



CÁMARA DE DIPUTADOS
LXIII LEGISLATURA



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

BOLETÍN: ANÁLISIS DE LA COYUNTURA ECONÓMICA - JULIO 2016

becfp / 017 / 2016

Julio 13, 2016

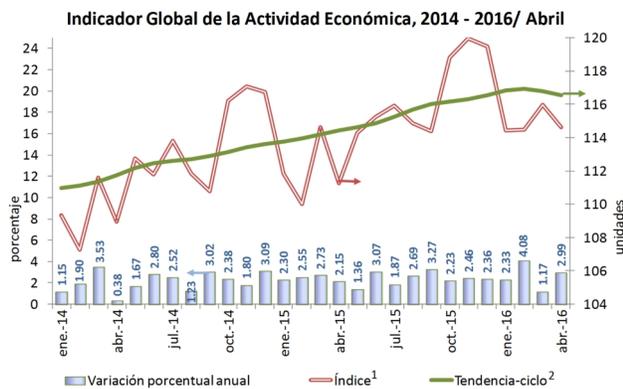
1. Introducción

En los años recientes la economía mexicana ha transitado bajo un entorno externo complejo y volátil que se ha hecho sentir a través de la presión que ejercen por el lado comercial y financiero, principalmente. En lo interno, si bien se observó cierta estabilidad y mejoría en sus indicadores fundamentales, recientemente algunos de estos han comenzado a mostrar cierto deterioro.

En ese contexto, el presente boletín tiene como finalidad mostrar la evolución reciente de las principales variables macro y su tendencia; así como ofrecer elementos de análisis acerca de su posible marcha en el futuro cercano.

2. Evolución Interna

En abril de 2016, la economía mexicana continuó creciendo dado que el **Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)** tuvo un **incremento real anual de 2.99 por ciento, lo que implicó 34 meses de alzas continuas**; asimismo, dicha tasa fue superior a la que se registró un año atrás (2.15%).



1/ Serie original, cifras revisadas a partir de marzo de 2016, preliminares a partir de abril de 2016. Base 2008 = 100.
2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFPE con datos del INEGI.

Los componentes del IGAE tuvieron movimientos mixtos: las **actividades primarias perdieron dinamismo** al transitar de 2.70 por ciento en abril de 2015 a 2.24 por ciento

en abril de 2016; y las **secundarias y terciarias se dinamizaron** al ir de un alza de 1.66 y 2.40 por ciento, respectivamente, a un incremento de 1.91 y 3.65 por ciento, en ese orden.

Las **actividades secundarias se vieron afectadas por el deterioro de la minería y el menor dinamismo de la construcción y las manufacturas**, lo que fue contrarrestado por el mejor desempeño de la generación de electricidad y suministro de agua y gas.

Los **servicios se vieron favorecidos** por el dinamismo del transporte, correos y almacenamiento; los servicios profesionales, científicos y técnicos; los de esparcimiento culturales y deportivos; lo que fue limitado por el menor desempeño del comercio y el deterioro de las actividades legislativas, gubernamentales, de impartición de justicia, esencialmente.

Empero, **bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el IGAE se mantuvo en terreno negativo** al pasar de una reducción de 0.24 por ciento en marzo de 2016 a una **disminución de 1.21 por ciento en abril**, lo que representó su tercera baja consecutiva. Lo anterior **parece indicar un cambio en su tendencia desde el mes de febrero**, como se observa en la gráfica anterior.

Así lo mostró el **indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana)** al presentar ocho meses de bajas sucesivas; en abril de 2016, registró un valor de 99.83 puntos y una disminución de 0.07 puntos; además, por cuarta vez se ubicó por abajo de su tendencia de largo plazo.

Como lo precisó el **Banco de México**, en su reciente anuncio de política monetaria, al señalar que, a principios del segundo trimestre de 2016, **la actividad económica exhibió un menor dinamismo ante la atonía de la producción industrial (reflejó, en parte, del comportamiento adverso de las exportaciones manufactureras) y la desaceleración de los servicios**. Por otra parte, mientras que el con-

