

BOLETÍN DE PRENSA

21 DE FEBRERO DE 2017

RESUMEN

- *Para el IMEF, continuará la incertidumbre global en torno a las políticas de la nueva administración en los EE.UU. y en este contexto, preocupa la instrumentación del impuesto de ajuste fronterizo (conocido como BAT, Border Adjustment Tax), que podría incidir negativamente en el comercio internacional.*
- *Respecto a México, el IMEF estima que el aparente abandono del impuesto sobre las remesas familiares, la no activación del artículo 2205 del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y las dificultades internas que enfrenta el presidente Trump en su país, son factores que disminuyen la posibilidad de un escenario catastrófico para nuestro país en cuanto a la relación bilateral con los EE.UU.*
- *El IMEF considera conveniente que las negociaciones del TLCAN se realicen primordialmente a través de canales institucionales, por los expertos en negociaciones comerciales internacionales, con total transparencia y objetivos claros que incluyan a los sectores de telecomunicaciones y comercio electrónico, sin abrir todo el TLCAN a revisión y negociación.*
- *Para el IMEF es correcta la política de liberalización de los precios de las gasolinas, y el gobierno no debe titubear en proseguir con el programa planteado y dado a conocer en diciembre pasado a fin de no abonar a una mayor incertidumbre y lograr los resultados esperados en el mediano y largo plazo.*
- *Respecto a la emisión de deuda de Pemex, el IMEF considera que la paraestatal está aprovechando la oportunidad para salir a los mercados y cubrir buena parte de sus necesidades financieras acorde a su nuevo plan de negocios, el cual se percibe que va en la dirección correcta y ha sido bien recibido por los inversionistas internacionales.*
- *El IMEF revisa a la baja su pronóstico de crecimiento para 2017, ubicando al PIB en 1.5%, a diferencia del 1.6% del mes previo.*
- *El IMEF considera probable la generación de nuevas presiones inflacionarias y estima una inflación a fin de este año de 5.3%, cifra superior al 4.7% estimada el mes pasado. Con ello anticipamos que la Junta de Gobierno del Banco de México tendrá que volver a aumentar la tasa de referencia. En este sentido, el IMEF pronostica que la tasa de referencia terminará el año en 7.25%, 100 puntos base sobre la tasa actual de 6.25%.*

- *El IMEF ha invitado a la pronta designación del nuevo Gobernador del Banco de México ya que opinamos que el retrasar el relevo extiende la incertidumbre sobre el rumbo que seguirá la política monetaria.*
- *En este sentido, la opinión del IMEF es que la mayor restricción monetaria debe ser parte de un programa integral que incluya como prioridad acciones concretas y de alto impacto para disminuir el gasto público y lograr un mayor control presupuestal.*
- *En cuanto a las acciones contra la corrupción el IMEF ve con preocupación que nuevamente se haya postergado la elección del Fiscal Anticorrupción, pieza clave para lograr que el nuevo Sistema Nacional Anticorrupción (SNA) funcione adecuadamente desde el arranque, y recomienda un proceso de selección con una profunda investigación de antecedentes e intereses de los candidatos.*

ECONOMÍA GLOBAL

- La economía global continúa dominada por temas geopolíticos, particularmente en los EE.UU., así como la desincorporación del Reino Unido de la Unión Europea (*Brexit*) y la posibilidad de que el resultado de las elecciones generales en Francia sea un gobierno de ultra-derecha, que implique la salida de dicho país de la Unión Monetaria Europea, entre otras políticas propuestas.
- La nueva administración de los EE.UU. ha tenido un inicio marcado por dificultades para terminar de formar su gabinete, así como la instrumentación de una política migratoria – dirigida a algunos países cuya religión es mayoritariamente el islam-, que hasta el momento ha sido declarada como anti-constitucional y un ataque constante a los medios de comunicación, acusándolos de difundir “noticias falsas”.
- En este sentido, continúa la incertidumbre relacionada con las políticas que la nueva administración en EE.UU. podría instrumentar, en donde destaca la preocupación sobre las políticas de carácter fiscal y de proteccionismo comercial.
- Por el lado fiscal, la posibilidad de que el Presidente Trump pueda lograr la aprobación de una disminución significativa del impuesto sobre la renta, sobre todo a nivel corporativo, ha propiciado optimismo sobre un mayor crecimiento de la economía estadounidense y ha impulsado a los mercados accionarios, principalmente de este país. No obstante lo anterior, la reforma fiscal que se pretende instrumentar podría incluir un impuesto de ajuste fronterizo (conocido como BAT, *Border Adjustment Tax*), que podría incidir negativamente en el comercio internacional.

