están implementando en otros países:

Programas de Apoyo como % del PIB

Programas de Apoyo como % del PIB	
Alemania	32.0%
Reino Unido	18.8%
Estados Unidos	12.4%
Italia	12.5%
Perú	12.0%
Brasil	10.2%
Canadá	8.4%
Corea del Sur	7.4%
Chile	5.5%
Guatemala	2.8%
India	0.8%
México	0.3%

Fuente: Elaborado por el IMEF con datos del FMI

Responsabilidad fiscal y recesión. En el IMEF valoramos la responsabilidad fiscal gubernamental como un componente central de la estabilidad macroeconómica bajo circunstancias normales. Sin embargo, en un contexto de severa recesión, el gobierno debe actuar de una manera más contundente con una **política de gasto contra cíclica**. La utilización

de los recursos disponibles y los “amortiguadores” con los que cuenta México, así como la reasignación de recursos, al menos de forma temporal, de proyectos de infraestructura hacia la atención de la emergencia sanitaria y económica tendrían un impacto directo y positivo sobre la protección del empleo y del bienestar de las familias mexicanas y serían muy bien recibidas por las agencias calificadoras y los inversionistas, aun cuando impliquen temporalmente un déficit fiscal o el aumento del endeudamiento.

Fuerte deterioro del marco macroeconómico estimado por el consenso del IMEF. La incertidumbre actual dificulta el dimensionamiento de variables macroeconómicas, principalmente del PIB y por ello los pronósticos sufren revisiones muy frecuentes; esto se debe a que, entre otros factores, es difícil hacer comparaciones basadas en la experiencia de otros países ya que el único país en donde apenas se está regresando a la normalidad es China. Adicionalmente, las cifras de casos confirmados de Covid-19 en México no son comparables con otros países debido al bajo número de pruebas que se están haciendo.

Tomando en consideración la dificultad antes expuesta, **el IMEF revisó a la baja su estimado de crecimiento para 2020 de -4% a -6.7% en abril.** Para 2021, se espera una recuperación económica con una tasa de crecimiento de 2% (vs. 1.55%), con la información disponible al momento.

En términos de inflación, la caída de los precios de los energéticos, aunado al incremento en la brecha del producto, traerá consigo menor presión sobre los precios. De esta manera, la mediana de la inflación se sitúa en 3.55% a final de este año (vs. 3.95% de la encuesta previa) mientras que, para 2021, se estima una tasa de 3.62% por debajo del 3.80% anterior. Respecto a la tasa de política monetaria, se espera una tasa de referencia de 5.25% para finales de año y para 2021, de 5.0%. Cabe mencionar que la próxima reunión regular de política monetaria tendrá lugar hasta el próximo 16 de mayo, por lo que no podemos descartar una acción antes de esta fecha. Finalmente, en cuanto al tipo de cambio, se espera un nivel de 23.15 pesos por dólar a finales de este año y de 22.85 en 2021.

Destrucción de valor, recuperación y crecimiento de mediano plazo. En ausencia de apoyos gubernamentales suficientes, muchas empresas, sobre todo las micro y pequeñas e inclusive algunas medianas, ven cuestionada su existencia. Ello implica la pérdida para el país de fuentes permanentes de empleo y de generación de bienestar para las familias mexicanas, que inhibirán la capacidad de recuperación y de crecimiento de México después de la recesión. Este riesgo se suma al distanciamiento reciente entre el sector privado y el gobierno federal. Así mismo, las condiciones de inversión y de generación de confianza, que ya se encontraban deterioradas desde el año pasado, se han visto afectadas por factores adicionales como la cancelación de la inversión de Constellation Brands, así como factores políticos tales como el cuestionamiento de pacto fiscal federal de varios gobernadores, que elevan la incertidumbre.

Un entorno de mayor incertidumbre inhibirá aún más a la inversión privada como motor de crecimiento hacia el futuro, lo que a su vez tendrá un impacto sobre la capacidad recaudatoria del gobierno federal. Esta situación, junto con los compromisos de gasto de la actual administración, como son los programas sociales llevados a rango constitucional, el peso de Pemex en el presupuesto federal y la canalización de recursos hacia programas de inversión en infraestructura de dudosa rentabilidad social, elevan el riesgo de la economía mexicana después de la recesión.

El IMEF hace votos por encontrar nuevas formas de colaboración entre todos los sectores y reitera su propuesta ya hecha de forjar un “Acuerdo por el Bienestar, para fomentar la confianza y revisar las políticas públicas acordes con la nueva realidad.

EXPECTATIVAS IMEF 2020

	MARZO	MARZO (edición extraordinaria)	ABRIL
Crecimiento del PIB (%)	0.60%	-4.00%	-6.70%
Inflación (fin de año, %)	3.50%	3.95%	3.55%
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.30%	-3.20%	-3.60%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.00%	5.50%	5.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	376,750	-200,000	-505,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.00	23.00	23.15
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.00%	-0.50%	-0.50%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF/16 de abril de 2020

EXPECTATIVAS IMEF 2021

	MARZO	MARZO (edición extraordinaria)	ABRIL
Crecimiento del PIB (%)	1.50%	1.55%	2.00%
Inflación (fin de año, %)	3.50%	3.80%	3.62%
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.40%	-3.00%	-3.15%
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	6.00%	5.25%	5.00%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	457,500	350,000	337,500
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	20.24	22.70	22.85
Cuenta Corriente (% del PIB)	-1.25%	-1.00%	-1.00%

Fuente: Mediana de la Encuesta de Expectativas IMEF /16 de abril de 2020



Mtro. Ángel García-Lascurain Valero
Presidente Nacional

Dra. Lili Domínguez Ortiz
Presidente del Consejo Técnico

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