

# BOLETÍN DE PRENSA

12 DE SEPTIEMBRE DE 2017

## RESUMEN

- *La actividad económica global continúa consolidándose. La discusión actual gira en torno a si ya se alcanzó el PIB potencial -al menos en las economías desarrolladas-, o si todavía faltan mayores tasas de crecimiento para lograrlo*
- *El IMEF considera que si bien hay avances, aún no se han disipado los riesgos de que se paralicen las negociaciones del TLCAN o que el Presidente de los EE.UU. cumpla sus amenazas de salirse del mismo. Se destaca la incorporación de temas como los salarios mexicanos y las reglas de contenido regional en la próxima ronda de conversaciones, y la mayor probabilidad de lograr un acuerdo tripartita favorable para todos.*
- *Para el IMEF, resulta positivo que el crecimiento económico hasta ahora registrado, sea mayor a lo anticipado y que se haya mejorado la calificación crediticia de México gracias a los esfuerzos de consolidación fiscal de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).*
- *Con respecto al mes pasado, el IMEF revisa al alza su perspectiva de crecimiento para 2017, al ubicarla de 2.05 a 2.15%; para 2018, la tasa se incrementa de 2.35 a 2.40%. La expectativa de inflación se incrementa de 6 a 6.20% para 2017, y disminuye de 3.90 a 3.80% para 2018.*
- *Respecto al Paquete Económico 2018 que la SHCP entregó el viernes pasado a la Cámara de Diputados, el IMEF considera, en general, positiva la sobriedad de los supuestos utilizados en los Criterios Generales de Política Económica, así como refrendar el compromiso de consolidación fiscal, pero se observa que se continúa postergando la oportunidad de realizar una reforma integral en beneficio del país.*
- *Dentro de las reformas que dejaron de realizarse y que el IMEF considera que estimularían el crecimiento, se encuentra la disminución de la tasa general del impuesto sobre la renta (ISR) y la generalización de la tasa del impuesto al valor agregado (IVA). El IMEF espera que el Ejecutivo Federal y el Congreso de la Unión estén abiertos a realizar las modificaciones anteriores en el caso de que Estados Unidos baje su propia tasa del ISR; de lo contrario, nuestro país podría enfrentar una pérdida de competitividad importante ante nuestro principal socio comercial y el mayor generador de inversión extranjera directa.*
- *El IMEF exhorta a nuestros legisladores a discutir de manera responsable el presupuesto y enfocarse en el esfuerzo de consolidación fiscal con el menor costo para el país en términos de recorte a inversiones en infraestructura relevante y gasto social eficiente.*

## ECONOMÍA GLOBAL

La actividad económica global continúa consolidándose. El PIB de los Estados Unidos y la Eurozona crecieron respectivamente 3% y 2.6% en el segundo trimestre del año, con respecto al trimestre anterior (tasa anualizada). Asimismo, China registró un crecimiento anual de 6.9 % en 2T17.

En este sentido, la discusión entre grupos de economistas relevantes en bancos centrales, instituciones multilaterales y la academia es si ya se alcanzó el PIB potencial, -al menos en las economías desarrolladas-, o si todavía faltan mayores tasas de crecimiento para lograrlo.

La divergencia de opiniones provoca dos dudas fundamentales:

(1) Si ya se llegó al PIB potencial, ¿por qué no se han observado presiones inflacionarias y qué tan cerca nos encontraremos de la siguiente fase del ciclo (i.e., recesión)?

(2) La ausencia de presiones inflacionarias relevantes ¿se encuentra bien fundamentada justamente porque no se ha alcanzado el PIB potencial? Y entonces se cuestiona mucho si será prudente disminuir o retirar el estímulo monetario que se instrumentó desde la crisis económico-financiera global de 2008-2009.

Si bien el Fondo Monetario Internacional (FMI), por ejemplo, se ha inclinado por apoyar la segunda explicación, la mayoría de los miembros del Comité Nacional de Estudios Económicos (CNEE) del IMEF se han decantado por considerar que la teoría (1) se encuentra más cercana a la realidad y que es el choque tecnológico -y las presiones desinflacionarias que conlleva-, lo que han provocado el extraño fenómeno de alto crecimiento, prácticamente sin inflación.