ECONOMÍA MEXICANA

- En México, la mayoría de los datos económicos recientes –con excepción del indicador de confianza del consumidor-, parecen señalar que no ha habido ninguna afectación por las políticas que desea instrumentar el nuevo Presidente de los EE.UU. Sin embargo, existe abundante evidencia anecdótica de empresas que han congelado o pospuesto

nuevos proyectos de inversión, al estar a la espera de que se defina qué es lo que va a ocurrir con la relación bilateral entre ambos países.

- No obstante lo anterior, juzgando por la apreciación significativa que ha observado el peso mexicano frente al dólar desde el 20 de enero – en que tomó posesión el Presidente Trump- a la fecha, los inversionistas globales están reflejando una percepción aparentemente menos preocupante respecto de México. En este sentido, la percepción puede estar fundamentada en que el andamiaje político que lo rodea no lo vaya a permitir o porque se ha dado cuenta de que las cadenas de valor entre ambos países están tan intrínsecamente relacionadas, que dañarlas no sólo afecta a México, sino que afectaría negativamente a los EE.UU.
- Consideramos que el aparente abandono a la imposición de un impuesto sobre las remesas familiares así como el hecho de que la administración de Trump no haya activado el artículo 2205 del TLCAN que le permitiría salir de dicho tratado seis meses después -siendo una indicación de que se desea renegociar, más que salirse-, están disminuyendo la probabilidad de un escenario catastrófico para nuestro país.
- Hacia adelante, consideramos como tema clave para definir las expectativas, incrementar la confianza y mitigar la incertidumbre, la definición de los parámetros de la negociación del TLCAN. En el IMEF pensamos que el proceso de negociación debe manejarse por cauces institucionales (no “tras bambalinas”), encabezado por nuestros expertos en negociaciones comerciales internacionales, con transparencia sobre los objetivos a lograr y una constante comunicación sobre los avances del proceso. Asimismo, en nuestra opinión, sería muy deseable que se dejen fuera de discusión los temas de acceso a mercados, como la utilización de aranceles, tarifas, cuotas y cupos.
- En nuestra opinión, la fuerte caída que sufrió el indicador de confianza del consumidor en enero refleja primordialmente la desazón de la población con el incremento significativo de los precios de la gasolina en enero y la falta de cumplimiento del estado de derecho cuando se llevaron a cabo los saqueos, más que un desánimo para comprar bienes hacia delante.
- Por otro lado, la apreciación que se ha observado en el tipo de cambio, así como la estabilidad que ha caracterizado al precio internacional de la gasolina, han permitido al Gobierno Federal poder dejar los precios de las gasolinas sin cambio después del 3 de febrero. Sin embargo, anticipamos que éstos puedan aumentar en los próximos meses debido a dos factores: (1) la posibilidad de que el tipo de cambio peso-dólar sufra otra ola de alta volatilidad debido al avance de alguna política anti-comercio de Trump o un mal resultado en las elecciones en Francia; así como (2) el aumento estacional en el precio internacional de las gasolinas debido al inicio de la “temporada de manejo” en los EE.UU.
- El IMEF reitera su posición al calificar la medida de liberalizar los precios de las gasolinas como correcta para asegurar la competencia en el sector y ofrecer en el mediano y largo plazo mejores precios y servicio para los consumidores. Como cualquier medida de esta índole, implica en el corto plazo ajustes que son delicados desde el punto de vista político y de afectación social. No obstante, en aras de la certidumbre y de que en el largo plazo habrá un beneficio económico para la sociedad, el gobierno no debe titubear en aplicar el programa acordado y evitar sucumbir ante presiones de índole política.