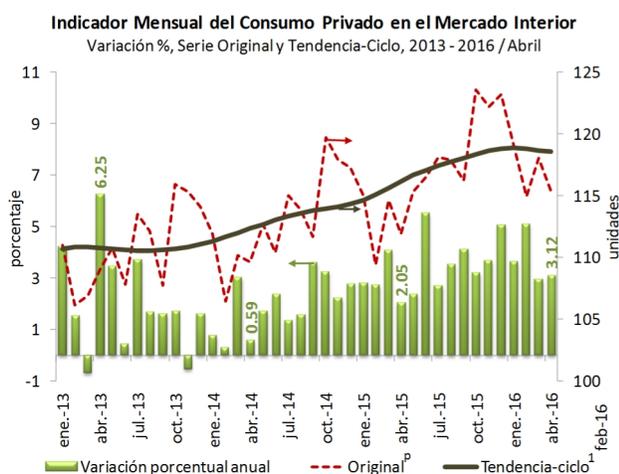
sumo privado mantiene su ritmo de crecimiento, la inversión fija bruta registró un desempeño débil.

El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior continúa aumentando. El gasto total realizado por los hogares en bienes y servicios de consumo se mantuvo en terreno positivo al pasar de un aumento de 2.05 por ciento en abril de 2015 a un crecimiento de 3.12 por ciento en el mismo mes de 2016, lo que significó 29 meses de incrementos consecutivos.

Lo que se debió a la mayor dinámica de sus componentes: la **demanda de servicios locales se dinamizó** al crecer 3.51 por ciento en abril de 2016 (1.91% en el mismo mes de 2015); el **consumo de bienes nacionales se amplió** 2.95 por ciento (2.30% un año atrás); y el **consumo de bienes importados se elevó** 1.97 por ciento (1.592% en abril de 2015).

Empero, **bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo en el mercado interior se deterioró** al registrar una reducción de 2.21 por ciento en el cuarto mes de 2016 ya que en marzo había subido 1.58 por ciento. Lo anterior se explicó por el menoscabo de sus elementos: el consumo de bienes importados cayó 6.10 por ciento en abril de 2016 (0.74% en marzo); el consumo de bienes nacionales disminuyó 2.87 por ciento (1.98% un mes atrás); y, la demanda de servicios locales se redujo 0.21 por ciento (-0.03% en el tercer mes).

Si bien el **Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior continúa creciendo, su tendencia ha venido disminuyendo a partir de enero de 2016.**



1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
p/ Cifras revisadas a partir de mar.-16, preliminares a partir de abr.-16. Año base 2008=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

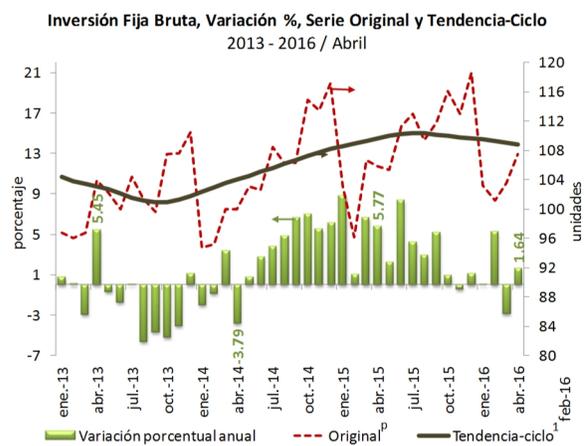
Evolución que se ve reflejada en los **ingresos en las empresas comerciales tuvieron resultados positivos**: en las

de al mayoreo y menudeo fueron de un aumento de 4.69 y 4.65 por ciento, respectivamente, en abril de 2015 a un incremento de 8.97 y 10.65 por ciento, en ese orden, en el mismo mes de 2016 (con 17 y 30 alzas consecutivas, sucesivamente).

Aunque bajo **cifras ajustadas por estacionalidad, los movimientos de los ingresos en las empresas comerciales tuvieron resultados mixtos**: en las de al mayoreo despuntaron al ir de un alza de 0.63 por ciento en marzo de 2016 a una elevación de 1.56 por ciento en abril; en las de al menudeo se deterioraron al pasar de una ampliación de 3.21 por ciento a una reducción de 1.38 por ciento.

En lo que toca a la **Inversión Fija Bruta**, en el cuarto mes de 2016, tuvo un **aumento real anual de 1.64 por ciento**, cifra inferior a la que registró en el mismo mes de 2015 (5.77%).

Lo anterior se explicó por la **evolución heterogénea de sus principales componentes**: la inversión en construcción perdió fortaleza al marchar de una ampliación de 5.23 por ciento en abril de 2015 a una alza de 1.28 por ciento en el mismo mes de 2016 (el componente residencial y no residencial lo hicieron de un incremento de 5.78 y 4.82%, respectivamente, a un aumento de 10.48% y baja de 5.79%, en ese orden); la inversión en maquinaria y equipo perdió dinamismo dado que transitó de un incremento de 6.64 por ciento a una ampliación de 2.22 por ciento (si bien la parte nacional pasó de un alza de 10.24% a un aumento de 7.60%; la importada fue de una ampliación de 5.18% a una reducción de 0.06%).



