



En este número de Momento Económico se abordan algunos de los retos que tendrá que enfrentar el presidente Andrés Manuel López Obrador, derivados de factores tanto internos como externos que podrían provocar inestabilidad económica y complicar el cumplimiento de las metas de la actual administración.



Contenido

❖ Mildred Yólatl Espíndola Torres

Retos en materia de política fiscal para la próxima
administración.....3

❖ César Armando Salazar López

Perspectivas económicas para México más allá del
2019.....12

RETOS EN MATERIA DE POLÍTICA FISCAL PARA LA PRÓXIMA ADMINISTRACIÓN

Mildred Espíndola¹

El presidente Andrés Manuel López Obrador² señaló que por lo menos en sus tres primeros años de gestión, mantendrá sin modificaciones el marco legal en materia fiscal³, declaró que el combate a la corrupción y la austeridad en el gasto gubernamental serán los medios para lograr crecimiento económico.

Dichas estrategias, si bien loables, llevarán a la nueva administración a enfrentar el reto de obtener los recursos suficientes para llevar a cabo los proyectos de inversión prometidos e incrementar el gasto público, en aquellos rubros que promuevan la reducción de la desigualdad y el crecimiento económico, en un entorno en el que prevalece la fragilidad en la captación de ingresos públicos y se mantiene el mandato de Banco de México y de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

Gasto público

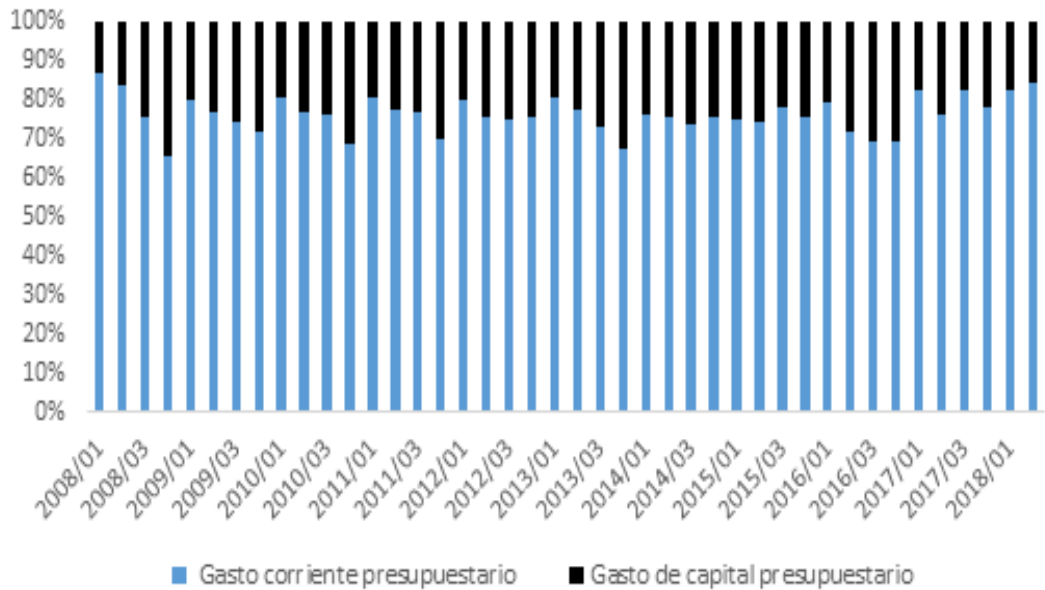
La política de austeridad, propuesta por el nuevo gobierno, se deberá reflejar en un cambio de tendencia en el gasto público. Es decir, en la “liberación” de recursos del gasto corriente, al cual se destina alrededor del 80 por ciento del gasto total, en favor del gasto de capital que representa solo el 20 por ciento (véase gráfica 1).

1 Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM

2 “No vamos a hacer ninguna modificación al marco legal que tenga que ver con lo económico, con lo fiscal, en los primeros tres años, porque vamos a acreditar que podemos lograr que haya crecimiento económico en el país con dos cosas básicamente, combatiendo la corrupción y con un gobierno austero” (<https://lopezobrador.org.mx/2018/11/09/109584/>, consultado el 21/11/2018).