- En cuanto a la emisión de deuda reciente que llevó a cabo Pemex -en donde colocó 4,250 millones de euros en bonos con vencimiento en 4, 7 y 11 años-, el IMEF destaca que la buena recepción que tuvo en los mercados financieros internacionales refleja la confianza en los avances que se han logrado con el plan de negocios 2017-2021, e insta tanto al Gobierno Federal como a los directivos de Pemex continuar con su implementación para alcanzar el objetivo de lograr el equilibrio financiero y consolidar las promesas de la reforma energética.
- En este entorno se han continuado revisando a la baja los pronósticos de crecimiento del PIB de nuestro país para 2017, reflejando el alto nivel de incertidumbre que se vive. El Comité Nacional de Estudios Económicos (CNEE) del IMEF disminuyó la media de su expectativa de 1.6% en enero, a 1.5% en febrero.
- Por su parte, los últimos datos del Indicador IMEF Manufacturero y No manufacturero reflejan que se agudizó la debilidad de la actividad económica al iniciar 2017 y de forma más evidente, en el sector no manufacturero, cuyo Índice cayó 1.4 puntos al situarse en 47.1 unidades, acumulando así cuatro meses en zona de contracción. Su tendencia-ciclo disminuyó 0.8 puntos para ubicarse en 47.4 unidades; cifra más baja desde julio de 2009.
- Adicionalmente se ve probable que se generen nuevas presiones inflacionarias para este año: en el IMEF esperamos por ahora una inflación de 5.3% para 2017. Los resultados recientes de inflación observaron incrementos inusualmente altos en algunos renglones como loncherías, restaurantes y vivienda propia, que si bien todavía no pueden considerarse como reflejo de presiones por el lado de la demanda, son focos amarillos para el Banco de México y la conducción de la política monetaria.
- Así, anticipamos que la Junta de Gobierno del Banco de México en algún momento tenga que volver a aumentar la tasa de referencia, sobre todo para ratificar el compromiso del Banco de México con el objetivo de inflación de 3%, que se alcanzó en 2015 al haber quedado en 2.13%, mientras que en 2016 fue de 3.36%. En este sentido, el consenso actual entre los miembros del CNEE del IMEF es que la tasa de referencia terminará el año en 7.25%, de 6.25% actualmente.
- En particular, consideramos que el alza reciente de la tasa de referencia se llevó a cabo por cuatro razones:
 - (1) **Nuevas presiones inflacionarias.** Si bien Banxico ha estado 'combatiendo' presiones inflacionarias desde al año pasado, éstas han provenido de la depreciación cambiaria primordialmente. Hoy por hoy, nuestro país enfrenta nuevas presiones inflacionarias, principalmente de traspaso de tipo de cambio adicional, así como de los incrementos que hemos observado tanto en los precios de las gasolinas como del gas LP;
 - (2) **Los posibles efectos de 'segundo orden'.** Debido a que en México tanto las expectativas como el tipo de cambio son los canales de transmisión de política monetaria más importantes — sobre los impactos de los canales de demanda agregada y de crédito —, consideramos altamente relevante actuar ahora para que los nuevos choques de inflación no contaminen otros precios;

(3) **Dar señales de consistencia.** El objetivo de inflación del Banco de México se estableció a inicios de este siglo y nos tomó más de una década llegar de manera contundente a este 3%. En este sentido, consideramos que es trascendental tomar las acciones necesarias para dar la señal tanto a los participantes de los mercados como de la economía, que se desea consolidar el arribo a este objetivo, máxime que probablemente nos encontraremos varios meses lejos de éste e inclusive por arriba del intervalo de variación de uno por ciento (*i.e.* por arriba de 4%) y fortalecer las finanzas públicas.

