

Perspectivas de la Economía Mundial del FMI – Menor crecimiento esperado, pero los riesgos han disminuido

20 de enero 2020

www.banorte.com
@analisis_fundam

Juan Carlos Alderete, CFA
Director, Análisis Económico
juan.alderete.macal@banorte.com

Katia Goya
Subdirector Economía Internacional
katia.goya@banorte.com

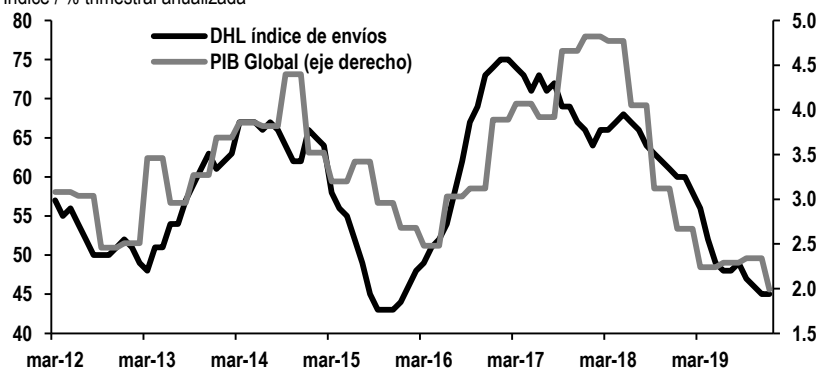
- El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó su documento *Perspectivas de la Economía Mundial*
- La institución revisó a la baja nuevamente el crecimiento global para 2020, de 3.4% a 3.3%, mientras que para el año que entra lo redujo en 0.2%-pts., a 3.4%
- Destacaron que si bien las proyecciones de crecimiento son más débiles, el entorno desde otoño del 2019 apunta a que los riesgos a la baja han disminuido, mostrando algunas señales de estabilidad
- Entre los riesgos que prevalecen resaltaron las tensiones geopolíticas entre EE.UU. y China, los disturbios sociales en varios países, el conflicto comercial entre China y EE.UU. y factores climáticos
- Recomendaron que en el caso de las economías avanzadas con espacio fiscal, se debería de depender más del estímulo fiscal para impulsar la demanda
- En el caso particular de Latinoamérica, se revisó al alza la tasa de crecimiento para Brasil mientras que, para México y Chile la revisión fue a la baja
- En nuestra opinión, lo más destacable de la visión del FMI, es que los riesgos a la baja han disminuido respecto a lo que estimaban en su última actualización en octubre. Asimismo, destacamos su interpretación de que los datos de alta frecuencia del 4T19 apuntan a cierta estabilidad de la actividad económica

Expansión global de 3.3% en 2020, por debajo del 3.4% estimado en octubre. El Fondo Monetario Internacional (FMI) publicó hoy su reporte sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial*, en el que revisó nuevamente a la baja el crecimiento global, tanto para 2020 como para 2021. Sin embargo, cabe destacar que la institución explicó que la mayor parte de la revisión a la baja se derivó de un ajuste al estimado de crecimiento de India (-1.2pp para 2020) y destacaron que si bien las proyecciones de crecimiento son más débiles, el entorno desde otoño del 2019 apunta a que los riesgos a la baja han disminuido respecto a lo que se percibía en la última actualización del reporte, publicada en octubre del año pasado.

Señales de estabilidad en el crecimiento económico... Resaltaron que los indicadores de alta frecuencia del 4T19 han mostrado señales de estabilidad, que de mantenerse, podrían fortalecer la liga entre un consumo que ha resistido y una mejoría del gasto de las empresas. Asimismo, consideran que un impulso adicional puede provenir de la disminución de frenos idiosincráticos en algunas economías emergentes y del sentimiento positivo tras la firma del acuerdo comercial de fase 1 entre China y EE.UU. Adicionalmente, resaltaron el impulso proveniente de la implementación de posturas monetarias laxas y explicaron que, sin estímulo monetario, su estimado de crecimiento para 2019 y 2020 hubiera sido 0.5pp menor al proyectado actualmente.

Comercio Global y Crecimiento Económico

Índice / % trimestral anualizada



Fuente: Bloomberg

...a pesar de que se mantienen los riesgos. Sin embargo, el FMI explicó que se mantienen algunos riesgos, entre los que destacó las crecientes tensiones geopolíticas tales como el conflicto entre EE.UU. e Irán. En este sentido, este tipo de eventos pueden tener repercusiones sobre el mercado petrolero y el sentimiento de los inversionistas, lo que a su vez puede reflejarse en menor inversión. Asimismo, hablaron de los crecientes disturbios sociales en varios países, lo que puede afectar los procesos de reforma e impactar el crecimiento económico. Finalmente, destacaron la implementación de aranceles por parte de EE.UU., especialmente a bienes provenientes de China, y el riesgo de que factores climáticos, como en años previos, puedan causar costos humanitarios y pérdidas de vidas en varias regiones.

