

BOLETÍN DE PRENSA

17 DE ENERO DE 2017

- *IMEF estima crecimiento del PIB de 1.60% en 2017*
- *Se anticipa elevada incertidumbre que detendrá proyectos de inversión y probable desaceleración en crecimiento y consumo privado durante primer semestre del año*
- *La liberalización de los precios de las gasolineras es una medida sensata que tendrá efectos positivos a mediano y largo plazo, pero se llevó a cabo en un momento complicado.*
- *Es necesario seguir fortaleciendo los fundamentos macroeconómicos de nuestro país y para ello se recomienda reformar la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria.*
- *El IMEF exhorta a la Comisión de Cambios a utilizar instrumentos alternativos que aumenten el impacto de las intervenciones y tengan menor efecto en las reservas internacionales.*
- *Para reducir la incertidumbre y tener un relevo ordenado en el Banco de México, se sugiere nombrar al nuevo Gobernador en las próximas semanas.*

2016: AÑO DE EVENTOS INESPERADOS

2016 fue un año de acontecimientos históricos en los ámbitos político, económico, cultural y social. En los mercados, algunos de estos eventos inesperados generaron una gran volatilidad y es muy probable que la economía de nuestro país haya crecido a una tasa de 2%, de acuerdo a la Encuesta de Perspectivas Económicas del IMEF. Si bien es una tasa cercana a la que ha caracterizado el crecimiento del PIB de México en los últimos veinte años y que ha recibido el adjetivo de “mediocre”, consideramos que vale la pena observar el complicado ambiente económico global en el que nos encontramos.

En este sentido, consideramos conveniente destacar que México se ha mantenido creciendo gracias a las reformas estructurales aprobadas y a pesar de que los beneficios de las mismas han tardado más de lo esperado en notarse. Basta con echar un vistazo a la economía global. Ésta se encuentra en un *impasse* de crecimiento muy bajo (~2.5% o ~1.7% excluyendo China) y en algunos casos en recesión (e.g. Argentina, Brasil, Venezuela y Rusia, por mencionar algunos).

El IMEF reconoce que sin las reformas estructurales, es muy probable que el crecimiento del país hubiera sido menor, la creación de empleos más débil y la inflación más elevada.

EL ALTAMENTE INCIERTO 2017

Cuando pensábamos en posibles choques externos, siempre estaban presentes la ex Unión Soviética, China, Japón y la Eurozona, nunca estaban los Estados Unidos (EE.UU.), pero dos eventos han cambiado este paradigma; primero por haber sido el génesis de la crisis económica-financiera global de 2008-2009 y ahora por el triunfo de un candidato que utilizó la xenofobia, el racismo, la misoginia, el insulto y la amenaza de instrumentar medidas proteccionistas como vehículos para llegar a la presidencia.

EE.UU. ha sido pilar de estabilidad macroeconómica y geopolítica por décadas. Hoy se ha convertido en una fuente de inestabilidad. Este es el ambiente en el que inicia 2017.

En la opinión del Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF, es muy probable que 2017 vuelva a ser un año de mucha incertidumbre, alta volatilidad y más “sorpresas”. Un año con fuertes vientos económicos y geopolíticos, en donde es probable que continuemos viendo resultados diametralmente opuestos a los pronósticos o a lo que las encuestas sugieren.

Por el lado global, tendremos el inicio de la administración de Trump, la continuación del incierto proceso de normalización de tasas de interés del Banco de la Reserva Federal en EE.UU. (Fed), comicios en Holanda, Francia y Alemania -en donde las fuerzas políticas anti-migración y anti-euro han ganado mucho terreno en los últimos años-, así como elecciones presidenciales en Corea del Sur y Hong Kong, entre otras.

Como hemos comentado con anterioridad, consideramos que el triunfo de Trump no es positivo para México. Así, anticipamos una elevada incertidumbre que va a detener la mayoría de los nuevos proyectos de inversión, tanto de empresas extranjeras como mexicanas; lo que probablemente desacelere el ritmo de crecimiento del empleo y tenga un impacto negativo en el consumo privado en el primer semestre de 2017.

En este sentido, lo que más preocupa en el corto plazo es la instrumentación del Impuesto de Ajuste Fronterizo (*Border-Adjustment Tax* o BAT), que podría ser una forma de desincentivar importaciones de compañías en EE.UU. sin que esto represente una inconformidad legal ante la Organización Mundial de Comercio (OMC).