1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
p/ Cifras revisadas a partir de mar.-16, preliminares a partir de abr.-16. Año base 2008=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Por el contrario, **bajo cifras desestacionalizadas, la inversión se deterioró**: pasó de un aumento mensual de 0.15 por ciento en marzo de 2016 a una disminución de 1.60 por ciento en abril; se aprecia que, bajo esta medición, ha

mostrado cierta volatilidad desde 2015. Destaca que la **tendencia de la inversión muestra un cambio** desde julio de 2015 y se ha mantenido disminuyendo desde esa fecha.

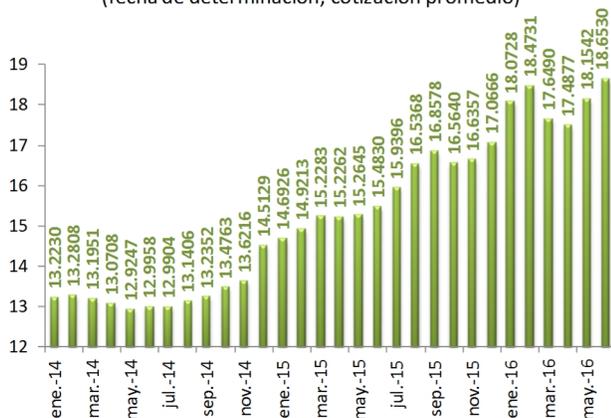
En lo referente al **mercado financiero nacional**, éste registró volatilidad influido por la observada en su contraparte externa y las acciones de política económica interna.

El **tipo de cambio se deterioró** como consecuencia de, principalmente, la persistente debilidad en los precios de energéticos y de materias primas y una mayor aversión al riesgo derivado de la preocupación por la desaceleración de la economía china e incertidumbre sobre su política cambiaria.

A lo cual se le agrega la incertidumbre sobre el proceso y magnitud de la normalización de la política monetaria de Estados Unidos y su posible impacto en una descompresión desordenada de primas por plazo en los mercados financieros internacionales; incremento en la incertidumbre global son la desaceleración en economías emergentes, la frágil recuperación de las economías avanzadas, los bajos precios de las materias primas, la divergencia en las políticas monetarias de las principales economías del mundo y preocupación sobre la solidez de diversas instituciones financieras en el exterior.

A lo que se le suman los riesgos geopolíticos en diversas regiones la inestabilidad económica y política en algunos países emergentes, la crisis de refugiados en Europa y la creciente retórica proteccionista en algunas economías avanzadas; en particular destaca la materialización de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit).

Tipo de Cambio (FIX), Pesos por Dólar, 2014-2016/Junio
(fecha de determinación, cotización promedio)

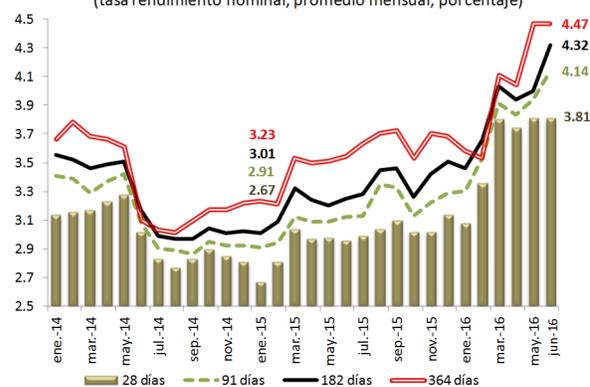


Fuente: Elaborado por el CEFP, con datos del Banco de México.

En tanto que las **tasas de interés** se incrementaron en la

mayoría de sus plazos, en parte, ante el incremento en la tasa de referencia por el Banco de México como parte de las acciones coordinadas de política cambiaria, monetaria y fiscal, con el objetivo de mitigar los efectos de la volatilidad de los mercados financieros internacionales sobre el tipo de cambio y particularmente por la posibilidad de que la persistencia de estos efectos incrementara la probabilidad de un cambio en las expectativas de inflación divergentes a al objetivo de inflación.