No obstante lo anterior, ambas teorías llaman a la prudencia en términos de política económica, sobre todo en cuanto a política monetaria se refiere. El problema adicional que esto plantea, es que los países emergentes no han vivido las coordenadas económicas de alto crecimiento y baja inflación simultáneamente y han tenido que instrumentar políticas fiscales y monetarias restrictivas en algunos momentos de la post-crisis para paliar presiones inflacionarias o depreciación de sus monedas. Tal ha sido el caso de México en los últimos 18 meses, así como de varios países exportadores de *commodities*, que inclusive, en algunos casos ya instrumentaron ciclos de política monetaria laxa recientemente, como es el caso de Brasil, por ejemplo.

El IMEF ha comentado en diferentes ocasiones, que este panorama global ha estado ensombrecido por riesgos geopolíticos significativos, que han elevado los niveles de incertidumbre de manera intermitente y que no sólo han impactado a los mercados financieros internacionales, sino que han nublado las decisiones de política económica también. Adicionalmente el mundo ha tenido que aprender a vivir con un nuevo estilo de liderazgo, ejemplificado por Donald Trump, además del preocupante escalamiento de las tensiones políticas con el gobierno de Corea del Norte.

Hacia delante, consideramos que será muy importante dar seguimiento a la evolución de diversos conflictos geopolíticos y analizar sus consecuencias para poder tomar las mejores decisiones en términos de política económica, sobre todo en países donde reine la racionalidad económica entre sus dirigentes.

En particular, deberá prestarse atención a:

- (1) la reducción del balance del Banco de la Reserva Federal de los EE.UU. (Fed) y la posibilidad de alza de tasas, en vísperas de un posible cambio de liderazgo del Fed,
- (2) el *impasse* en la reforma fiscal y en el esfuerzo de desregulación propuestos por Trump,
- (3) la posibilidad de que los niveles máximos históricos en los índices accionarios y otros activos financieros constituyan una burbuja,
- (4) las elecciones generales en Alemania (24 de septiembre),
- (5) la posibilidad de que se convoquen elecciones generales en Italia, en donde los partidos anti-euro han ido ganando terreno,
- (6) la intensificación y aumento de la magnitud de los ataques terroristas, incluyendo los que se detonan en el ciber-espacio, y
- (7) la posibilidad de conflicto armado con Corea del Norte.

### **ECONOMÍA MEXICANA**

En México comenzamos un año con un muy alto grado de incertidumbre relacionado con las políticas que potencialmente podría instrumentar el presidente Trump en contra de México, particularmente con respecto al Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). Ahora nos encontramos en pleno proceso de renegociación y hay muchos riesgos implícitos, como que se paralicen las negociaciones o que Trump cumpla sus amenazas de salirse del TLCAN. Aunque como hemos comentado en varias ocasiones, asignamos una probabilidad baja a este último escenario.

Sin embargo, como también hemos destacado, hemos tenido sorpresas positivas para nuestro país este año. El crecimiento económico ha sido mayor a lo anticipado y la mediana de la encuesta que levanta el CNEE mensualmente, ha elevado la expectativa de crecimiento del PIB de México de 1.60% en enero de este año a 2.15% en la encuesta de septiembre. Asimismo, las licitaciones de los pozos petroleros que se han llevado a cabo han sido exitosas, a pesar del panorama no tan promisorio de los precios del petróleo.

Por último, pero no menos importante, gracias al esfuerzo de consolidación fiscal y el cabildeo de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) con las principales agencias calificadoras, México ha mejorado su calificación crediticia.