En el IMEF daremos puntual seguimiento a la aprobación o no de este nuevo impuesto y estaremos trabajando en las propuestas de reformas fiscales que podrían hacer frente a las repercusiones negativas que se pudieran tenerse en nuestro país.

Por otro lado, es muy probable que la fuerte depreciación adicional que ha sufrido el peso mexicano en los últimos meses resulte en un mayor traspaso a la inflación. En un ambiente global complejo, consideramos que el tipo de cambio peso-dólar continuará presionado todo el año, máxime a finales de 2017 cuando nos acerquemos al ambiente preelectoral en México.

No obstante lo anterior, en el mediano plazo, con la salida de EE.UU. del TPP (*Trans Pacific Partnership*), China podría entrar al acuerdo y beneficiar a México con obtener un tratado con los países miembros, incluyendo a China, pero manteniendo el TLCAN –aunque

probablemente modificado-, que le permitiría a México continuar una relación comercial privilegiada con EE.UU., frente a otros países del TPP que ya no tendrían acceso. Asimismo, si las políticas proteccionistas de Trump se vuelcan más hacia redimensionar las reglas de contenido de origen del TLCAN, por ejemplo, esto podría también beneficiar a México sobre otros países manufactureros, como China, por ejemplo.

REACCIONES A LA LIBERALIZACIÓN DE LOS PRECIOS DE LAS GASOLINAS Y ENCARECIMIENTO DEL DÓLAR

Es entendible que los fuertes incrementos en los precios de los combustibles generen molestias en la población. Desde 2002 a la fecha no se había registrado un incremento quincenal de más de 3.6% en los precios de la gasolina vs. el aumento promedio actual de 14.4%.

No obstante, es importante entender las causas que explican los fenómenos que estamos observando. Por un lado, consideramos sensata la medida de la liberalización de los precios de las gasolinas, y confiamos que en el mediano plazo se observarán los efectos positivos incluyendo más inversión en el sector, más opciones para el consumidor, mayor competencia y mejor servicio. Desafortunadamente la medida se tuvo que llevar a cabo en un momento complicado tanto global como local.

En México estábamos experimentando el encarecimiento del dólar (cerca de 65% de junio 2014 a la fecha), escándalos de corrupción desde el gobierno federal hasta los estatales, y una deuda pública que creció significativamente (de 38% del PIB en 2012 a 51% si tomamos la definición más amplia de deuda de la SHCP).

Una gran parte de la dinámica adversa que hemos visto desde junio de 2014 sobre el peso (depreciación de 65%), tiene que ver con el fortalecimiento del dólar. El fin del estímulo cuantitativo en los EUA, así como el inicio de la normalización de tasas de interés del Fed son responsables de este fenómeno. De hecho, el dólar se ha apreciado cerca de 22 por ciento en promedio con respecto a las principales divisas emergentes (índice de divisas emergentes de *JPMorgan*).

El resto responde principalmente a cuatro factores:

1. El hecho de que nuestra moneda se utilice como instrumento de cobertura, tema que ha ido disminuyendo con el alza de tasas que ha instrumentado el Banco de México desde el año pasado; el que consideramos más importante por ser estructural.
2. La caída de los precios del petróleo y del volumen de producción, que no sólo provocaron deterioro en las finanzas públicas de nuestro país a pesar de la mayor recaudación producida por la reforma fiscal.
3. La falta de cumplimiento de las metas de deuda pública. Si bien la trayectoria adversa del tipo de cambio ha aportado cerca de 4 puntos porcentuales del PIB al cociente deuda/PIB, se ha aumentado el endeudamiento a pesar de que se tienen los niveles más altos de recaudación en la historia -gracias a una reforma fiscal recaudatoria y acciones más agresivas del SAT-, y se han disminuido los niveles de inversión pública.

4. Especulación sobre la posibilidad de que las políticas de Donald Trump afecten a nuestro país.

ACUERDO PARA EL FORTALECIMIENTO ECONÓMICO Y LA PROTECCIÓN DE LA ECONOMÍA FAMILIAR Y PROPUESTAS

Como se dio a conocer con anterioridad, el acuerdo muestra la voluntad de trabajar conjuntamente entre el gobierno y el sector privado en beneficio de las familias mexicanas. No obstante, falta la ejecución de acciones concretas, de alto impacto y que puedan medirse, para asegurar que no se quede en buenas intenciones o, peor aún, en un anuncio mediático.