Valores Gubernamentales, Cetes, 2014 - 2016/Junio
(tasa rendimiento nominal, promedio mensual, porcentaje)



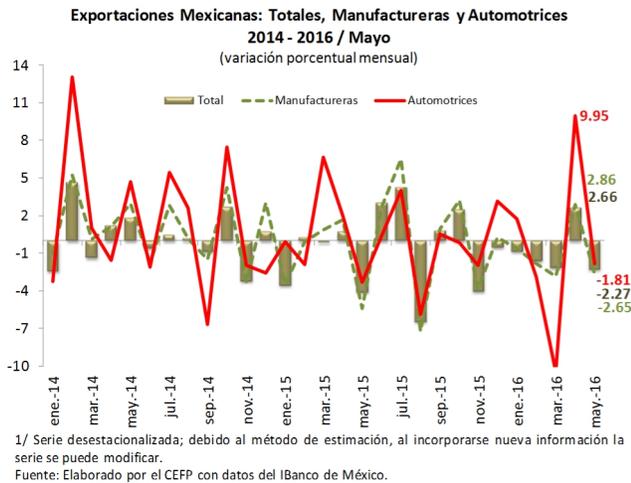
Fuente: Elaborado por el CEFP, con datos del Banco de México.

3. Evolución Externa

Por el lado de la **demanda externa**, las **exportaciones mexicanas comenzaron a mostrar un mejor desempeño** al transitar de una reducción de 9.10 por ciento anual en mayo de 2015 a un aumento de 0.26 por ciento en el mismo periodo de 2016, su primera alza después de 10 meses de bajas consecutivas; lo que se explicó por el menor deterioro de las exportaciones petroleras y el repunte de las no petroleras; en particular, las manufactureras pasaron a terreno positivo al ir de un decremento de 5.20 por ciento a una elevación de 2.42 por ciento.

Empero, con **datos desestacionalizados, las exportaciones totales tuvieron resultados negativos** al ir de una alza de 2.66 por ciento en el cuarto mes de 2016 a una disminución de 2.27 por ciento en el quinto.

En este caso, las exportaciones petroleras repuntaron, lo que fue contrarrestado por el deterioro de las no petroleras; en especial, las manufactureras siguieron la misma dinámica al transitar de un alza de 2.86 por ciento a una disminución de 2.65 por ciento; y dentro de estas, las exportaciones automotrices fueron de una ampliación de 9.95 por ciento a una contracción de 1.81 por ciento.



Dicha evolución se dio bajo un contexto externo complejo, donde la economía mundial crece cada vez por debajo de lo anticipado ante el menor desempeño de las economías avanzadas y la desaceleración de las economías emergentes; lo que ha implicado un débil comercio internacional.

En lo que toca a los **mercados financieros internacionales**, éstos se mantuvieron **volátiles** ante la divergencia en la política monetaria de las economías avanzadas, el proceso de normalización de la política monetaria de Estados Unidos, la incertidumbre sobre la evolución de la economía china (en especial su política cambiaria) y la incidencia económica de los conflictos geopolíticos (incertidumbre política en Brasil, el referéndum en Reino Unido sobre su permanencia en la Unión Europea [Bretix] y la crisis migratoria en Europa, principalmente). A lo que se le sumó los bajos precios internacionales de las materias primas, en particular de los energéticos debido a un exceso de oferta y a una débil demanda.

Cabe indicar que la **economía estadounidense perdió dinamismo**; en el primer trimestre de 2016, el PIB tuvo un incremento de 1.07 por ciento a tasa trimestral anualizada después de que en el cuarto trimestre de 2015 había aumentado 1.39 por ciento.

Por su parte, la **producción industrial bajó** 0.42 por ciento a tasa mensual durante mayo de 2016, después de que en abril había aumentado 0.57 por ciento; la industria se vio afectada por el descenso de las actividades de servicios básicos y de la manufacturera, en particular la automotriz.

4. Perspectivas Económicas

Las **expectativas sobre el crecimiento económico tanto nacional como internacional se han venido ajustando a la baja**. En su reciente informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales: Efectos secundarios en el marco de un crecimiento débil, el **Banco Mundial (BM)** redujo su **pronóstico** de crecimiento mundial a 2.4 por ciento en 2016 (2.9% en enero) como resultado del lento crecimiento de las economías avanzadas, precios persistentemente bajos de los productos primarios, flojo comercio mundial y disminución de los flujos de capital. Para 2017 prevé sea de 2.8 por ciento, menor en 0.3 puntos porcentuales al de enero.

