

BOLETÍN DE PRENSA

19 DE DICIEMBRE DE 2017

RESUMEN

- *El IMEF considera que el balance del 2017 a nivel global fue positivo. Sobre todo a la luz los riesgos geopolíticos que ahora se encuentran ubicados en las principales economías del mundo, que por muchas décadas fueron fuente de estabilidad*
- *En 2018 se esperan tasas de crecimiento ligeramente mayores a nivel global por el sostenimiento de tasas de crecimiento más sólidas en las economías avanzadas y ligeramente mayores tasas en los países emergentes.*
- *Los dos grandes retos que enfrentará la economía global serán la reducción o retiro del exceso de liquidez de los bancos centrales de las principales economías y nuevos riesgos geopolíticos que se agregarán a los que ya conocemos y permanecen vigentes.*
- *El balance para la economía mexicana es de contrastes: el 2017 fue un año con menor dinamismo que 2016, sin embargo se mantuvo un crecimiento cercano al promedio de los últimos treinta años en un ambiente de muy alta incertidumbre mientras la tasa anual de inflación se ubica a más del doble del objetivo del Banco de México.*
- *Hacia 2018, los pronósticos del CNEE de IMEF estiman mayor crecimiento económico y menor inflación con respecto a 2017: 2.4% y 3.9%, respectivamente.*
- *En este año electoral y pese a lo apretado de los tiempos políticos, el IMEF reitera la conveniencia de llevar a cabo una reforma fiscal integral que incremente la base de contribuyentes, fomente la inversión y proporcione al sistema impositivo una mayor seguridad jurídica.*
- *Por otro lado debemos generar los incentivos para mejorar nuestra productividad, desarrollando ventajas competitivas de largo plazo, y garantizar un uso más eficiente y transparente de los ingresos tributarios para que el aumento en la recaudación se refleje en una mayor inversión productiva.*

ECONOMÍA GLOBAL

El Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF (CNEE) considera que el balance del 2017 a nivel global fue positivo; estamos en el mejor momento económico desde los ochenta. En términos de tasas de crecimiento económico, por ejemplo, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó al alza sus pronósticos de crecimiento del PIB global en dos ocasiones, siendo la primera vez que revisa desde la crisis económico-financiera global de 2008-2009.

En 2018 se esperan tasas de crecimiento global ligeramente mayores a las observadas en 2017, sobre todo por el sostenimiento de tasas de crecimiento más sólidas en las economías avanzadas y ligeramente mayores tasas en los países emergentes. Los dos grandes impulsos a nivel global en economías avanzadas se esperan de la casi aprobada reforma fiscal en EE.UU., así como de las reformas económicas que pueda continuar impulsando el presidente chino Xi Jinping, con su renovado liderazgo al haber permanecido en el poder por otro quinquenio.

Sin embargo, tal vez el principal reto de corto plazo para varios países será la manera en que tendrán que reaccionar ante la inminente aprobación de la reforma fiscal en EE.UU., que principalmente plantea la disminución de la tasa de Impuesto Sobre la Renta (ISR) de 35% a niveles cercanos al 20%, impone un impuesto mínimo sobre los pagos deducibles hechos a partes relacionadas en el extranjero, y permite a las empresas deducir inmediatamente los costos de equipos nuevos. Los ministros de finanzas de varios países han expresados sus preocupaciones a las autoridades estadounidenses sobre la reforma tributaria advirtiendo que la inclusión de ciertas disposiciones fiscales podría contravenir los tratados de doble tributación de los Estados Unidos y podría distorsionar significativamente el comercio internacional.

Adicionalmente, la economía global se enfrentará a la reducción o retiro del exceso de liquidez de los bancos centrales de las principales economías. Como hemos comentado en el pasado, es de vital importancia que esta reversión de estímulos cuantitativos se lleve a cabo de manera gradual, para que pueda continuarse extendiendo la fase de expansión del ciclo económico, que iría por su noveno año.