Una preocupación constante a lo largo de 2017 ha sido el desempeño creciente de la tasa de inflación. Ésta alcanzó su nivel más alto en los últimos 16 años (6.7%) en el mes de agosto. El fuerte incremento de los precios de las gasolinas a principios del año, así como un mayor traspaso de la depreciación significativa del peso mexicano frente al dólar -observado a finales del año pasado y principios del presente-, en conjunción con una fuerte tendencia alcista de los precios de gas LP y de varios productos agropecuarios, relevantes en la canasta de consumo (e.g., jitomate), ha elevado la tasa anual de crecimiento de Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) a casi 300 puntos base (pb) de la banda superior del objetivo de inflación del Banco de México.

En el IMEF confiamos en que la ausencia de mayores choques, en parte debido al ciclo restrictivo de tasas de interés de 400 pb implementado por el Banco de México, así como a los efectos de base de la propia aritmética de la inflación, provoquen una desinflación hacia

**6.20%** para fin de año y **3.80%** para diciembre de 2018, como lo indica la mediana de la encuesta del CNEE para ambos años.

### **AVANCES EN LAS NEGOCIACIONES DEL TLCAN**

De las tres primeras rondas previstas para la negociación del TLCAN, ya han transcurrido dos: la primera, realizada del 16 al 20 de agosto en Washington, D.C. y la segunda, del 1 al 5 de septiembre en la Ciudad de México. La tercera se llevará a cabo en Ottawa del 23 al 27 de septiembre.

Sobre la reciente ronda en México, se puede mencionar lo siguiente:

- Los grupos de trabajo de expertos comerciales y funcionarios técnicos avanzaron en las discusiones lo que permitió consolidar algunas propuestas en un solo texto sobre el cual los grupos continuarán trabajando.
- Se comunicó que los tres países continuarán sus respectivos procesos de consultas internas en preparación hacia la próxima tercera ronda de negociaciones.
- Los tres ministros reafirmaron su compromiso por tener una negociación acelerada e integral, con el objetivo compartido de concluir el proceso hacia el final de este año.
- Debe destacarse lo dicho por Robert Lighthizer, representante comercial de Estados Unidos, de que “me complace informar que hemos encontrado un acuerdo mutuo sobre muchas cuestiones importantes”
- De igual manera, es importante lo que comentó el Secretario de Economía, Ildefonso Guajardo, de que los asuntos más complejos, como el tema de los salarios mexicanos y las reglas de contenido regional se comenzarían a incorporar en la próxima ronda.

El IMEF está consciente de la trascendencia de lograr un acuerdo tripartita favorable para todos; y al parecer las probabilidades de que así sea son ahora mayores que cuando iniciaron las negociaciones.

### **PROPUESTA DEL PAQUETE ECONÓMICO 2018**

La SHCP entregó el pasado viernes a la Cámara de Diputados la propuesta del Paquete Económico para el ejercicio fiscal del año 2018, compuesto por los Criterios Generales de la Política Económica (CGPE), la iniciativa de Ley de Ingresos (LIF) y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (PPEF).

El IMEF considera positiva la propuesta, en particular por la sobriedad de los supuestos utilizados en los Criterios Generales de Política Económica, alineados a las expectativas de los principales analistas. Excepción a lo anterior es la inflación que se propone en 3% para finalizar el 2018 y que supone una reducción de casi cuatro puntos porcentuales respecto al indicador en agosto pasado.

Se reconoce en el documento el refrendo al compromiso de consolidación fiscal, en donde se propone un recorte al gasto público tal que permite alcanzar un déficit público -en su definición más amplia con los Requerimientos de Financiamiento del Sector Público-, de 2.5 puntos del PIB y disminuir la deuda pública -también en su definición más amplia con el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público-, de 48% estimado para finales de este año, a 47.3% del PIB para diciembre de 2018. Cabe señalar que esto toma en cuenta el fuerte

incremento anual en el gasto público que implica una elección presidencial y renovación de ambas cámaras legislativas el año que entra.

Otro punto a considerar es que la expectativa del crecimiento de 2.5% se basa en una conclusión exitosa de la renegociación del TLCAN.

