

# BOLETÍN DE PRENSA

16 DE MAYO DE 2017

## RESUMEN

- Los riesgos geopolíticos se han mitigado. El resultado electoral de Francia y la incapacidad de los EE.UU. para instrumentar nuevas políticas en contra del comercio mundial, han contribuido a un mejor panorama, reflejado en el índice de volatilidad del S&P500, conocido como "VIX", el cual se ubica en sus niveles más bajos de las últimas dos décadas.
- Aunque marginal, existe una mejor perspectiva de crecimiento global. Desde la crisis de 2008-2009, el FMI revisó por primera vez al alza sus proyecciones de crecimiento económico mundial para 2017, de 3.4% a 3.5% y los índices bursátiles de una gran cantidad de países, se encuentran en niveles máximos históricos.
- En México se detuvo la tendencia de revisión de pronósticos de crecimiento a la baja y de tipo de cambio al alza y ahora, por segunda vez consecutiva, la Encuesta de Perspectivas Económicas del IMEF revisa al alza el crecimiento del PIB para 2017, ubicándolo en 1.70, de 1.55 registrado el mes previo y el tipo de cambio peso-dólar se revisa a la baja de 20.50 en abril, a 20.25 en mayo.
- No obstante lo anterior, el fuerte incremento de los precios de las gasolinas a principios del año, así como un mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio que observó de mediados de 2014 a inicios de este año, han continuado presionando al alza la inflación anual. La encuesta del IMEF la ubica en mayo en 5.60 por ciento.
- Se aprecia que el ciclo de política monetaria, seguida por el Banco de México desde diciembre de 2015, puede estar cerca de terminar, a la luz del pronóstico del nivel de tasa de interés de referencia para fin de año. Hacia delante, no sólo la dinámica de la inflación y del tipo de cambio, sino el ciclo de normalización de política monetaria de países desarrollados, particularmente el de los EE.UU., continuará siendo un reto importante para la instrumentación de política monetaria del Banco de México.
- Respecto al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y a pesar de las amenazas recientes, han disminuido los riesgos de que EE.UU. se separe del mismo.
- Ante la probable aprobación de una reforma fiscal en los EE.UU., se perciben retos y beneficios para México, relacionados a una probable disminución de la tasa del ISR en los EE.UU., lo cual podría restar competitividad a las empresas ubicadas en territorio mexicano.
- El IMEF reitera su propuesta de buscar una reforma fiscal estructural para introducir reformas que incentiven la inversión, promuevan el ahorro y doten al sistema tributario de mayor seguridad jurídica. Una reforma viable es ajustar a la baja la tasa corporativa de las empresas y revisar la base del impuesto, reintroducir un régimen de reinversión de utilidades y la generalización del IVA.

## ECONOMÍA GLOBAL

Los riesgos geopolíticos se han mitigado. Si bien el resultado de la elección en Francia cambió el paradigma político de esta nación, consideramos importante enfatizar que no ganó el aislacionismo económico y migratorio que planteaba la candidata de ultra-derecha Le Pen. Las propuestas del flamante inquilino del Palacio del Elíseo, Macron, están orientadas hacia la integración europea, la tolerancia y el impulso de reformas económicas del lado del mercado.

Por otro lado, en Estados Unidos la nueva administración no ha podido llevar a cabo la gran mayoría de las promesas que se hicieron en campaña para instrumentarse durante los primeros cien días de gobierno, marca alcanzada el 30 de abril pasado. Sobre todo porque el tipo de políticas que se encontraban en la agenda de los primeros 100 días, en su mayoría, se caracterizaban por tener efectos dañinos de largo plazo para la economía norteamericana.

En este sentido, las únicas dos promesas de campaña que pudo cumplir fueron: (1) La salida de Estados Unidos de las negociaciones del Tratado Transpacífico (TTP), en donde no se requirió aprobación legislativa alguna; y (2) la designación de Neil Gorsuch para integrar la Suprema Corte de Justicia de Estados Unidos, en donde se requirió ratificación del Senado.

Un evento relevante reciente en los EE.UU. fue la presentación de un proyecto de reforma fiscal. Dicho proyecto, que solo consistió en una cuartilla, delineó los aspectos que se desean modificar, pero no contó con un análisis sobre los objetivos que desean lograr en términos de crecimiento económico, impulso a la inversión y equidad de la carga fiscal, así como lo que puede significar para las finanzas públicas de ese país.

Por ejemplo, entre las propuestas que se plantearon se encuentran la reducción de la tasa de impuesto sobre la renta corporativo de 35% a 15% y si bien no se cuenta con muchos detalles, el Comité Nacional de Estudios Económicos (CNEE) del IMEF considera que las modificaciones que se proponen no son “fiscalmente neutrales” en torno a la recaudación de impuestos ni en el corto, ni en el mediano plazo.