(4) **Complementar otras medidas para lograr un superávit primario.** Si bien consideramos que el gobierno federal está llevando a cabo un esfuerzo muy importante por cumplir con sus objetivos de lograr un superávit primario —que no tenemos desde 2008— así como detener la trayectoria ascendente del cociente deuda a PIB (nominal), las perspectivas de crecimiento de la economía este año así como la fuerte depreciación que ha sufrido el peso frente a varias monedas en los últimos 30 meses, está haciendo que sea más complejo lograrlo a pesar de la pretendida austeridad fiscal. En este sentido la opinión del IMEF es que la mayor restricción monetaria debe ser parte de un programa integral que incluya como prioridad acciones concretas y de alto impacto para disminuir el gasto público y lograr un mayor control presupuestal que prevenga resultados como los observados recientemente por la Auditoría Superior de la Federación.

- Por otra parte, en el IMEF consideramos fundamental dar plena certidumbre sobre el rumbo que seguirá la política monetaria en el corto, mediano y largo plazo. Si bien es tranquilizador contar con el experto liderazgo del Dr. Agustín Carstens, vemos conveniente ir trabajando en un relevo que dé certidumbre a los mercados con una visión de futuro y reafirme la independencia del Banco de México.

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 que realiza entre sus integrantes el CNEE del IMEF:

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2017

| | DICIEMBRE | ENERO | FEBRERO |
|---|-----------|---------|---------|
| Crecimiento del PIB (%) | 1.70 | 1.60 | 1.50 |
| Inflación (fin de año, %) | 4.00 | 4.70 | 5.30 |
| Balance público tradicional (% del PIB) | -2.80 | -2.80 | -2.80 |
| Tasa de Política Monetaria (fin de año) | 6.25 | 6.75 | 7.25 |
| Empleo IMSS (cambio absoluto) | 610,000 | 600,000 | 580,000 |
| Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$) | 21.00 | 21.60 | 22.00 |
| Cuenta Corriente (% del PIB) | -3.00 | -3.0 | -3.0 |

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 9 DE FEBRERO DE 2017

ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2018

| | ENERO | FEBRERO |
|---|----------------|----------------|
| Crecimiento del PIB (%) | 2.20 | 2.20 |
| Inflación (fin de año, %) | 3.90 | 4.00 |
| Balance público tradicional (% del PIB) | -2.50 | -2.50 |
| Tasa de Política Monetaria (fin de año) | 7.00 | 7.25 |
| Empleo IMSS (cambio absoluto) | 630,000 | 637,500 |
| Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$) | 21.69 | 21.50 |
| Cuenta Corriente (% del PIB) | -3.00 | -3.00 |

Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/9 DE FEBRERO E DE 2017

ACCIONES CONTRA LA CORRUPCIÓN

Respecto a la integración del primer Comité de Participación Ciudadana del Sistema Nacional Anticorrupción (SNA), el IMEF opina que aunque los elegidos parecen profesionales de gran capacidad, todos son o han sido servidores públicos; por ello, considera de gran importancia ampliar los perfiles y captar profesionales de la iniciativa privada, con ética probada en los negocios y en la implementación de mejores prácticas y de esta forma garantizar que el Consejo sea un verdadero vigilante de los intereses ciudadanos.

En torno a la elección del Fiscal Anticorrupción, el IMEF observa que el tema se ha politizado en extremo lo que ha llevado a que el proceso haya sido retrasado en varias ocasiones. Bajo este contexto, el IMEF considera que el proceso de selección necesita una investigación de antecedentes e intereses mucho más profunda de lo que se ha hecho hasta ahora. La elección de dicho fiscal es de vital importancia para lograr que el nuevo SNA funcione adecuadamente desde el arranque y por tal razón es deseable ver más candidatos provenientes de la iniciativa privada, menos comprometidos por los intereses del sector público o sujetos a los vaivenes políticos.



Presídium

Ing. Adriana Berrocal González
Presidente Nacional 2017

Lic. Francisco Gutiérrez-Zamora Ferreira
Presidente del Consejo Técnico

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