3 Por el momento, solo se considera reducir el IVA y el ISR en la frontera.

Gráfica 1
Gasto corriente y de capital
Porcentaje del gasto total



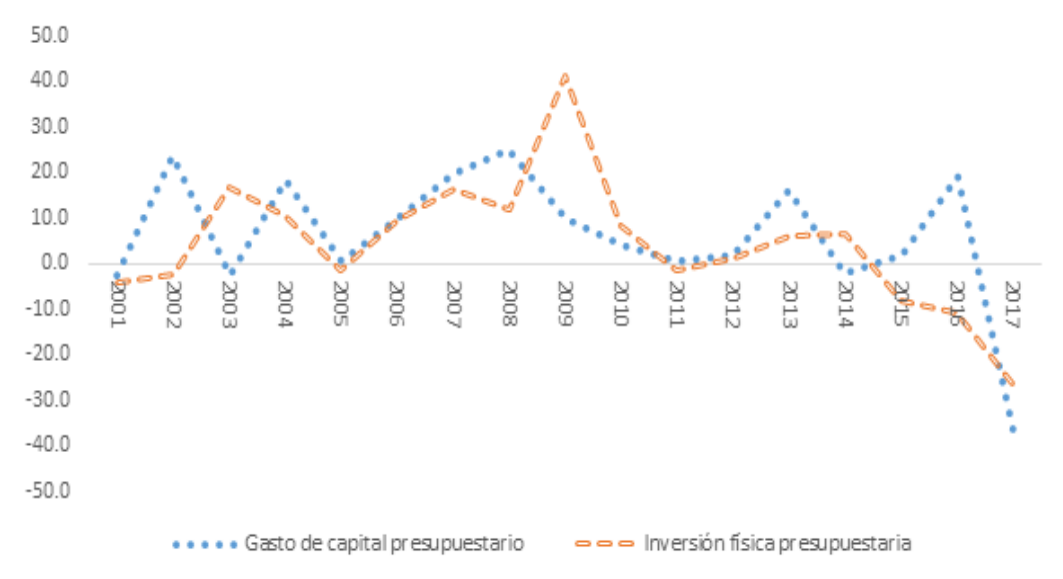
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

No obstante, esta política permitirá la transferencia del gasto corriente al gasto de capital, la persistencia del mandato de la SHCP, centrada en procurar el equilibrio fiscal, podrían reducir el monto del gasto destinado a la creación de infraestructura. De hecho, las últimas administraciones han justificado el recorte en el gasto, incluido el gasto de inversión (véase gráfica 2) con el objetivo de mantener finanzas públicas sanas⁴.

De ahí la necesidad de que la nueva administración replantee los mecanismos para cumplir con dichos objetivos, o incluso modifique el objetivo central de Banxico y de la SHCP, al de promover el crecimiento económico.

⁴ <https://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-de-prensa-043-2016>
<https://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-de-prensa-020-2016>

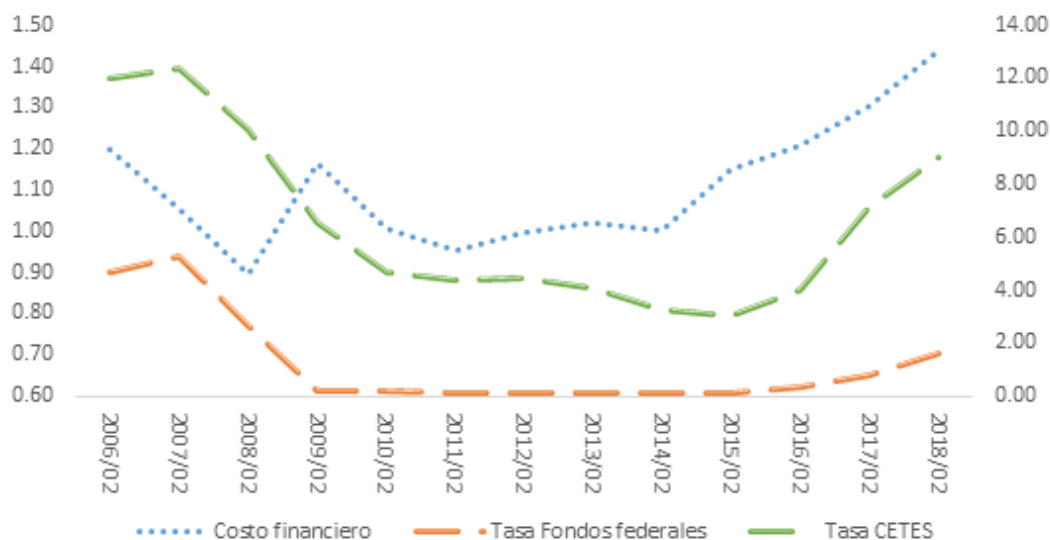
Gráfica 2
Gasto de capital e inversión pública presupuestaria
Tasa de crecimiento



