

Criterios Generales de Política Económica 2017

Contenido

CGPE 2017

1. Entorno Macroeconómico

1.1 Panorama internacional

1.2 Economía mexicana

- a) Actividad económica
- b) Oferta y demanda agregadas
- c) Producción sectorial

1.3 Mercado laboral

1.4 Inflación

1.5 Sector Monetario y Financiero

- a) Crédito de la banca comercial y de desarrollo
- b) Tasas de interés
- c) Tipo de cambio

1.6 Mercado Petrolero

- a) Producción de petróleo crudo
- b) Precios internacionales de petróleo

1.7 Sector Externo

1.8 Balance de Riesgos

2. Análisis Gráfico

El 8 de septiembre el Ejecutivo Federal, a través del Secretario de Hacienda y Crédito Público presentó, ante la H. Cámara de Diputados el Paquete Económico para el Ejercicio Fiscal 2017, el cual contiene lo siguiente:

- Criterios Generales de Política Económica.
- Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación.
- Iniciativa de Reformas a la Ley del Impuesto sobre la Renta; Ley del Impuesto al Valor Agregado y del Código Fiscal de la Federación.
- Iniciativa de Reformas a la Ley Federal de Derechos.
- Iniciativa de Reformas a la Ley de Ingresos Sobre Hidrocarburos.
- Proyecto de Presupuesto de Egresos.

Al igual que en ejercicios anteriores, la autoridad hacendaria enfatiza la prioridad de preservar la estabilidad macroeconómica ante la persistencia de un entorno internacional adverso al tiempo de mantener la solidez de las finanzas públicas y la consolidación fiscal. Las medidas expuestas en los diversos documentos que integran el Paquete Económico, en opinión de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), están diseñadas para continuar con el cambio estructural y contribuir a la protección de la economía de las familias mexicanas.

En los Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE) el escenario económico considera condiciones económicas externas caracterizadas por una mayor incertidumbre, alta volatilidad en los mercados financiero globales, bajo dinamismo de Estados Unidos y la probabilidad de políticas proteccionistas en el mundo que pudiesen obstaculizar el comercio exterior. En tal razón, los CGPE argumentan que para 2016 y 2017 se estrecharán los rangos de crecimiento económicos previstos en las estimaciones anunciadas en los Pre-Criterios (abril, 2016) y se prevé que la fortaleza del mercado interno continúe siendo la principal fuente de crecimiento económico nacional, apoyado en una moderada recuperación de la demanda externa.

En congruencia con su responsabilidad de constituirse en un órgano de apoyo técnico a los legisladores, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas presenta en este documento información y análisis de los principales indicadores económicos incorporados en los CGPE, incluyendo información comparativa adicional que contribuya al enriquecimiento del análisis técnico sobre los temas en estudio.

Indicador ^e	Pre-Criterios ¹		CGPE ²		Sector Privado ³	
	2016	2017	2016	2017	2016	2017
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	2.6 - 3.6	2.6 - 3.6	2.0 - 2.6	2.0 - 3.0	2.16	2.52
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	3.0	3.2	3.0	3.13	3.42
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	17.5	17.0	nd.	nd.	18.50	18.30
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	18.0	17.2	18.3	18.2	nd.	nd.
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	4.3	5.3	4.5	5.3	4.54	5.13
CETES 28 días (% nominal promedio)	3.7	4.8	3.9	4.9	nd.	nd.
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-33,067.8	-34,429.8	-33,202	-33,026	-32,679	-33,910
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	nd.	nd.	nd.	nd.	-16,925	-17,309
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	25	35	36	42	nd.	nd.
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	968	873	976	775	nd.	nd.
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	2,123	2,028	2,130	1,928	nd.	nd.
Variables de apoyo:						
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	2.1	2.4	1.5	2.2	1.72	2.16
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	0.9	2.4	-0.9	2.0	nd.	nd.
Inflación de EE.UU. (promedio)	1.3	2.3	1.3	2.3	nd.	nd.
^{1/} SHCP, Documento Relativo al Artículo 42 de la LFPRH, 2016. ^{2/} SHCP, Criterios Generales de Política Económica correspondientes al Ejercicio Fiscal 2017 (CGPE). ^{3/} Banco de México, <i>Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado</i> , agosto de 2016. ^{e/} Estimado. nd. No disponible. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico.						