Recomendaciones de política económica. En el caso de economías avanzadas y al igual que otros organismos, el FMI resaltó la necesidad de que aquéllos con espacio fiscal incrementen el gasto en iniciativas que impulsen el crecimiento de la productividad, incluida la investigación, capacitación e infraestructura. Resaltaron que con tasas de interés en mínimos, el espacio para medidas adicionales de estímulo monetario es limitado. En este contexto, explicaron que si la política fiscal no es excesivamente expansiva, éstos podrían depender más del estímulo por este medio para impulsar la demanda. Asimismo, dijeron que los encargados de la política económica estarán más preparados para hacer frente a una desaceleración si la respuesta que se requeriría es preparada con tiempo. En los países que no cuentan con dicho espacio, la recomendación es que se retrase la consolidación fiscal si la actividad se desacelera con fuerza, con el fin de evitar un periodo extendido de crecimiento debajo del potencial.

Mientras tanto, en el caso de los mercados emergentes, destacaron que las respuestas apropiadas dependen de las circunstancias específicas de cada país. En especial, en economías altamente endeudadas se requiere buscar la consolidación. En países que tienen condiciones más seguras pero la actividad económica se ha desacelerado, el FMI recomienda aprovechar los bajos niveles de inflación para otorgar mayor estímulo monetario, especialmente si las tasas de interés permanecen altas. Asimismo, resaltaron la necesidad de transitar hacia un crecimiento más incluyente mediante el gasto en educación, con el fin de incrementar el capital humano.

Muy modesta revisión del crecimiento económico esperado para 2020 para las economías avanzadas. El FMI espera ahora un crecimiento de 1.6% para este tipo de economías desde 1.7% en su actualización de las proyecciones realizada en octubre del año pasado. El ajuste a la baja se debe a ligeras revisiones en EE.UU y la Eurozona. En el primer caso, se espera un crecimiento de 2.0% desde 2.1% previo, por abajo del 2.3% de 2019. Se destacó que se espera una desaceleración respecto a años previos debido a una política fiscal que ahora será neutral y a condiciones financieras menos laxas. Para la Eurozona, el estimado incorpora la debilidad del sector manufacturero en Alemania, pero se espera que una demanda externa más sólida permita un mayor crecimiento este año respecto al 2019. En específico, anticipan un avance de 1.3% en el 2020, desde un pronóstico previo de 1.4%, pero por arriba del 1.2% del 2019.

Menores previsiones de crecimiento para emergentes, especialmente en el caso de India. En Latinoamérica se observó un ajuste a la baja en el estimado de crecimiento para éste y el próximo año. A pesar de lo anterior, sigue mostrando una importante recuperación respecto al 2019. Los ajustes en las proyecciones se deben a una baja en la estimación de crecimiento de México para este año, de 1.3% previo a 1.0%, derivado de la debilidad de la inversión, mientras que para 2021 el estimado cayó de 1.9% a 1.6%. En tanto, los pronósticos para la economía de Chile también se ajustaron a la baja, mientras que el crecimiento esperado en Brasil este año subió de 2.0% a 2.2%, apoyado por una mejoría en el sentimiento después de la aprobación de la reforma de pensiones y por la reducción en los problemas de oferta del sector minero. Por su parte, esperan un crecimiento de China de 6.0% este año, por arriba del 5.8% estimado en octubre, favorecido por menores tensiones comerciales con EE.UU. Sin embargo, consideran que los aranceles que se mantienen serán una limitante al crecimiento. Por su parte, el estimado del PIB de India se espera que sea menor en 1.2pp de lo que se había proyectado en octubre para ubicarse en 5.8%, debido a una caída en la demanda mucho más pronunciada de lo que se había estimado y la reducción en el crecimiento del crédito.

En nuestra opinión, lo más destacable de la visión del FMI en sus *Perspectivas de la Economía Mundial* es que, a pesar de una nueva revisión a la baja en el crecimiento de 2020 –misma que no ha sido ajustada en sentido contrario desde que se publicó este pronóstico por primera vez, en enero del año pasado–, los riesgos a la baja han disminuido respecto a lo que estimaban en su última actualización, realizada en octubre. En este contexto, destacamos su interpretación de que los datos de alta frecuencia del 4T19 apuntan a cierta estabilidad, lo que podría ser la antesala de un mejor desempeño hacia adelante.