Expresó que es de crucial importancia que los países apliquen políticas orientadas a impulsar el crecimiento económico y mejorar el nivel de vida de las personas que subsisten en la pobreza extrema debido a que el crecimiento económico sigue siendo el motor más importante de reducción de la pobreza.

Manifestó que el aumento significativo del crédito al sector privado —intensificado por un período de bajas tasas de interés y, más recientemente, el aumento de las necesidades de financiamiento— genera riesgos potenciales para varios mercados emergentes y economías en desarrollo.

Bajo este contexto, el **BM recortó la estimación de crecimiento económico para México**; estimó que crecerá 2.5 por ciento en 2016 (2.8% antes) y 2.8 por ciento para 2017 (3.0% a principios de año).

Además del BM, otros organismos internacionales y nacionales han disminuido su perspectiva sobre la evolución económica nacional; entre los que destaca el **Fondo Monetario Internacional (FMI)** y el sector privado encuesta por el Banco de México.

En el primer caso, el **FMI** espera que continúe creciendo a un ritmo moderado y proyectó un incremento de 2.41 por ciento para este año, pronóstico inferior a lo previsto en enero (2.6%); para 2017 anticipa un aumento económico de 2.57 por ciento, por debajo de lo anunciado al inicio del año (2.9%). El crecimiento se vería apoyado, de acuerdo con el Fondo, por una vigorosa demanda interna privada y por los efectos de contagio derivados de la robusta economía de Estados Unidos.

Por otra parte, en junio de 2016, el **sector privado** espera un incremento de 2.36 por ciento en 2016 (2.44% antes),

ubicándose dentro del intervalo (2.2-3.2%) estimado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) pero por debajo de lo observado en 2015 (2.46%).

Para 2017, estimó un alza de 2.71 por ciento (2.84% un mes antes), cifra adentro del intervalo anunciado por la SHCP (2.6-3.6%).

En general, para el presente año, el **promedio de las expectativas sobre el crecimiento económico de México**, tanto del sector privado como de organismos nacionales e internacionales, es de 2.41 por ciento para 2016 y de 2.80 por ciento para 2017.

Expectativas de Crecimiento Económico de México, 2016-2017 (variación porcentual real anual)

Institución	2016	2017
Banco Mundial	2.5	2.8
CEPAL	2.3	nd
FMI	2.41	2.57
OCDE	2.64	2.99
Banco de México	2.0 - 3.0	2.3 - 3.3
Encuesta Banxico	2.36	2.71
Banamex	2.14	2.66
Banorte	2.3	3.2
BBVA Bancomer	2.6	2.6
Scotiabank	2.35	2.85
Promedio ¹	2.41	2.80
SHCP ²	2.2 - 3.2	2.6 - 3.6

1/ Promedio aritmético simple. En el caso del Banco de México se consideró el valor medio del intervalo.

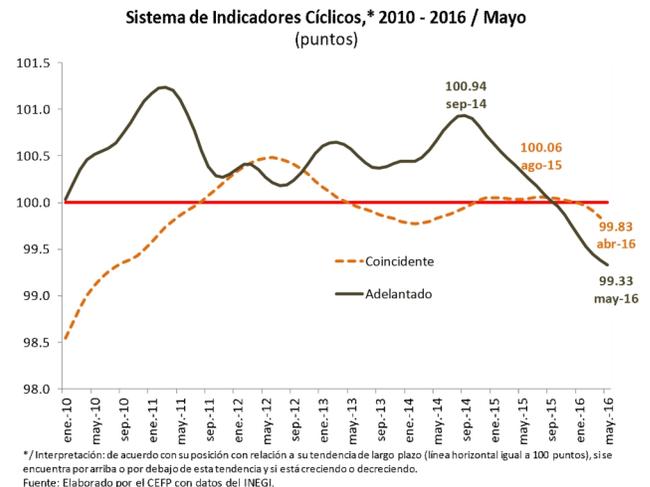
2/ SHCP, *Evolución económica reciente y actualización del pronóstico del PIB, México*, Boletín de Prensa No. 070/2016, 5 pp.

nd. No disponible.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco Mundial, CEPAL, FMI, OCDE, ONU, Banxico, Banamex, Banorte, BBVA-Bancomer, Scotiabank y SHCP.

Cabe precisar que, en mayo de 2016, el **indicador adelantado (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía)** mantuvo su **tendencia a la baja** al presentar 20 meses sucesivos de retrocesos y ubicarse en 99.33 puntos y descender 0.05 puntos; además, lleva ocho meses continuos por debajo de su tendencia de largo plazo.