1. Entorno Macroeconómico

1.1 Panorama internacional

Economía Global. El entorno internacional en los meses recientes continuó mostrando episodios de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales, debido a que prevalecieron la divergencia en la política monetaria de las economías avanzadas; los conflictos geopolíticos, los bajos precios de las materias primas aunado a un comportamiento volátil en el precio del petróleo y una debilitada demanda global. Estados Unidos (EEUU), por su parte, ha transitado por un crecimiento moderado y ha ejercido incertidumbre sobre la normalización de su política monetaria. A lo anterior se sumó, hacia finales de junio, la decisión del Reino Unido de separarse de la Unión Europea (BREXIT), lo cual inyectó de incertidumbre a los mercados internacionales que reaccionaron con altibajos en los mercados de divisas y movilidad en los activos de riesgo. Todos estos factores llevaron a replantear a la baja las estimaciones de crecimiento mundial por parte de diversas instituciones y organismos internacionales.

Los CGPE consideran las estimaciones de crecimiento económico mundial planteadas por el Fondo Monetario Internacional (FMI, julio 2016), en el cual se proyecta que la economía global crezca 3.1% en 2016, incremento similar al de 2015. Esto es un ajuste a la baja de -0.3 puntos porcentuales con relación a lo considerado en los Pre-Criterios (abril de 2016) y para 2017, se espera un incremento de 3.4%, 0.1 punto porcentual inferior al pronóstico anterior.

Por su parte, la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) estima un menor crecimiento: 2.96% para 2016 y 3.34 para 2017.

Crecimiento Económico de Estados Unidos. La economía de Estados Unidos presentó cierta recuperación en el segundo trimestre del año con una tasa anualizada y 1.1%, después de que en los dos trimestres previos aumentó 0.9% y 0.8% a tasa trimestral anualizada. El incremento del segundo trimestre obedeció a un fortalecimiento del consumo privado; no obstante, su producción industrial aún se encuentra debilitada, particularmente por la contracción de la actividad petrolera y la desaceleración de las manufacturas derivada del bajo dinamismo de la demanda externa.

Como variable de apoyo en CGPE se estima que el avance económico de los Estados Unidos al cierre de 2016 sea de 1.5%, esto es, 0.6 puntos porcentuales menos respecto a la estimación de 2.1% hecha en los Pre-Criterios 2016 (abril). Este ajuste se da, entre otros, por la moderación que ha tenido el ritmo de crecimiento de la producción industrial estadounidense. Para 2017 se proyecta un avance del PIB de 2.2%, 0.2 puntos porcentuales menos a la estimación previa.

Empleo de Estados Unidos. Los CGPE señalan que el mercado laboral en Estados Unidos continúa fortaleciéndose pero a un menor ritmo mostrando una tendencia descendente a la tasa de desempleo. Como datos se tiene que en agosto de 2016, la tasa de desempleo en Estados Unidos se mantuvo en 4.9% respecto al dato del mes anterior y mayor al 4.8% esperado por los analistas de debido a que más personas entraron al mercado laboral.

Sin embargo, con datos actualizados en el octavo mes la generación de empleos no agrícolas aumentaron en 151 mil puestos, dato menor al incremento de 275 mil plazas de un mes atrás y al esperado por especialistas de 180 mil, la generación promedio ha sido de 182 mil. Esta información muestra que el mercado laboral se desaceleró tras los favorables resultados de los meses previos.

El Consejo de la Reserva Federal de Estados Unidos prevé que continúe disminuyendo la tasa de desempleo, ubicándolas en 4.7% y 4.6% para 2016 y 2017, respectivamente. Asimismo, BBVA Bancomer sigue con la tendencia a la baja en sus previsiones para Estados Unidos situando la tasa de desempleo en 4.8% y 4.6% para 2016 y 2017, en promedio.