Es en este sentido en que creemos que es importante también tomar en cuenta: (1) El hecho de que algunos de los mayores factores de incertidumbre que afectaron al crecimiento en 2019, tales como las tensiones comerciales de EE.UU. con varios países, parece que han disminuido (*e.g.* firma del acuerdo de fase 1 con China y del T-MEC con México y, próximamente, Canadá); y (2) una amplia cantidad de bancos centrales llevaron a cabo una serie de acciones de estímulo monetario el año pasado, lo que esperamos otorgue cierto impulso a la actividad económica, a pesar de que deja menos espacio para acciones adicionales en buena parte de ellos. Creemos que esto último otorga apoyo a la sugerencia del FMI de utilizar la política fiscal de manera más proactiva en aquéllos países con espacio para llevar a cabo medidas en este sentido. Por último, advertimos que, en nuestra opinión, es importante recalcar que si bien algunos riesgos para el panorama global han disminuido, todavía existe incertidumbre en varios frentes, destacando entre ellos los próximos retos a superar en términos del proceso del *Brexit* (incluyendo respecto a un potencial acuerdo comercial entre la Eurozona y Reino Unido), el proceso electoral en EE.UU. en medio del juicio de destitución del Presidente Trump, y las tensiones políticas en varios países de Medio Oriente, entre los que consideramos como los más relevantes.

Estimados de crecimiento de la economía global del FMI

% anual

	2018	2019	Proyecciones ene. 20		Diferencia vs oct.19	
			2020	2021	2020	2021
Global	3.6	2.9	3.3	3.4	-0.1	-0.2
Economías Avanzadas	2.2	1.7	1.6	1.6	-0.1	0.0
Estados Unidos	2.9	2.3	2.0	1.7	-0.1	0.0
Eurozona	1.9	1.2	1.3	1.4	-0.1	0.0
Alemania	1.5	0.5	1.1	1.4	-0.1	0.0
Francia	1.7	1.3	1.3	1.3	0.0	0.0
Italia	0.8	0.2	0.5	0.7	0.0	-0.1
Reino Unido	1.3	1.3	1.4	1.5	0.0	0.0
Japón	0.3	1.0	0.7	0.5	0.2	0.0
Mercados Emergentes	4.5	3.7	4.4	4.6	-0.2	-0.2
China	6.6	6.1	6.0	5.8	0.2	-0.1
Brasil	1.3	1.2	2.2	2.3	0.2	-0.1
México	2.1	0.0	1.0	1.6	-0.3	-0.3

Fuente: FMI

Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Alejandro Padilla Santana, Delia María Paredes Mier, Juan Carlos Alderete Macal, Manuel Jiménez Zaldívar, Marissa Garza Ostos, Tania Abdul Massih Jacobo, Francisco José Flores Serrano, Katia Celina Goya Ostos, Santiago Leal Singer, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III Mendoza Balderas, Víctor Hugo Cortes Castro, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Luis Leopoldo López Salinas, Leslie Thalía Orozco Vélez, Gerardo Daniel Valle Trujillo, Jorge Antonio Izquierdo Lobato y Eridani Ruibal Ortega, certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo, declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. por la prestación de nuestros servicios.

Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la emisión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

GRUPO FINANCIERO BANORTE S.A.B. de C.V.

Dirección General Adjunta de Análisis Económico y Relación con Inversionistas			
Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Relación con Inversionistas	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Relación con Inversionistas	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611
Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados			
Alejandro Padilla Santana	Director Ejecutivo Análisis Económico y Estrategia Financiera de Mercados	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251
Análisis Económico			
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Director Análisis Económico	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Francisco José Flores Serrano	Subdirector Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Luis Leopoldo López Salinas	Analista Economía Internacional	luis.lopez.salinas@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2707
Estrategia de Mercados			
Manuel Jiménez Zaldívar	Director Estrategia de Mercados	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio			
Santiago Leal Singer	Subdirector Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144
Leslie Thalía Orozco Vélez	Gerente Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	leslie.orozco.velez@banorte.com	(55) 5268 - 1698
Análisis Bursátil			
Marissa Garza Ostos	Director Análisis Bursátil	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Subdirector Análisis Bursátil	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Subdirector Análisis Bursátil	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250
Víctor Hugo Cortes Castro	Subdirector Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Jorge Antonio Izquierdo Lobato	Analista	jorge.izquierdo.lobato@banorte.com	(55) 1670 - 1746
Eridani Ruibal Ortega	Analista	eridani.ruibal.ortega@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2755
Análisis Deuda Corporativa			
Tania Abdul Massih Jacobo	Director Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Gerente Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@banorte.com	(55) 1670 - 2248
Estudios Económicos			
Delia María Paredes Mier	Director Ejecutivo Estudios Económicos	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Subdirector Estudios Económicos	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Banca Mayorista			
Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebaldos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454