En cuanto a la **confianza del consumidor, ésta se mantuvo en terreno negativo** por cuarto mes consecutivo. El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró una reducción anual de 1.18 por ciento en el quinto mes de 2016, dicho valor contrastó con el alza que observó en el mismo periodo de 2015 (1.37%). Por el contrario, bajo datos ajustados por estacionalidad, el ICC registró una mejora al presentar un incremento de 0.89 por ciento en el quinto mes de 2016, mientras que en el cuarto mes había exhibido una baja de 0.03 por ciento.



5. Riesgos

En su reciente *Anuncio de Política Monetaria*, el **Banco de México** señaló que el **balance de riesgos para el crecimiento se deterioró**.

Por su parte, el **sector privado** considera que entre los principales factores que podrían limitar el ritmo de la actividad económica, por orden de importancia, son: **i) debilidad del mercado externo y de la economía mundial; ii) inestabilidad financiera internacional; iii) plataforma de producción petrolera; iv) problemas de inseguridad pública; y v) precio de exportación del petróleo.**

6. Consideraciones finales

- La economía mexicana continuó creciendo al presentar 34 incrementos consecutivos; no obstante, su tendencia ha comenzado a mostrar un cambio a la baja desde el segundo mes del presente año.
- La dinámica económica se explicó por la evolución positiva pero diferenciada de las actividades que componen al PIB: las actividades primarias perdieron dinamismo y las secundarias y terciarias repuntaron.
- Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el PIB se deterioró al mantenerse en terreno negativo por tercer mes consecutivo; por lo que empezó a mostrar un cambio en su tendencia; como lo muestra el **indicador coincidente (que refleja el estado general de la economía mexicana)** al presentar cuatro meses por debajo de su tendencia de largo plazo.
- El desempeño de la economía mexicana ha estado apoyada por la dinámica de la demanda interna toda vez que la externa aún no da signos de fortaleza. La

economía mexicana ha transitado bajo un complejo entorno externo; la economía mundial continuó creciendo, pero a un ritmo moderado y con diferencias importantes en el desempeño de los países. En este periodo, el PIB de Estados Unidos bajó su dinámica y su actividad industrial cayó. Bajo este contexto, el nivel de las exportaciones nacionales tuvieron resultados negativos.

- En lo doméstico, la demanda interna continuó avanzando; sin embargo, comienza a mostrar un cambio en su tendencia. Mientras que la inversión se mantiene volátil y con tendencia a la baja .
- Las expectativas sobre el crecimiento económico mundial y nacional se han venido ajustando a la baja ante el lento crecimiento de las economías avanzadas, precios persistentemente bajos de los productos primarios, flojo comercio mundial y disminución de los flujos de capital.
- Sobre las expectativas del crecimiento de México para 2016, el promedio fue de 2.41 por ciento; lo que implica que la actividad productiva nacional continuará avanzando pero a un menor ritmo dado que tendrá un aumento inferior al observado en 2015 (2.46%). Para 2017 se prevé continúe fortaleciéndose dado que se pronosticó una mayor dinámica (2.80%) que la prevista para este año ante un mejor comportamiento de la demanda interna y la recuperación de la externa.

- Empero, los indicadores prospectivos se encuentran con una tendencia a la baja, tal es el caso del indicador adelantado que ha presentado 20 meses sucesivos de retrocesos y la confianza del consumidor se ha mantenido en terreno negativo; en este último punto, habría que destacar que el alza de las tasas de interés podría propiciar que la confianza del consumidor se mantenga en terreno negativo.

Fuentes de información:

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 3 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/7B02C54F54-88F9-A5B3-E74F-B97A21C72953%7D.pdf> [Consulta: 30 de junio de 2016].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2016*, México, Banco de México (b), 32 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BC192490E-77EC-67AD-EAF3-D16974FC402C%7D.pdf> [Consulta: 1 de julio de 2016].

Banco de México, <http://www.banxico.org.mx/index.html> [Consulta: julio de 2016].

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx/default.aspx>, [Consulta: julio de 2016].

Banco Mundial, *Perspectivas Económicas Mundiales: Divergencias y riesgos*, 174 pp. Disponible en Internet: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/24319/9781464807770.pdf?sequence=5> [Consulta: 7 de junio de 2016].



Para mayor información consulte la página

www.cefp.gob.mx