

PERSPECTIVA
BURSAMÉTRICAERNESTO
O'FARRILL
SANTOSCOY

Entendiendo los criterios para el 2017. ¿En donde están los riesgos?

La Secretaría de Hacienda mandó el viernes pasado al Congreso el documento conocido como Pre-criterios 2016, en donde se ajustan las estimaciones para el ejercicio 2016 y se da una versión preliminar de los Criterios Generales de Política Económica para el 2017.

El entorno en el que se dan estos lineamientos es sumamente delicado, dada las recientes reducciones a las perspectivas de la calificación de México y de las empresas productivas del Estado, Pemex y CFE, por parte de Moody's. La otra calificadora S&P no ha tenido que reducir nuestra calificación, dado que nunca nos mejoró del primer escalón del "Grado de Inversión", mientras que Moody's nos había tratado con más benevolencia. Pero la espada de Damocles sigue pendiendo sobre nuestra cabeza.

El Gobierno ha querido mantenerse dentro de la camisa de fuerza planteada en el Acuerdo de Certidumbre Fiscal de Febrero del 2014 en el que está comprometido a no aumentar impuestos, y a ir reduciendo el déficit fiscal hacia finales del sexenio. Pero ¿Cómo se puede lograr esto, si a todas luces la Reforma Fiscal ya ha evidenciado sus limitaciones, los ingresos del petróleo se han desplomado en casi 70% en una combinación de menos producción y menor precio del petróleo, se ha iniciado el largo proceso de alza en las tasas de interés internacionales, y el crecimiento de la economía mundial se prevé muy débil?

Así que de las cifras que manifiesta en este documento, el anuncio más importante es la meta del resultado primario que está planteando para el 2017, y que consiste en regresar al superávit primario en ese ejercicio, un año antes de lo programado, dentro del muy complicado entorno en el que se estará desempeñando la economía mexicana. Hacienda está planteando un resultado fiscal antes de intereses de la deuda equivalente al 0.2% del PIB (Más de \$40 mil millones de pesos). Con un superávit primario, se está atacando la amenaza de una degradación de la calificación recientemente anunciada por Moody's; siempre y cuando haya consistencia en el planteamiento.

Con la camisa de fuerza descrita, y ante este muy complejo entorno mundial, la respuesta está en la única salida posible: Recortar y volver a recortar el gasto. El recorte total asciende a \$300 mil millones de pesos. (Lo que equivale al 1.5% del PIB). La puerta falsa de un mayor endeudamiento sería fatal. Veamos a Brasil, con déficits fiscales de 10% del PIB, ya entró en el torbellino perverso de degradación de su calificación, inflación ascendente, macrodevaluación, y depresión económica.

Ahora la pregunta que sigue es ¿Cómo vamos a evitar una recesión con la magnitud de este recorte? La respuesta de Hacienda es: "Al contarse con nuevos vehículos de inversión en infraestructura será posible rea-

lizar el ajuste necesario y mantener un flujo importante de inversión en sectores estratégicos. En consecuencia, México cuenta con el espacio y las herramientas para realizar los ajustes necesarios sin deteriorar el crecimiento económico, manteniendo el compromiso de no incrementar la deuda pública ni elevar los impuestos." Así que podemos entender que la apuesta de Hacienda es que con la fibra E y los nuevos esquemas de Asociación Público Privados puede mantenerse la inversión en infraestructura para que este motor (El de la inversión) nos permita crecer. Hace unos días se le hicieron algunas adecuaciones fiscales a la Fibra E para hacerlo más atractivo. Ojalá jale.

Otro factor de relevancia fundamental está en el escenario externo. Particularmente en la economía de los Estados Unidos. Hacienda plantea que la economía de los Estados Unidos crecerá en 2.1 y 2.4% en este año y el próximo. Para la Producción Industrial americana, que es más crítica para nuestra economía, se prevé que crezca 0.9% y 2.4% respectivamente. También considera que la inflación en Estados Unidos se ubicará en 1.3 y en 2.3% respectivamente, y que la Tasa de Fondos Federales de la Reserva Federal estará en promedio en 0.5% y 0.7% en promedio en estos dos años.

La industria americana parece estar saliendo en marzo de una fase recesiva, inducida por la exagerada fortaleza del dólar. ¿Cómo va a llegar a

crecer en 2.4% en el 2017 la industria americana?

¿Cómo podría mantenerse la tasa de Fondos Federales al 0.7% en promedio, si la inflación promedio en Estados Unidos va a alcanzar el 2.3% en el 2017?

En nuestro escenario básico, es muy probable que la economía de los Estados Unidos entre en una ligera recesión en el 2017, a partir del segundo trimestre. El ciclo de bonanza actual inició en el 2009. Los ciclos económicos duran en promedio 8 años en EU. Sólo ha ocurrido en la historia un ciclo más largo, que duró 10 años, durante la administración del Presidente Clinton. La revolución tecnológica, la apertura comercial global y el superávit fiscal con la que terminó Clinton su administración, prepagando incluso todos los bonos del Tesoro a 30 años fueron coincidencias que permitieron la prolongación del ciclo. ¿Que pasaría en nuestra economía con una recesión en EU, aunque sea ligera?, ¿Otro catarrito? ¿Qué pasaría con los precios del petróleo en este escenario?

Por último, si no se están considerando ingresos extraordinarios provenientes del "Remanente Operativo" del Banco de México, es urgente tener en claro cómo vamos a capitalizar a Pemex, y como vamos a revertir las pérdidas en Pemex y CFE. ¿Como vamos a resolver el impago a los proveedores del Estado Mexicano que empieza a repercutir en el mercado interno?. ¿Cómo vamos a resolver el agujero negro de las pensiones en curso en el Estado Mexicano?. ¿Cómo le podemos hacer para crecer y mejorar el nivel de vida de la sociedad?

Opine usted:
eofarrills@
bursametrica.
com

@EOFarrellS59