En el terreno geopolítico, muchos de los riesgos ahora se encuentran ubicados en las principales economías del mundo que por muchas décadas fueron fuente de estabilidad. Los comicios en Holanda, Francia y Alemania no estuvieron ajenos a temas complicados, ruido político y volatilidad en los mercados financieros internacionales, aunque en general no hubo ni resultados muy lejanos a lo que se anticipaba, ni escenarios extremos que contemplar.

Si bien algunos de los riesgos latentes son herencia del pasado (*e.g.*, *Brexit*), en el 2018 se acumularán varios más. El presidente Trump plantó varias semillas que pueden generar conflictos mayúsculos en el futuro, como la salida unilateral de las negociaciones del Tratado Trans-Pacífico (TTP), la retórica proteccionista en contra del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), los insultos al líder de Corea del Norte, sus

comentarios en torno a los musulmanes y el anuncio del cambio de sede de la Embajada de EE.UU. en Israel, de Tel Aviv a Jerusalén.

Habrá que permanecer atentos a las elecciones intermedias que se celebrarán en los Estados Unidos en el mes de noviembre, en las que se renovará la cámara baja en su totalidad y un tercio del Senado. El reciente resultado de las elecciones extraordinarias para el escaño en el Senado de Alabama, en donde ganó un demócrata por primera vez en más de 20 años, bosqueja un escenario complejo para los republicanos, liderados por el Presidente Trump, a pesar del fuerte crecimiento económico y los recortes de impuestos que plantea la reforma fiscal.

En Italia se llevarán a cabo comicios generales durante la primera mitad del año, en donde existen varios partidos anti-euro que han ido ganando terreno en la intención de voto de los ciudadanos. En Japón, el Emperador Akihito anunció que planea abdicar en el 2018. Asimismo, habrá elecciones presidenciales y de otros cargos importantes de elección popular en varios países emergentes, particularmente en Colombia (mayo), México (julio), Brasil (octubre) y Venezuela (octubre) y en Cuba se retirará el Presidente Raúl Castro. En resumen, esperamos que 2018 sea un año de vigor económico, pero con riesgos geopolíticos relevantes.

ECONOMÍA MEXICANA

El balance de 2017 para la economía mexicana es de contrastes. Por un lado, vivimos un menor dinamismo económico con respecto a 2016, en donde el PIB creció 2.9%¹ respecto del 2.1% que el CNEE estima que crezca la actividad económica de nuestro país en 2017. De materializarse, esta tasa de crecimiento será muy cercana al promedio de los últimos treinta años en un ambiente de muy alta incertidumbre, particularmente impulsada por la retórica agresiva del Presidente de los EE.UU. en contra de México.

Por otro lado, hemos experimentado un incremento de la tasa anual de inflación que la está ubicando a más del doble del objetivo de inflación del Banco de México. Si bien la mayor parte del incremento de finales de 2016, 3.4%, al 6.6% actual tiene que ver con factores del lado de la oferta como la liberalización de los precios de las gasolinas y el gas LP, el traspaso rezagado del tipo de cambio transferido a los consumidores, en parte debido a la posibilidad de presiones de lado de la demanda, también ha incidido de manera relevante.

Así, el Banco de México continuó un ciclo de alza de tasas que inició desde diciembre de 2015 y que durante 2017 se reflejó en un aumento de 5.75% a 7.25%.

¹ Utilizando el nuevo año base del *INEGI*,

La mayoría de los miembros del CNEE concuerda en que las acciones restrictivas de Banxico estuvieron fundamentadas en tres objetivos:

1. Apuntalar al tipo de cambio ante los embates de la retórica de Trump, que alejaba los niveles nominales de peso frente al dólar de los niveles apoyados por los fundamentos de México;
2. anclar las expectativas de inflación de mediano y largo plazo, asunto que aparentemente se logró según los resultados en diversas encuestas; y
3. solidificar la credibilidad del banco central para seguir manteniendo la fortaleza del canal de expectativas de transmisión de la política monetaria.