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Un reto adicional será el manejo del costo financiero. Se sabe que los movimientos en la tasa de interés de Estados Unidos afectan al costo financiero mexicano. Esta es la razón por la que después de la crisis de 2008, luego de que la Fed decidió seguir una política monetaria expansiva reduciendo su tasa de interés, el costo financiero cayó como porcentaje PIB un años después en México, posteriormente mantuvo cierta estabilidad durante el periodo en el que la Fed conservó su tasa de interés por debajo de 0.20 por ciento, y cuando Estados Unidos anunció el incremento en su tasa de interés en 2014, el peso del costo financiero como porcentaje del PIB creció, a raíz del cambio en las expectativas, incluso antes de que subiera la tasa de fondos federales (véase gráfica 3).

Gráfica 3
Costo financiero
Porcentaje del PIB al segundo trimestre de cada año
Tasas de Fondos federales y Cetes



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Banxico y Fed

En los próximos meses la Fed planea un nuevo incremento en su tasa de interés⁵, con lo que se puede esperar que el costo financiero aumente. Bajo esta perspectiva, las autoridades hacendarias en México tendrán que destinar un monto mayor del gasto público al pago de intereses de la deuda para cubrir el costo financiero, en detrimento del gasto en infraestructura y ante la vulnerabilidad de los ingresos públicos.

Vulnerabilidad de los ingresos públicos

La nueva administración no contempla cambios en la Ley de ingresos, más que la reducción del IVA y el ISR en la frontera. Pero propuso desaparecer el mecanismo de supervisión para los contribuyentes. Decisiones que podrían acentuar la vulnerabilidad de los ingresos públicos.

5 <https://www.marketwatch.com/story/feds-williams-strong-outlook-for-2019-calls-for-continued-interest-rate-hikes-2018-12-04>

Con la desaparición del esquema de fiscalización, se apuesta a la honestidad y confianza de las personas al pagar sus impuestos⁶. La intención de esta medida, señaló el presidente López Obrador, es acabar con la corrupción de los inspectores a los contribuyentes.

Desde luego que se deben tomar medidas para acabar con la corrupción, sin embargo, no debe perderse de vista que incluso con los mecanismos de fiscalización actuales, el monto de evasión, de acuerdo con el documento Evasión Fiscal 2017, publicado por la Universidad de Las Américas de Puebla⁷, fue de 16.1 por ciento y representó el 2.6 por ciento del PIB en 2016.

La mejora en la fiscalización es un factor que puede contribuir a incrementar la recaudación e incluso reducir la corrupción. Por lo que es recomendable, mejorar la fiscalización y detectar los factores que promueven la corrupción y trabajar en su erradicación, así como, crear mecanismo para reducir la persistente evasión. También, es importante rediseñar la legislación tributaria para reducir la elusión que, aunque legal, permite a los contribuyentes beneficiarse de los vacíos legales, reduciendo el monto de lo recaudado.