Sin embargo, consideramos altamente probable que se apruebe una reforma fiscal “atenuada”, así como un programa de desregulación y otro de infraestructura. En este último se plantea impulsarlo con asociaciones público-privadas, debido a que no se ve fácil aprobar presupuestos de mediano plazo. La probabilidad de que se instrumenten estas tres políticas en los EE.UU. ha continuado siendo un apoyo importante de los mercados financieros internacionales.

Asimismo, contribuyendo al buen ánimo de los mercados, en su más reciente actualización de pronósticos macroeconómicos, el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó por primera vez al alza sus proyecciones de crecimiento económico mundial para 2017 de 3.4% a 3.5%. A pesar de no ser una revisión significativa *per se*, la mayoría de los analistas y los medios destacaron que esta ha sido la primera vez que el FMI revisa un pronóstico de crecimiento al alza desde la crisis económico-financiera global de 2008-2009.

Por su parte, la mayoría de la información económica reciente de alta frecuencia –incluyendo los reportes corporativos de las empresas que cotizan en bolsa a nivel global-, también ha

brindado apoyo a sostener una visión más optimista en torno al crecimiento económico mundial. No por nada los índices bursátiles de una gran cantidad de países, particularmente de las economías avanzadas, se encuentran en niveles máximos históricos y por su parte, reflejando también la reducción en la percepción de riesgos geopolíticos, el índice de volatilidad del S&P500, conocido como “VIX”, se ubica actualmente en sus niveles más bajos en más de 20 años.

Sin embargo, cabe señalar que continúan las preocupaciones sobre temas geopolíticos, así como retos económico-financieros altamente relevantes hacia delante. En cuando al tema geopolítico, los retos se perciben más de carácter beligerante. Tal es el caso de las amenazas del gobierno de Corea del Norte, que hace resonar en el mundo cuando lleva a cabo lanzamientos de misiles balísticos, que si bien han probado ser de muy corto alcance, se tiene conocimiento de que existe una probabilidad alta de que éstos pudieran transportar una ojiva nuclear.

Asimismo, los ataques terroristas –incluyendo los ciber-ataques-, en particular los relacionados con el Estado Islámico, continuarán siendo temas relevantes para los mercados financieros y para la economía global.

Por otro lado, entre los retos económico-financieros se encuentran los procesos de normalización de política monetaria de los bancos centrales de los países desarrollados, particularmente el de Estados Unidos, que amenaza con acelerarse y las consecuencias que esto podría tener, particularmente en las economías emergentes, que en muchos casos apenas se están estabilizando en torno al deterioro de sus términos de intercambio debido a los bajos precios de los *commodities*.

### **ECONOMÍA MEXICANA**

En línea con un mejor panorama de crecimiento global y la percepción de menores riesgos geopolíticos, en México no solamente se detuvo la tendencia de revisión de pronósticos de crecimiento a la baja y de tipo de cambio al alza, sino que ahora es la segunda vez consecutiva que la media de las proyecciones de los miembros del CNEE del IMEF para el crecimiento económico de 2017 se revisa al alza (de 1.4% en marzo, a 1.55% en abril y a 1.70% en mayo) y aunque en menor medida, la del tipo de cambio peso-dólar se revisa a la baja (de 21.19 en marzo, a 20.50 en abril y a 20.25 pesos por dólar en mayo).

En este sentido, cabe señalar que entre los miembros del CNEE del IMEF ha resonado la posibilidad de que los riesgos políticos que podrían engendrar los resultados de los procesos electorales del próximo 4 de junio –a nivel estatal y municipal-, con visos hacia la elección presidencial de 2018, podrían poner algo de presión en el tipo de cambio peso-dólar hacia delante.

Por su parte, el fuerte incremento de los precios de las gasolinas a principios del año, así como un mayor traspaso de la depreciación del tipo de cambio que observó de mediados de 2014 a inicios de este año, han continuado presionando la inflación anual al alza y es así como también lo refleja el pronóstico de la encuesta que se realiza entre los miembros del CNEE del IMEF (de 5.3% en marzo, a 5.5% en abril y a 5.6% en mayo).

Sin embargo, se aprecia que el ciclo de política monetaria que ha seguido el Banco de México desde diciembre de 2015, podría estar por terminar hacia la segunda mitad de 2018. Hacia delante, no sólo la dinámica de la inflación y del tipo de cambio, sino el ciclo de normalización de política monetaria de países desarrollados, particularmente el de los EE.UU., continuará siendo un reto importante para la instrumentación de política monetaria del Banco de México.