Esto último tomó todavía mayor relevancia en el complicado ambiente geopolítico en el que se ha encontrado México a raíz del triunfo de Trump en los EE.UU. y la doble transición de personal clave en materia de economía y finanzas: el Secretario de Hacienda y Crédito Público y el Gobernador del Banco de México.

Para el próximo año los pronósticos del CNEE apuntan a un mayor crecimiento económico y menor inflación con respecto a 2017. En este sentido, la mediana de su encuesta mensual en torno a la tasa de crecimiento del PIB para 2018 se revisó de nueva cuenta al alza de 2.3% a 2.4%. Asimismo, la mediana de la inflación al final del año se ubica en 3.9%.

El CNEE considera que la actividad económica y el comportamiento de los mercados financieros locales continuarán fuertemente influenciados por la dinámica de la retórica del Presidente Trump, sobre todo en torno a la renegociación del TLCAN, y por las consecuencias fiscales del esperado recorte de impuestos en los EE.UU. A ello se sumará la incertidumbre que generan los comicios de julio.

Aún no conocemos el efecto neto que tendrá la anunciada reforma fiscal de los EE.UU. en México. Aunque la autoridad ha tomado la posición de que podría ser prematuro para nuestro país el reaccionar con una reforma fiscal paralela, es una realidad que necesitamos una reforma fiscal estructural que genere una base tributaria más amplia (para una recaudación proporcional y equitativa), fomente la inversión nacional y extranjera, y proporcione al sistema impositivo una mayor seguridad jurídica, privilegiando un desarrollo más justo.

Por otro lado debemos generar los incentivos para mejorar nuestra productividad, desarrollando ventajas competitivas de largo plazo, adicionales a nuestros bajos costos laborales. A lo anterior, hay que sumar un uso más eficiente y transparente de los ingresos tributarios para que el aumento en la recaudación se refleje en una mayor inversión productiva. Es urgente elevar la calidad del gasto para convertirlo en fuente de desarrollo económico y no en preocupación por la debilidad de las finanzas públicas. Todo esto no depende de acción alguna en el extranjero.

ENCUESTA DE PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2017-2018

A continuación se presentan las expectativas macroeconómicas para las principales variables al cierre de 2017 y para 2018, con base en la última encuesta realizada entre los integrantes del Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF:

| 2017 | OCTUBRE | NOVIEMBRE | DICIEMBRE |
|---|----------------|------------------|------------------|
| Crecimiento del PIB (%) | 2.10 | 2.10 | 2.10 |
| Inflación (fin de año, %) | 6.30 | 6.30 | 6.50 |
| Balance público tradicional (% del PIB) | -1.50 | -1.50 | -1.50 |
| Tasa de Política Monetaria (fin de año) | 7.00 | 7.00 | 7.25 |
| Empleo IMSS (cambio absoluto) | 687,500 | 710,000 | 725,000 |
| Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$) | 18.40 | 18.90 | 19.00 |
| Cuenta Corriente (% del PIB) | -2.40 | -2.40 | -2.00 |

| 2018 | OCTUBRE | NOVIEMBRE | DICIEMBRE |
|---|----------------|------------------|------------------|
| Crecimiento del PIB (%) | 2.40 | 2.30 | 2.40 |
| Inflación (fin de año, %) | 3.80 | 3.80 | 3.90 |
| Balance público tradicional (% del PIB) | -2.20 | -2.20 | -2.30 |
| Tasa de Política Monetaria (fin de año) | 7.00 | 7.00 | 7.00 |
| Empleo IMSS (cambio absoluto) | 680,000 | 705,000 | 706,450 |
| Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$) | 18.50 | 18.75 | 18.90 |
| Cuenta Corriente (% del PIB) | -2.50 | -2.40 | -2.35 |

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 14 de diciembre de 2017



Presídium

Ing. Adriana Berrocal González
Presidente Nacional 2017

C.P. Fernando López Macari
Presidente Nacional 2018

Lic. Francisco Gutiérrez-Zamora Ferreira
Presidente del Consejo Técnico

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