Ingresos petroleros

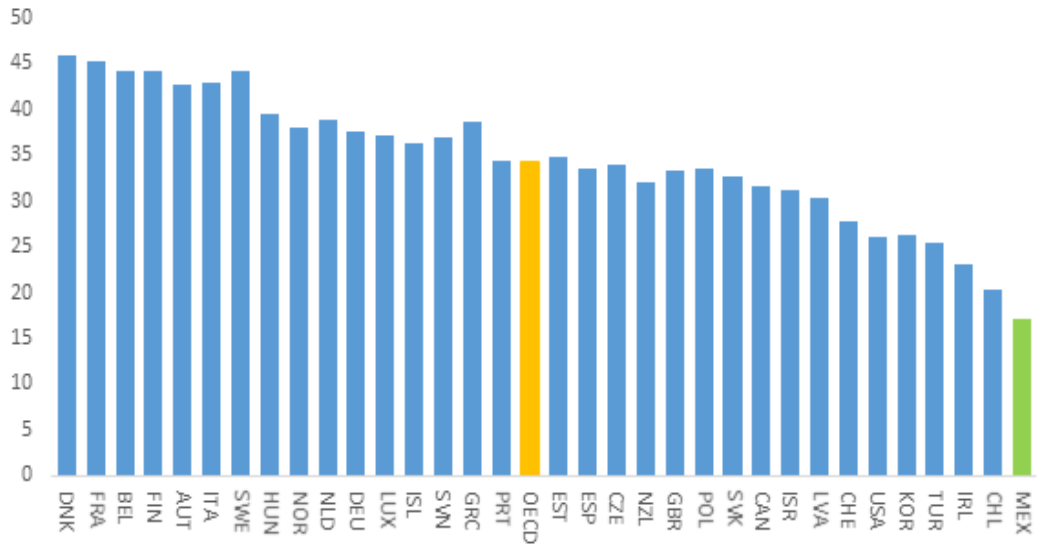
A la probable reducción de ingresos públicos por la eliminación del esquema de fiscalización, se suma la provocada por la vulnerabilidad, no solo derivada de la baja recaudación de impuestos en México, sino, además, por la caída en la recaudación proveniente de los ingresos petroleros otrora fuente importante de recursos públicos.

Como es sabido México tiene una de las menores tasas de recaudación como porcentaje del PIB. De acuerdo a la OCDE, en 2016 se ubicaba en 17.21 por ciento del PIB, muy por debajo de la media de la OCDE de 34.25, e incluso por debajo de la de Chile de 20.51 por ciento (véase gráfica 4).

6 <https://lopezobrador.org.mx/?s=fiscalizaci%C3%B3n> consultado el 21/11/2018.

7 http://omawww.sat.gob.mx/administracion_sat/estudios_evasion_fiscal/Documents/Evasion_global2017.pdf (consultado el 21/11/2018).

Gráfica 4
Impuestos recaudados
Porcentaje del PIB



Fuente: OCDE

Además, hasta hace algunos años, los ingresos petroleros eran una de las fuentes más importantes de ingresos, llegando a representar poco más del 50 por ciento del total en el segundo trimestre de 2008. Sin embargo, a finales de 2014 cayeron, aportando solo el 16 por ciento del ingreso total, debido a la reducción de los precios del petróleo. La tendencia a la baja ha continuado desde entonces (véase gráfica 5) y al tercer trimestre de 2018 los ingresos petroleros solo aportaron el 18 por ciento de los ingresos públicos totales.

Es importante señalar que la caída en los ingresos petroleros ha sido compensada, en buena parte, por el incremento en lo recaudado por concepto de ISR, y por la reducción del subsidio a las gasolinas reflejada en una mayor recaudación por concepto de IEPS de gasolinas y diésel (véase gráfica 6).