En lo que se refiere a la materia de impuestos y en atención a compromisos realizados, el Ejecutivo Federal no propone nuevos ni incrementar los ya existentes. De hecho, por primera vez en varios años, no se envía al Congreso ninguna propuesta de modificación de leyes especiales tributarias, siendo que algunas modificaciones se propone realizarlas a través de la LIF, como comentaremos más adelante. Dentro de las principales propuestas del Ejecutivo en materia tributaria destacan las siguientes:

### **1. Tasa de retención respecto a ingresos por intereses**

En relación con los ingresos por intereses que pagan las instituciones del sistema financiero, se aplica una tasa de retención sobre el capital que da lugar al pago de los intereses, la cual constituye un pago provisional a cuenta del impuesto del ejercicio. Para el ejercicio de 2018 se propone disminuir dicha tasa de retención del 0.58% anual que está vigente en 2017, a 0.46% anual.

Si bien reconocemos la disminución de 12 pb que se está proponiendo a la tasa de retención, consideramos que la propuesta de 0.46% puede seguir estando alta respecto del impuesto anual que causarán los contribuyentes, lo cual probablemente ocasionará que se generen saldos a favor en las declaraciones anuales.

### **2. Incremento en los recargos**

En los casos de prórroga para el pago de créditos y para el pago a plazos de contribuciones se propone aumentar las tasas de recargos aplicables.

La iniciativa señala que la intención es actualizar las tasas de recargos que no han sido revisadas en los últimos 10 años, con objeto de que las nuevas tasas reflejen las condiciones actuales de financiamiento observadas en mercado, considerando que han cambiado las condiciones financieras del país, además de que incentivará a los contribuyentes a cumplir con sus obligaciones fiscales a tiempo.

Al respecto, en el caso de contribuyentes que incumplan con el pago oportuno de sus contribuciones deberán pagar una tasa de recargos por mora del 1.47% mensual, equivalente a 17.64% anual, la cual es una tasa elevada si consideramos que la tasa anualizada de CETES a 28 días es de 6.98%.

### **3. Información sobre operaciones relevantes**

Dentro de las reformas llevadas a cabo en 2014, se introdujo en el artículo 31-A del Código Fiscal de la Federación (CFF) la obligación de presentar ante las autoridades fiscales la información que las mismas señalaran mediante una forma oficial. Dado que la disposición no contenía parámetro alguno que delimitara qué tipo de información se tenía que reportar, varios contribuyentes promovieron juicios de amparo, mismos que fueron resueltos de manera favorable al confirmar la Segunda Sala de la Suprema Corte de Justicia de la Nación (SCJN) que el artículo era violatorio de los derechos a la legalidad y a la seguridad jurídica.

Reconociendo este pronunciamiento, el Ejecutivo propone a través de la LIF que para el ejercicio de 2018, se delimite la información a presentar de forma trimestral, misma que se refiere a: (i) operaciones financieras derivadas; (ii) operaciones con partes relacionadas; (iii) participación en el capital de sociedades y cambios en la residencia fiscal, (iv) reorganizaciones y reestructuras corporativas y (v) enajenaciones y aportaciones, de bienes y activos financieros; operaciones con

países con sistema de tributación territorial; operaciones de financiamiento y sus intereses; pérdidas fiscales; reembolsos de capital y pago de dividendos.

Aunque consideramos que es acertado que el Ejecutivo haya propuesto una reforma en atención a lo resuelto por nuestro Máximo Tribunal, por un lado creemos que resulta cuestionable que una reforma al CFF se realice a través de la LIF y que sólo aplique para el ejercicio de 2018. Por otro lado, si bien la disposición establece qué tipos de operaciones deben reportarse, la misma no da parámetros que coadyuven a que sólo se informe respecto de operaciones relevantes, como podría ser establecer un monto mínimo.

Asimismo y quizá más importante, la información que se requiere -en su mayoría-, ya es proporcionada a las autoridades fiscales a través de otras declaraciones informativas y el dictamen fiscal; de no establecerse mayores parámetros, la información a presentarse se duplicaría, con el consecuente incremento en la carga administrativa de los contribuyentes.