1.2 Economía mexicana

Actividad Económica. Se estima que el Producto Interno Bruto (PIB) tenga un crecimiento entre 2.0 y 2.6% en 2016 y que se dinamice en 2017 al predecir un aumento entre 2.0 y 3.0% (entre 2.6 y 3.6% para 2016 y 2017, respectivamente, en Pre-Criterios). Por otra parte, utilizó un crecimiento puntual del PIB para las evaluaciones de finanzas públicas de 2.4 y 2.5% para 2016 y 2017, respectivamente.

La previsión para 2016 estaría fundamentada en la dinámica de la demanda interna como consecuencia del crecimiento del empleo formal, el aumento del crédito a empresas y hogares, la disminución de la tasa de desocupación y la reducción de la inflación.

Para 2017, se prevé una mayor aportación de la demanda interna y una moderada recuperación de la externa apoyada por la creación de empleos formales, la expansión del crédito, aumento del salario real y una mejoría paulatina de la confianza de los consumidores y las empresas; así como por una expansión de la construcción y los servicios menos vinculados con el sector externo; además, del mejor desempeño de las exportaciones nacionales ante un mejor comportamiento de la economía norteamericana.

Por su parte, el sector privado pronostica un incremento del PIB de 2.16% para 2016, cifra dentro del intervalo previsto por CGPE; mientras que para 2017, anuncia un aumento de la actividad económica de 2.52%, también dentro del intervalo advertido por CGPE.

Oferta y demanda agregadas. Derivado del aumento del empleo formal, del crédito a empresas y hogares y de la reducción de la inflación, principalmente, se prevé que el consumo total, principal fuente de crecimiento económico, continúe avanzando y se anticipa aumente 2.6% en 2016.

Para 2017, se anuncia que el consumo total alcance un incremento de 2.7% ante el mayor empleo, la adicional confianza de los consumidores y las empresas y una menor inflación que implicará una recuperación del poder de compra del salario.

El sector privado (Banamex) ubica el nivel del incremento del consumo privado en 2.6% para 2016, el cual prevé en 2017 al esperar un avance de 2.9%.

En cuanto a la inversión, en los CGPE se informa un alza de 2.2% en 2016 y prosiga su dinámica al alcanzar un acrecentamiento de 2.9% en 2017, derivada de una mayor confianza empresarial.

El sector privado (Banamex) se aprecia más optimista al situar el nivel de expansión de la inversión para 2016 en 3.6% y para 2017 en 5.7%; si bien esta estimación refleja una pérdida de dinamismo con relación a lo observado en 2015 cuando aumentó 3.79%, presume una mayor confianza para el país en 2017.

Producción sectorial. La producción industrial en México ha venido desacelerando, al pasar de 1.2% en el primer semestre de 2015 a 0.7% en igual periodo de 2016; excluyendo las actividades vinculadas al petróleo, la industria ascendió 1.8% en la primera mitad del año.

La contracción de la industria minera ha reducido su tendencia negativa, al pasar de -6.6% en los primeros seis meses de 2015 a -3.7% en el mismo lapso de 2016. A su interior, los servicios relacionados con la minería cayeron 19.6%, esto por la menor contratación de empresas en el sector petrolero; en tanto que la extracción de petróleo y gas se contrajo 2.8% y la actividad extractiva de minerales y metálicos se redujo 0.3% anual. La producción manufacturera avanzó 1.3%, después de un incremento de 3.1% en el primer semestre de 2015. La construcción desaceleró su avance al aumentar 2.4%, cifra por debajo del 3.9% observado en igual periodo del año anterior; y la generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 4.1%, cifra inferior al 4.4% de hace un año.