Gráfica 5

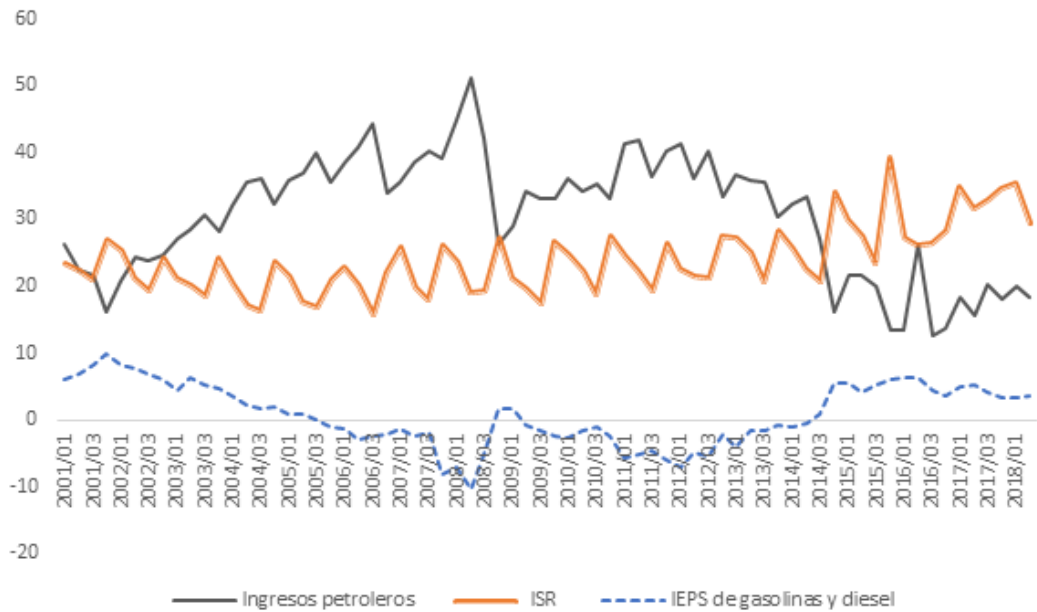
Ingresos petroleros como porcentaje del ingreso público total



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

Gráfica 6

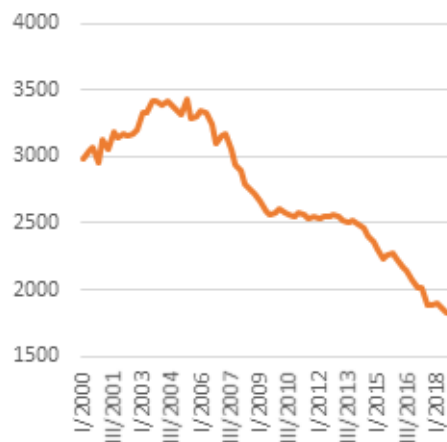
**Ingreso petrolero, ISR e IEPS de gasolinas y diésel
Porcentaje del total de ingresos**



Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público

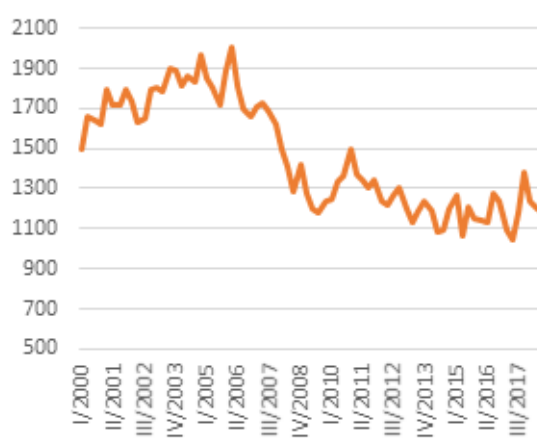
Sin embargo, la caída en los ingresos totales podría agudizarse, ante la disminución en el volumen de exportación y producción del petróleo crudo. De hecho, las cifras indican que el volumen de producción pasó de 2,003 millones de barriles diarios en el primer trimestre de 2006 a 1,180 en el tercer trimestre de 2018, en tanto la producción se movió de 3,345 miles de barriles diarios a 1,827 miles de barriles diarios en el mismo periodo (véase gráfico 7 y 8).