Con independencia de que vemos apropiado que el Ejecutivo Federal no haya enviado al Congreso ninguna reforma que incremente los impuestos, en el IMEF consideramos que una vez más se deja pasar la oportunidad de realizar una reforma fiscal integral que estimule la inversión y el crecimiento del país.

Dentro de las reformas que dejaron de realizarse y que en el IMEF hemos considerado que estimularían el crecimiento se encuentra la disminución de la tasa general del impuesto sobre la renta (ISR). Aunque estamos conscientes de que esa disminución tendría efectos en la reducción de la recaudación, creemos que en todo caso la misma se podría recuperar con la generalización de la tasa del impuesto al valor agregado (IVA) y únicamente estableciendo un mecanismo para proteger a la población de menores ingresos.

En el IMEF esperamos que en su momento, el Ejecutivo Federal y el Congreso de la Unión estén abiertos a realizar las modificaciones pertinentes en el caso de que los EE.UU. bajen su propia tasa del ISR. En caso de que no fuera así, nuestro país podría enfrentar una pérdida de competitividad importante ante nuestro principal socio comercial y el mayor generador de inversión extranjera directa.

Por otra parte, consideramos desacertado que el Ejecutivo no haya propuesto eliminar la prohibición parcial en la deducción de pagos realizados por los patrones a sus empleados cuando esté exenta para ellos. Creemos que si bien ha incrementado la recaudación, ha perjudicado a las empresas al prohibirles la deducción total de erogaciones indispensables, muchas de las cuales existe obligación legal de otorgarlas.

Por lo que hace a las personas físicas, resulta criticable que se mantenga el impuesto adicional del 10% sobre el monto del dividendo o utilidad distribuidos. Lo anterior, pues con este gravamen adicional el accionista persona física residente en México tiene una posición de desventaja con respecto a un accionista residente en el extranjero cuando se aplican los beneficios de un tratado para evitar la doble tributación, pues aquélla puede estar sujeta a una tasa efectiva de hasta el 42%, a comparación ese último que puede estar sujeto a una tasa menor con motivo de ese tratado.

El IMEF exhorta a nuestros legisladores a discutir de manera responsable el presupuesto y enfocarse en el esfuerzo de consolidación fiscal con el menor costo para el país en términos de recorte a inversiones en infraestructura relevante y gasto social eficiente. Hacia delante, el IMEF también conmina a los hacedores de política económica de México que no dejen de lado los objetivos de aumento de la base de contribuyentes y mejoramiento de la carga fiscal,

así como de la transparencia en el gasto público a todos los niveles y la correcta evaluación de los programas sociales.

En el IMEF estaremos atentos al proceso de aprobación y en su caso a nuevas propuestas que se realicen en el Congreso de la Unión.

### 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	JULIO	AGOSTO	SEPT
Crecimiento del PIB (%)	1.90	2.05	<b>2.15</b>
Inflación (fin de año, %)	6.00	6.00	<b>6.20</b>
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	-2.45	<b>-1.50</b>
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.25	7.00	7.00
Empleo IMSS (cambio absoluto)	630,000	640,000	<b>660,000</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	18.94	18.65	<b>18.40</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.50	-2.40	-2.40

2018	JULIO	AGOSTO	SEPT
Crecimiento del PIB (%)	2.30	2.35	<b>2.40</b>
Inflación (fin de año, %)	3.90	3.90	<b>3.80</b>
Balance público tradicional (% del PIB)	-2.50	-2.45	<b>-2.30</b>
Tasa de Política Monetaria (fin de año)	7.00	7.00	7.00
Empleo IMSS (cambio absoluto)	655,000	675,000	<b>680,000</b>
Tipo de Cambio (fin de año, P/US\$)	19.01	18.68	<b>18.45</b>
Cuenta Corriente (% del PIB)	-2.70	-2.50	-2.50

*Fuente: Mediana de la Encuesta Mensual de Estudios Económicos IMEF/ 07 de septiembre de 2017*



**Presídium**

**Ing. Adriana Berrocal González**  
Presidente Nacional

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

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

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