1.3 Mercado laboral

Empleo Formal. Los CGPE señalan que uno de los factores del crecimiento económico del país en el último año ha sido el fortalecimiento del mercado interno, impulsado entre otros por la mayor capacidad adquisitiva del salario y por la generación de nuevos empleos formales; al respecto, el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) reportó que al 31 de julio de 2016, el número de trabajadores afiliados ascendió a 18 millones 348 mil 131 personas, lo que implica un crecimiento anual de 629 mil 145 empleos (3.6%). Sin embargo, en comparación mensual, en el séptimo mes del año se generaron 29 mil 159, la cifra más baja observada en lo que va del año.

El sector privado mantiene en terrenos positivos la generación de empleos formales, para 2016 anticipa un cierre de 631 mil plazas y 677 mil en 2017.

Tasa de Desocupación. En los CGPE se destaca que en julio de 2016 la tasa de desocupación (TD) se situó en 4.01%, dato menor respecto al observado un año atrás de 4.72%. Por sexo, al séptimo mes de este año, la TD en hombres y mujeres disminuyeron al pasar de 4.48% y 5.10% a 3.92% y 4.41%, respectivamente. Con series desestacionalizadas, la TD a nivel nacional en julio fue de 3.8%, situándose ligeramente por debajo del 3.9 del mes previo.

Al respecto, el sector privado mantiene en niveles bajos la tasa de desocupación nacional para 2016 y 2017 prevé se ubiquen en 3.87 y 3.85%, en ese orden.

1.4 Inflación

Inflación. Se anticipa un aumento de la inflación para 2016 al estimarla en 3.2% (3.0% en Pre-Criterios). Para 2017 se pronostica sea igual al objetivo de inflación (3.0%). Así, se prevé que se mantenga dentro del intervalo de variabilidad establecido por el Banco de México (2.0-4.0%).

El sector privado anticipa que la inflación general anual cierre en 2016 en 3.13%, por abajo de lo planteado en los CGPE; pronostica que ésta continúe con una tendencia al alza al cerrar 2017 en 3.42%; si bien dichos niveles se encontrarían por arriba del objetivo de inflación, se situarían dentro del intervalo de variabilidad establecido por Banco de México (Banxico).

1.5 Sector monetario y financiero

Crédito de la banca comercial y de desarrollo. Al primer semestre del año, se ha observado una continua expansión del crédito otorgado por la banca comercial y la banca de desarrollo, el cual ha alcanzado niveles de evolución cercanos al 10% en términos reales anuales.

En julio, el crédito vigente de la banca comercial al sector privado alcanzó 3 billones 399 mil millones de pesos (mdp), lo que significó una variación real anual de 14.2%, el mayor crecimiento desde julio de 2008.

Instituciones financieras estiman que el crédito cerrará 2016 con un crecimiento real anual de 9.8% y esperan un aumento de 10.20% para 2017.

Tasas de interés. Desde diciembre de 2015, la Junta de Gobierno de Banxico ha incrementado el objetivo de la tasa de interés de referencia en tres ocasiones, el alza más reciente la realizó el 30 de junio cuando la amplió en 50 puntos base (pb) para ubicarla en 4.25%, en respuesta a la depreciación del peso frente al dólar y el incremento en las tasas internas en todos sus plazos, fenómenos relacionados con la expectativa sobre el plazo en que se dará la normalización de la política monetaria en Estados Unidos y el BREXIT.

Por otra parte, CGPE anticipan que la tasa de interés nominal promedio (Cetes a 28 días) para 2016 y 2017 sea de 3.9% y 4.9%, mayores a las estimadas en los Pre-Criterios de 3.7 y 4.8% para los mismos años, en ese orden.

En las expectativas del sector privado se prevé que la tasa de interés nominal cierre 2016 en 4.54% y 5.13% en 2017. Además, espera una tasa de fondeo interbancario de 4.63% al cierre de 2016 y de 5.27% en 2017.

Tipo de cambio. Desde la segunda mitad de 2015, la evolución de los mercados financieros ha presentado episodios transitorios de alta volatilidad. En el presente año se han dado eventos externos que produjeron condiciones de incertidumbre y volatilidad adicional: el Brexit, la continua baja en los precios del petróleo, la implementación de políticas monetarias divergentes por parte de los bancos centrales, entre otros. Ante este panorama, la moneda mexicana se ha depreciado en 8.18%, alcanzando un máximo de 19.18 pesos por dólar (ppd) (11 de febrero) y un mínimo de 17.18 ppd (29 de abril).