Gráfica 7
Volumen de las exportaciones de petróleo crudo
Millones de barriles diarios



Fuente: Base de datos Institucional de PEMEX

Gráfica 8
Valor de las exportaciones de petróleo crudo
Millones de dólares



Fuente: Base de datos Institucional de PEMEX

Además, la evolución de la industria petrolera en los últimos años no permite tener una perspectiva promisorio respecto a la recuperación de las aportaciones de los ingresos petroleros al ingreso total. Los especialistas cuantifican una caída acumulada en la producción total de petróleo, desde 2004 y hasta junio de 2018 de 44.85 por ciento⁸, que en corto plazo será difícil revertir.

Incluso si se considera un incremento en la inversión de PEMEX, se espera que solo hasta 2024 se llegaría a una producción de 2.48 millones de barriles

⁸ <https://www.energiaadebate.com/blog/3726/img/2018100211841011538523661/max.pdf> Equipo de transición, septiembre 2018, Ciudad de México.

diarios⁹. De ahí que en el corto plazo no se pueda esperar se revierta la caída en la producción de PEMEX y un incremento en los ingresos petroleros.

Debe resaltarse que un incremento en los precios de petróleo podría contrarrestar, en el corto plazo la tendencia decreciente de la aportación de los ingresos petroleros al ingreso público total.

Conclusiones

Ante la necesidad de incrementar el gasto social y en inversión, en un contexto en el que prevalece la vulnerabilidad en los ingresos públicos y el mandato de la SHCP; la nueva administración tendrá el reto de administrar los recursos disponibles de manera eficiente para cambiar la actual tendencia de crecimiento.

Aunque la austeridad y la eliminación de la corrupción pueden abonar a cumplir con este reto, será necesario que, en el corto plazo, los hacedores de política del gobierno actual reestructuren las políticas de ingreso y gasto, que sustenten los proyectos de inversión en el largo plazo. Deben considerar que existen fuentes de recaudación de ingresos que podrían explorarse para hacer al sistema tributario más equitativo y servir como medio para financiar de la inversión productiva.

⁹ Ídem.

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA MÉXICO MÁS ALLÁ DEL 2019

César Armando Salazar¹⁰

A dos días de la toma de posición del nuevo presidente de México, fue publicada la Encuesta sobre las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, correspondiente al mes de noviembre de 2018, por el Banco de México.¹¹ En esta publicación se registra una caída —ciertamente marginal— del pronóstico de crecimiento para la economía mexicana en 2019, el cual pasó de 2.15 por ciento en octubre, a 1.97 por ciento en noviembre.

Este pronóstico no solamente es menor que el del mes anterior, como se ha indicado, también es menor al estimado por instituciones financieras internacionales como la Organización para el Crecimiento y el Desarrollo Económicos (OCDE) y el Fondo Monetario Internacional (FMI), las cuales sitúan el crecimiento para 2019 en 2.5 por ciento.¹² Es decir, los analistas del sector privado son pesimistas respecto al futuro de la economía mexicana.

El elemento que debe destacarse de esta encuesta, y que probablemente sea la razón del pesimismo interno, es que el promedio de las expectativas para el tipo de cambio al cierre tanto de 2018, como de 2019, se elevó en poco más de un peso en cada caso, situándose en 20.22 para 2018, y 20.34 pesos por dólar, para el cierre del siguiente año, cuando un mes antes se situaban apenas por encima de los 19 pesos por dólar en cada caso.

Lo anterior es relevante porque si bien el tipo de cambio es una variable altamente sensible al ánimo de lo que se ha denominado “los mercados internacionales” y refleja en el muy corto plazo cambios el optimismo, o pesimismo, de los agentes económicos, se espera que en el tiempo pueda mantenerse, en cierta medida, constante, es decir, que las fluctuaciones

¹⁰ Instituto de Investigaciones Económicas de la UNAM

¹¹ <<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B8084E026-4B5E-5D05-08D1-69F8005AC602%7D.pdf>, consultado el 3 de diciembre de 2018

¹² Ver: OECD, Economic Outlook 2018, Issue 2, November; y IMF, World Economic Outlook, October 2018.

promedio del año, o final del periodo, sean mucho más estables, de lo que refleja hoy la estimación publicada.