Entre los riesgos geopolíticos que se han mitigado, para México se aprecia claramente una disminución importante en el riesgo de que los EE.UU. salgan del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), a pesar de amenazas recientes. Asimismo, la ratificación de Robert Lighthizer como Representante de Comercio de los Estados Unidos (USTR) –en conjunción con la realidad que enfrenta este país en torno a los aranceles que aplicarían bajo las reglas de la Organización Mundial de Comercio (OMC), en caso de que saliera del tratado y la integración de cadenas productivas entre México y los EE.UU.-, auguran no solo una menor probabilidad de salida de los EE.UU. del TLCAN, sino de que se lleve a cabo una renegociación inclinada más hacia una actualización del tratado, que a un esquema de pseudo-imposiciones, como se ha amenazado con anterioridad.

Es importante señalar que si bien es posible la aprobación de una reforma fiscal de carácter expansivo en los EE.UU., ésta puede tener beneficios para la economía mexicana y es altamente probable que también imponga retos. En particular, debido a la posible disminución de la tasa de Impuesto Sobre la Renta (ISR) en los EE.UU., lo cual podría restar competitividad a las empresas ubicadas en territorio mexicano.

En el IMEF estaremos muy pendientes sobre el cauce de esta propuesta, así como a la originalmente planteada por los Congresistas Republicanos, a efecto de determinar la manera en la se debería ajustar nuestro marco tributario con el fin de no perder atractivo y competitividad.

En el IMEF hemos sostenido -incluso antes del planteamiento de estas posibles reformas fiscales en los EE.UU.-, que el sistema tributario mexicano requiere de una reforma fiscal estructural, como en su momento lo fue la reforma energética. Consideramos que es momento de introducir reformas que incentiven la inversión nacional y extranjera, promuevan el ahorro y doten al sistema tributario de mayor seguridad jurídica. Una reforma viable propuesta por el IMEF, es ajustar a la baja la tasa corporativa de las empresas. No se trata de emprender una “guerra de tasas” con el país vecino; pero sí consideramos necesario reducir la tasa del impuesto sobre la renta por lo menos al 28%, tasa que teníamos anteriormente.

Por otro lado y de manera paralela a la disminución de tasas, creemos que debe re introducirse un régimen de reinversión de utilidades, de manera tal que aquellas empresas que reinviertan sus utilidades, puedan diferir una parte del impuesto hasta en tanto se distribuyan dividendos. Esta medida incentivaría la inversión.

Asimismo, creemos que la base del impuesto sobre la renta de las empresas debe ser revisada. Desde la reforma fiscal de 2014, la base del impuesto fue ampliada “artificialmente”, impidiendo la deducción de erogaciones indispensables, como por ejemplo un porcentaje de la nómina.

No se soslaya que las medidas anteriores implicarían una disminución en la recaudación del ISR, al menos en los primeros años, pero a la postre derivarían en mayor inversión y crecimiento, lo que a su vez generaría mayor recaudación.

Ante una posible disminución en la recaudación, ésta se podría compensar con reformas ya planteadas con anterioridad por el IMEF, como es el caso de la generalización del IVA. El hecho de contar con tratamientos especiales en la materia, impide que este impuesto indirecto alcance su potencial.

Diversos estudios han demostrado que el establecimiento de tasas diferenciadas es tremendamente regresivo, pues favorece más a quienes más consumen y no a los que se pretende proteger con la exención. En todo caso, podrían implementarse subsidios direccionados a los deciles de la población que se vieran afectados por la generalización de la tasa.

Sin duda alguna, las propuestas de reforma en torno a la generalización del IVA y otras modificaciones al régimen fiscal que el IMEF ha presentado con anterioridad -derivadas de discusiones en el Comité Técnico Nacional de Estudios Fiscales del IMEF-, podrían ser más asequibles en el entorno actual y en caso de instrumentarse, mejorarían las condiciones fiscales y económicas del país.

### 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 sus integrantes el CNEE del IMEF:

#### ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2017

	MARZO	ABRIL	MAYO
Crecimiento del PIB (%)	1.40	1.55	<b>1.70</b>
Inflación (fin de año, %)	5.30	5.50	<b>5.60</b>
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.60	-2.60	<b>-2.50</b>
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.25%	7.25%	7.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	584,000	595,000	<b>611,500</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.19	20.50	<b>20.25</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.90%	-2.85	<b>-2.80</b>

*Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 11 de mayo de 2017*

**ENCUESTA MENSUAL DE EXPECTATIVAS IMEF 2018**

	<b>MARZO</b>	<b>ABRIL</b>	<b>MAYO</b>
Crecimiento del PIB (%)	2.15	2.15	<b>2.20</b>
Inflación (fin de año, %)	3.95	3.90	3.90
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	-2.50	-2.50
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.28	7.25%	7.25%
Empleo IMSS (cambio absoluto)	640,000	650,000	650,000
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	21.50	20.70	<b>20.00</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.90	-2.90	<b>-2.80</b>

*Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 11 de mayo de 2017*



**Presídium**

**Ing. Adriana Berrocal González**  
Presidente Nacional 2017

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

**Mtra. Delia María Paredes Mier**  
Miembro del Comité Nacional de Estudios Económicos