En este sentido, el IMEF reitera la necesidad de implementar medidas que brinden certeza a la ciudadanía de un verdadero plan de austeridad, enfocado a acciones que limiten o cancelen de manera inmediata “gastos dispendiosos y prescindibles”, una revisión a conciencia de la estructura gubernamental para reducir y fusionar Secretarías de Estado y mayor transparencia e información de las metodologías de la contabilidad de las finanzas públicas para un adecuado seguimiento de los mercados y analistas.

Asimismo, el IMEF enfatiza la necesidad de que se continúen los esfuerzos para seguir fortaleciendo los fundamentos macroeconómicos de nuestro país, en particular:

1. Con el fin de brindar mayor credibilidad a la trayectoria planteada para reducir el cociente de deuda pública a PIB, el IMEF recomienda que se reforme la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria en tres sentidos:
 - a. El déficit fiscal que se aprueba y al que se tiene que dar cumplimiento se modifique a la definición más amplia que utiliza la SHCP, sin que se excluyan los pagos de deuda de empresas productivas del estado y proyectos de infraestructura de alto impacto;
 - b. Agregar un techo nominal al gasto público, que tenga que ser aprobado por el Congreso; e
 - c. Incorporar la imposibilidad de incurrir en un déficit primario, para asegurar que de ninguna manera la deuda neta adicional en la que se incurra en el futuro sea para pago de intereses.
2. Que la Comisión de Cambios (CC) continúe actuando responsablemente para disminuir los movimientos abruptos en el tipo de cambio al proveer la liquidez necesaria para el funcionamiento del mercado cambiario. En este sentido, el IMEF conmina a la CC a explorar la utilización de otros instrumentos alternativos de intervención como swaps cambiarios, para aumentar el impacto de las intervenciones, con un menor impacto potencial en las reservas internacionales. Sobre todo en casos en donde se percibe una subvaluación de la divisa local.
3. Que el Banco de México continúe actuando responsablemente para atajar el aumento que se ha observado en las expectativas de inflación.
4. Adicionalmente se reitera la conveniencia reducir la incertidumbre y tener un relevo ordenado en el Banco de México, por lo que se llama a realizar el nombramiento del nuevo Gobernador en las próximas semanas.

Esperamos que este acuerdo contemple a su vez modificaciones fiscales que incentiven la inversión, promuevan el ahorro y asimismo doten al sistema tributario de mayor seguridad jurídica. En el IMEF estamos trabajando para realizar diversas propuestas al régimen tributario a fin de alcanzar estos fines.

ENCUESTA DE PERSPECTIVAS ECONÓMICAS 2016-2018

A continuación se presentan las expectativas macroeconómicas para las principales variables al cierre de 2016, 2017 y 2018, con base en la última encuesta que realiza entre los integrantes el Comité Nacional de Estudios Económicos del IMEF:

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2016

	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	ENERO 2017
Crecimiento del PIB (%)	2.00	2.00	2.00	2.00
Inflación (fin de año, %)	3.30	3.35	3.40	3.36*
Balance público tradicional (% del PIB)	-3.00	-3.00	-3.00	-3.00
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	5.00	5.50	5.50	5.75%*
Empleo IMSS (cambio absoluto)	639,310	640,000	641,956	732,591*
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	18.90	20.25	20.51	20.6194*
Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.10	-3.10	-3.05	-3.00

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 13 DE ENERO DE 2017

*Observado

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2017

	OCTUBRE	NOVIEMBRE	DICIEMBRE	ENERO 2017
Crecimiento del PIB (%)	2.30	1.70	1.70	1.60
Inflación (fin de año, %)	3.50	4.00	4.00	4.70
Balance público tradicional (% del PIB)	2.50	-2.80	-2.80	-2.80
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	5.50	6.13	6.25	6.75
Empleo IMSS (cambio absoluto)	670,000	610,000	610,000	600,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	18.80	21.00	21.00	21.60
Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.0	-3.00	-3.00	-3.00

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 13 DE ENERO DE 2017

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2018

	ENERO 2017
Crecimiento del PIB (%)	2.20
Inflación (fin de año, %)	3.90
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.00
Empleo IMSS (cambio absoluto)	630,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.69
Cuenta Corriente (% del PIB)	-3.00

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 13 DE ENERO DE 2017



Presídium

Ing. Adriana Berrocal González
Presidente Nacional

Lic. Francisco Javier Gutiérrez-Zamora Ferreira
Presidente del Consejo Técnico

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

Lic. Nora Morales Rodríguez
Presidente del Comité Técnico Nacional de Estudios Fiscales