El pronóstico, por supuesto, no es fortuito, y refleja lo que ha acontecido en los últimos meses en el mercado cambiario. Nuestro tipo de cambio se situaba en 18.65 pesos por dólar el primer día de octubre de 2018, y cerró ese mes en 20.31 pesos por dólar. A partir de esa fecha, ha fluctuado alrededor de esa cotización, alcanzando el 5 de diciembre los 20.56 pesos por dólar.¹³

Otro indicador relevante que refleja el ánimo de los inversionistas en el muy corto plazo es el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores. Este índice alcanzó su máximo nivel mensual en agosto de 2017, con 51,335.99 puntos; a partir de allí mantuvo una tendencia negativa hasta alcanzar en mayo de 2018, los 44,843.41 puntos, lo que significa una caída de más del 12 por ciento en este periodo; los siguientes tres meses se recuperó hasta alcanzar los 49,900 puntos, para posteriormente decrecer hasta cerrar en 41,356 puntos el 10 de diciembre de este año. Se debe subrayar que entre este periodo, el pasado 26 de noviembre cayó más de 4 por ciento.¹⁴

Los factores internos y externos que provocaron la inestabilidad

Varios han sido los factores que contribuyeron al modificar el ánimo de los inversionistas provocando la depreciación de nuestra moneda y las pérdidas en el mercado de valores mexicano. Empero, estos factores no son solo domésticos, también son relevantes los elementos externos. Comencemos por los primeros y el más importante a decir de algunos columnistas y académicos: la pérdida de confianza a raíz de la consulta realizada sobre el Nuevo Aeropuerto Internacional de México (NAIM) a construirse en Texcoco, y que llevó a anunciar la cancelación del proyecto. Posteriormente, hubo otra consulta (24 y 25 de noviembre) donde se pusieron a consideración 10 proyectos prioritarios para el nuevo gobierno, entre los que destacan la construcción de una nueva refinería en Tabasco y el proyecto del tren Maya. Por supuesto realizar una consulta siempre debería fortalecer un proyecto,

¹³ Fuente: Banco de México, se considera el tipo de cambio FIX

¹⁴ Fuente: Banco de México y Yahoo Finanzas

y entre la disyuntiva de consultar o no hacerlo, es mejor la primera opción. Sin embargo, se cuestionó la metodología, los tiempos y la logística del resguardo y el conteo de votos. Además, es distinto consultar proyectos por desarrollarse, que consultar proyectos que ya están en marcha, porque sobre todo se afecta la confianza de los inversionistas sobre la continuidad del proyecto.

Aunado a las consultas y cancelación del NAIM, previo a la toma de posesión del presidente López Obrador, se presentaron iniciativas tanto en la Cámara de Senadores como de Diputados, polémicas ambas para el sector financiero, que generaron volatilidad en el tipo de cambio y caídas en la bolsa de valores. En la primera iniciativa se busca eliminar y reducir ciertas comisiones bancarias¹⁵; la segunda, una reforma al sistema de pensiones, la cual, entre otras cosas, propone la eliminación de las actuales Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) privadas y que sea el Estado quien administre todos los recursos.¹⁶

Sin duda, lo enunciado arriba pudo exacerbar la volatilidad en el tipo de cambio y provocar pérdidas en el mercado de capitales. Sin embargo, se deben considerar factores externos que pueden influir en ese comportamiento incluso más que los domésticos, tanto en un contexto positivo, de apreciación de tipo de cambio o ganancias en el mercado de capitales, como negativo. En este sentido, podemos enlistar los siguientes elementos.

El 26 de septiembre pasado, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal estadounidense, decidió elevar el rango objetivo de la tasa de fondos federales de 1.75 – 2 por cientos, a 2 - 2.25 por cientos. La elevación de la tasa de interés objetivo de la Reserva Federal condiciona, en general, una apreciación del dólar respecto a las monedas del mundo, además el incremento de la tasa de interés reduce el precio de los bonos y las acciones.