Ante las condiciones de volatilidad en los mercados financieros internacionales, en CGPE se establece que el tipo de cambio alcanzará un promedio de 18.30 pesos por dólar (ppd) en 2016, cifra mayor a la pronosticada en los Pre-Criterios (18.0 ppd). Para 2017, se estima que el peso alcanzará 18.2 ppd (17.2 ppd Pre-Criterios).

Por su parte, el sector privado espera que los niveles del tipo de cambio lleguen a 18.50 ppd en 2016 y 18.30 ppd en 2017, ubicando al tipo de cambio en horizontes superiores a los previstos en CGPE.

1.6 Mercado petrolero

Producción de Petróleo Crudo. La extracción y producción de petróleo en México registra una tendencia decreciente en el periodo comprendido entre 2010-2016. De acuerdo con datos de Petróleos Mexicanos (Pemex), la producción promedio anual de 2007 a 2014 se ubicó en 2 mil 526 miles de barriles diarios (mbd); mientras que en 2015, la producción promedio anual fue de 2 mil 267 mbd, registrando una reducción de la producción (equivalente al 10.3%). De manera complementaria, al mes de julio de 2016, la producción nuevamente volvió a registrar una reducción, ubicándose en un promedio mensual de 2 mil 197 mbd (equivalente a una disminución de 3.0% respecto al mismo periodo de 2015).

En cuanto a la producción por región, entre 2010 y lo que va de 2016, se obtuvo en promedio de territorios marinos el 75.9%, mientras que el restante 24.1% se extrajo de las regiones sur y norte del país.

Para 2017 se espera que las plataformas de producción y exportación de crudo sean de 1,928 mbd y 775 mbd, respectivamente. Estas cifras no contemplan el impacto que pudiera generarse con base en el Plan de Negocios de Pemex que se presentará con posterioridad al Paquete Económico 2017, por lo que es posible que esta estimación se modifique.

Precios Internacionales de Petróleo. Los precios internacionales del petróleo han registrado un comportamiento volátil a lo largo de 2016, permaneciendo en niveles bajos. En este contexto, el crudo de referencia West Texas Intermediate (WTI) registró un precio promedio de 40.7 dpb del 1 de enero al 23 de agosto de 2016, disminuyendo 16.4% con relación al precio promedio observado durante todo el 2015 (48.7 dpb). Asimismo, en el mismo periodo, el crudo de referencia Brent registró un precio promedio de 41.4 dpb, disminuyendo 20.9% con relación al precio promedio de 2015 (52.3 dpb). Por su parte, el precio promedio de la mezcla mexicana fue de 33.4 dpb, menor en 24.3% al precio promedio registrado a lo largo de 2015 (44.2 dpb).

En balance, la disminución en el crecimiento de la oferta, tanto en 2016 como en 2017, combinada con el crecimiento estable de la demanda, implicaría una disminución en los inventarios de crudo, impulsando así un eventual equilibrio del mercado. Sin embargo, ante la incertidumbre sobre las perspectivas económicas y los diversos riesgos económicos y geopolíticos, la trayectoria de los precios del petróleo continúa siendo incierta, lo cual se observa en la evolución de los precios implícitos de los contratos futuros.

1.7 Sector externo

Cuenta Corriente: El déficit en cuenta corriente del país acumuló un monto de 15 mil 449 millones de dólares (mdd) en el primer semestre del año, equivalente al 3.0% del PIB. El principal factor de ampliación del déficit ha sido el deterioro de la balanza comercial petrolera, y en menor medida, de la no petrolera. Adicionalmente, en el último trimestre, las fuentes de ahorro externo se han vuelto más astringentes, a diferencia de periodos anteriores, lo que influye desfavorablemente en la obtención de financiamiento externo. De ahí que las presiones a la cuenta corriente se corrijan a través de una política fiscal.

