

México | Expectativas económicas para el próximo año

Carlos Serrano

El Financiero

El resultado de la elección presidencial en Estados Unidos alteró el entorno económico para nuestro país. Ahora prevalecerá una situación de incertidumbre en tanto no se conozcan mayores detalles acerca del tipo de políticas comerciales y migratorias que Donald Trump adopte.

Para simplificar el análisis, podemos pensar en dos escenarios. En el primero, Trump modera su postura y no se implementan políticas que afecten de manera significativa la relación económica entre México y Estados Unidos. En el segundo, Trump implementa la mayoría de las promesas que realizó durante su campaña en relación a México. Me parece que lo más probable es que prevalezca el primer escenario sobre todo porque así conviene a los intereses económicos de nuestro país vecino. Veamos. Hay cuatro principales propuestas que planteó Trump y que son preocupantes para México. La primera es modificar significativamente el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) o de plano abandonar el mismo. La segunda es imponer impuestos significativos a los envíos de remesas de mexicanos. La tercera llevar a cabo deportaciones masivas de indocumentados y la cuarta imponer impuestos mucho más altos a empresas que mantengan operaciones fuera del territorio estadounidense. Alterar o abandonar el TLCAN haría que Estados Unidos fuera menos competitivo en relación con otras regiones del mundo. Ambos países están integrados en cadenas de valor que permiten producir bienes de manera más eficiente. Cobrar impuestos a las remesas sería poco efectivo y costoso. En primer término, se tendrían que cobrar impuestos a las remesas de personas de cualquier nacionalidad, no solamente de mexicanos, de lo contrario sería fácil evadir la restricción (un migrante mexicano podría mandar una remesa a Canadá y de Canadá a México). Además, en muchas ocasiones es muy difícil distinguir entre una remesa y otro tipo de flujos de capital. Por tanto, afectar los flujos de remesas significaría atentar contra la apertura de la cuenta de capitales de Estados Unidos, lo cual restaría competitividad a esa economía. Una deportación masiva de trabajadores sería contraproducente en esta coyuntura en que Estados Unidos está en una situación cercana al pleno empleo. Y, finalmente, imponer impuestos mucho más elevados a empresas que tengan operaciones fuera de Estados Unidos puede significar una menor recaudación fiscal, pérdidas de eficiencia, y, en el extremo, que algunas empresas se ubiquen en otros países. Pensemos en el caso de Apple: puede ser mucho más eficiente mover los *headquarters* de la compañía a otro país antes que cerrar todas las líneas de producción que tienen en China. Producir sus productos en Estados Unidos resultaría en que estos fuesen mucho más caros y tuvieran mucha menor demanda.

Por todas estas consideraciones, me parece que se impondrá la racionalidad económica. En caso de que esto no suceda, y Trump adopte las medidas que planteó en su campaña, México podría entrar en una recesión y además bajaría su tasa de crecimiento potencial. Como mencioné, creo que este escenario es poco probable. Sin embargo, aun en el caso en que las propuestas de campaña de Trump se moderen, y no termine haciendo cambios significativos, la economía de nuestro país será impactada el año que viene por el resultado electoral del 8 de noviembre. Debido a este resultado, el crecimiento de la economía será menor al del 2016; yo estimo que oscilará en torno al 1.5%. Esto se puede explicar por tres motivos. i) la sola incertidumbre de lo que puede hacer Trump reducirá la inversión; ii) la elección de Trump ha resultado en un aumento de las tasas de interés en México, en todos los plazos. Esto resultará también en menor inversiones pues será más caro para las empresas contratar deuda, y iii) la depreciación del tipo de cambio que ha seguido a la elección de Trump -que ha sido de alrededor del 11% desde ese día- significará una merma en el consumo. Esto debido a que la depreciación resultará en mayores niveles de inflación -estimo que superará el 4% el año entrante- y la mayor inflación, en un contexto de salarios nominales rígidos,

resultará en menores salarios reales.

Aun moderándose, Trump ya ha causado un impacto negativo a la economía de México. Lo más probable es que los efectos terminen siendo cíclicos y no estructurales. Si se confirma este escenario, hacia 2018 se podría regresar a un ritmo de mayor crecimiento y el peso podría apreciarse.

Carlos Serrano Herrera

Economista en Jefe de BBVA Bancomer