15 Véase: <http://www.elfinanciero.com.mx/nacional/morena-en-el-senado-quiere-prohibir-el-alarmanter-cobro-de-comisiones-bancarias>

16 Véase <http://www.elfinanciero.com.mx/nacional/pt-propone-desaparecer-afors-y-regresar-a-un-sistema-de-pensiones-manejado-por-el-estado>

Aunque se espera que la tasa de interés objetivo se siga incrementando en 2019, incluso al final del año no es claro si habrá otro aumento. En la última sesión del FOMC, el 7 y 8 de noviembre pasado, decidieron mantener la tasa de interés en el mismo rango; sin embargo, del discurso de Jerome Powell, el pasado 28 de noviembre, algunos analistas desprenden que se elevará la tasa de interés en la reunión programa para el 18 y 19 de diciembre, próximo.¹⁷ Empero, recientemente se reportó la inflación más baja en la unión americana, elemento que incentivará a que las tasas de interés no se eleven. En suma, incertidumbre.

Otro elemento que desata una mayor volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros internacionales es el conflicto comercial entre Estados Unidos y China. La imposición de aranceles por parte de Estados Unidos y la respuesta del gobierno chino, podrían obstaculizar el crecimiento económico mundial, de allí la incertidumbre.¹⁸

Adicionalmente, un elemento que impacta sobre una mayor volatilidad en el tipo de cambio peso dólar, es la caída de los precios internacionales del petróleo. México es un país fiscalmente dependiente de los ingresos petroleros, de acuerdo con datos de la Cepal, nuestro país es el tercero de América Latina con mayor dependencia de los sectores extractivos, detrás solo de Venezuela y Bolivia.

Finalmente, es importante mencionar “los efectos de rebaño” que se pueden generar entre inversionistas. Se ha documentado que sin importar que los “fundamentales” económicos de cualquier país no sean débiles, puede existir una retirada de los inversionistas (incluso imitando el comportamiento de otros inversionistas) provocando pérdidas en el mercado de capitales y movimientos bruscos en el tipo de cambio.

Lo anterior, es relevante porque el domingo 25 de noviembre, se publicó una nota en The Wall Street Journal, donde se reporta el nerviosismo e incertidumbre de los inversionistas extranjeros ante las políticas públicas

17 Véase <http://www.elfinanciero.com.mx/mercados/powell-tasas-de-interes-están-justo-por-debajo-del-rango-neutral>

18 Al respecto, léase la columna de Paul Krugman https://elpais.com/economia/2018/12/07/actualidad/1544198645_935099.html

anunciadas por el “gobierno de izquierda” mexicano. El subtítulo de la nota dice: “El entusiasmo por el líder de la izquierda se reduce después de cancelar el proyecto del aeropuerto; ‘todo el mundo está cerrando el grifo del dinero’, dice un consultor”¹⁹. Un día después se registra la caída de más de 4 puntos porcentuales en el IPC, mencionada arriba.

Consideraciones finales

Más allá de las proyecciones de crecimiento que para 2019 se elaboren en nuestro país, se puede pronosticar un año de incertidumbre financiera que incidirá en una mayor volatilidad del tipo de cambio y posibles pérdidas en el mercado de capitales. Es importante indicar que las fuentes de dicha incertidumbre serán no solo domésticas, y que incidirán de forma importante los acontecimientos y políticas aplicadas en el mercado exterior.

¹⁹ David Luhnow and Robbie Whelan, “Mexican President-Elect López Obrador Is Spooking Foreign Investors”, The Wall Street Journal, November, 25, 2018.

Créditos

Directorio

Director

Armando Sánchez Vargas

Secretaria académica

Isalia Nava Bolaños

Secretaria técnica

Delia Margarita Vergara Reyes

Cuerpo editorial

Coordinador

César Armando Salazar López

Edición académica

Mildred Yólatl Espíndola Torres

Rosales Mercado Rebeca Alejandra

Diseño editorial

Ma. Victoria Jiménez Sánchez

Comité Editorial

Ericka Judith Arias Guzmán

FES Acatlán-UNAM

Aleida Azamar Alonso

UAM-Xochimilco

Moritz Cruz Blanco

IIEc-UNAM

Plinio Hernández Barriga

UMSNH
