

**EXPANSION**  
EN ALIANZA CON CNN

## México está más expuesto a choques externos

Hasta ahora la depreciación del peso sirvió para amortiguar los choques globales, pero ya es una variable que solo generará inflación; mientras que la política fiscal no tiene espacio para actuar.

Jueves, 16 de marzo de 2017 a las 6:03 AM

CARMEN LUNA

### CIUDAD DE MÉXICO (Expansión) -

El peso mexicano ha absorbido el impacto de los choques externos desde mediados de 2014, pero las presiones para la moneda y la inflación van al alza, por lo que la economía requiere de otra variable para enfrentar un entorno externo adverso.

El tema cobra relevancia en momentos en que la administración de Donald Trump podría llevar a cabo un plan fiscal con efectos negativos para México o bien las renegociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

El Banco de México (Banxico) mantuvo su tasa de interés referencial en niveles históricamente bajos (3%) desde mediados de 2014 hasta finales de 2015, y pese la caída del peso ante el dólar, no elevó el precio del dinero. La depreciación ayudó a disminuir déficit de la cuenta corriente, en particular el déficit de la balanza comercial no petrolera, que pasó de -4,495 millones de dólares (mdd) en 2015 a -312mdd en 2016, según datos del banco central.

“Estamos muy apretados, llegamos a una situación donde se acabaron los espacios, antes había un área para que se depreciara la moneda porque no había inflación, pero ya tienes a la inflación encima, no puede usar al peso como variable de ajuste porque ya es inflacionaria”, comentó en entrevista el director de estrategias de mercado de Finamex Casa de Bolsa, Guillermo Aboumrad.

Entre mediados de 2014 y 2016 el peso perdió 37.71%, afectado por la expectativa de mayores tasas de interés en Estados Unidos, la salida del Reino Unido de la Unión Europea y el proceso electoral de Estados Unidos.

La política monetaria expansiva contuvo la inflación solo unos meses y ahora se encuentra por arriba de la meta de Banxico, de 3% +/- un punto porcentual presionada por la caída del peso, por lo que para romper este ciclo de depreciación e inflación, es necesaria una apreciación sostenida del peso, es decir, se requiere de otra variable que también absorba las presiones externas, pero esto se ve poco viable.

La principal variable para sustituir al peso es la política fiscal, sin embargo, esta tiene un margen limitado. Si Estados Unidos recorta los impuestos para las empresas, México tendría que responder de la misma manera, pero el mismo secretario de Hacienda ha admitido que esto será complicado.

"Nosotros tenemos que partir de una primera realidad, tenemos mucho menos espacio fiscal que Estados Unidos", dijo José Antonio Meade, titular de Hacienda, en una entrevista. Aunque aún no hay nada oficial, Donald Trump pretende recortar la tasa impositiva que grava las ganancias corporativas a 20% desde 35%.

El margen de maniobra de las finanzas públicas es limitado para recortar impuestos, las calificadoras Moody's, Standard & Poor's y Fitch tienen en revisión la calificación crediticia de México y esperan que Hacienda logre la consolidación fiscal este año.

Fitch dijo en un reporte a inicios de marzo que ni siquiera la consolidación fiscal de México es suficiente para estabilizar la deuda pública esto en un contexto de menor crecimiento económico y mayores tasas de interés. Mientras que Moody's dijo en febrero que para contrarrestar un plan fiscal agresivo de Trump, México tendría que implementar una reforma fiscal que amplíe la base tributaria.

"Si hay una mala negociación del TLCAN o un plan fiscal de Trump muy agresivo, lo más seguro es que el tipo de cambio se tenga que depreciar, lo que generará presiones inflacionarias", dijo Aboumrad

Banxico dijo que aún con su programa de coberturas cambiarias, no pretende defender un nivel del peso, porque no sabe si se va a requerir un tipo de cambio más débil en el futuro.

Por lo pronto, el miércoles el banco central de Estados Unidos elevó su tasa de interés referencial a 1%, un nivel no visto desde 2008, esto aumenta el atractivo de los activos estadounidenses como el dólar, lo que puede jugar en contra del peso.

"El impacto de la fortaleza del dólar puede tener amplios efectos globales (...) Aumentar tasas de interés y un dólar fuerte han añadido históricamente riesgos financieros para los mercados emergentes", dijo Brian Coulton, economista en jefe de Fitch.