En CGPE, se estima que el déficit en cuenta corriente del país acumulará en 2016, 33 mil 202 mdd (equivalente a 3.2% del PIB) monto superior a los 33 mil 067.8 mdd estimados en los Pre-Criterios (3.1% del PIB).

De acuerdo con CGPE, el déficit de cuenta corriente estaría financiado por inversión extranjera directa que se estima en alrededor de 29 mil mdd e ingresos por remesas familiares de 26 mil mdd. Por su parte, Banxico prevé, en su Informe Trimestral de abril-junio, que para 2016 la cuenta corriente muestre un déficit de 32.4 mil mdd, equivalentes a 3.1% del PIB y, para 2017 de 35.5 mil mdd, 3.2% en términos de PIB. En la encuesta del sector privado, se pronostica un déficit promedio de 32 mil 679 en 2016 y de 33 mil 910 para 2017.

1.8 Balance de riesgos

Balance de riesgos. Los riesgos según CGPE que podrían incidir en un menor crecimiento económico para 2016 son: i) inferior recuperación de la economía estadounidense respecto a la esperada; y ii) una mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales ante un aumento de tensiones geopolíticas; la divergencia en la política monetaria de las economías avanzadas; el proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea; y la desaceleración de la economía mundial.

Para 2017, los riesgos hacia una baja dinámica económica nacional son: i) inferior dinamismo de la economía de Estados Unidos; ii) debilitamiento de la economía mundial; iii) elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales, y iv) menor plataforma de producción de petróleo a lo prevista.

En adición a lo anterior, en la Minuta del Banco de México (11 de agosto) se comenta que los siguientes elementos podrían repercutir en un menor crecimiento: i) recuperación más débil que la anticipada en la producción manufacturera de Estados Unidos; ii) Deterioro en la confianza de los agentes económicos en México; iii) incremento de las tasas de interés en la unión americana; iv) nuevos descensos en los precios del petróleo; v) creciente proteccionismo internacional; vi) tendencia más pronunciada a la baja de la inversión no residencial; vii) obstáculos para la implementación adecuada de las reformas estructurales; viii) ambiente de inseguridad para los negocios.

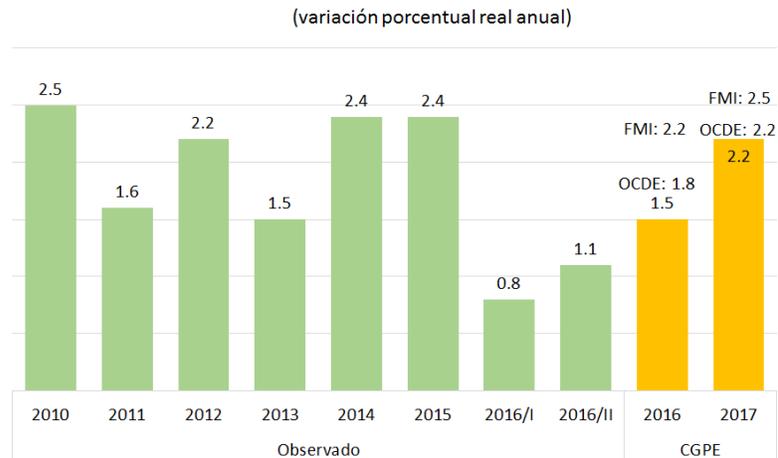
2. Análisis Gráfico

Panorama internacional

PIB Estados Unidos, 2010-2017

Se ajusta a la baja el crecimiento del PIB de Estados Unidos para 2016: de 2.1% en Pre-Criterios a 1.5% en CGPE.

La OCDE proyecta un incremento de 1.8% en 2016 y 2.2% para 2017. En línea con la OCDE, los especialistas del sector privado encuestados por Banxico estiman para 2016 un avance de 1.7%, y de 2.2% para 2017. Por su parte el FMI anticipa un mayor avance con tasas de 2.2 y 2.5% para los mismos años, respectivamente.

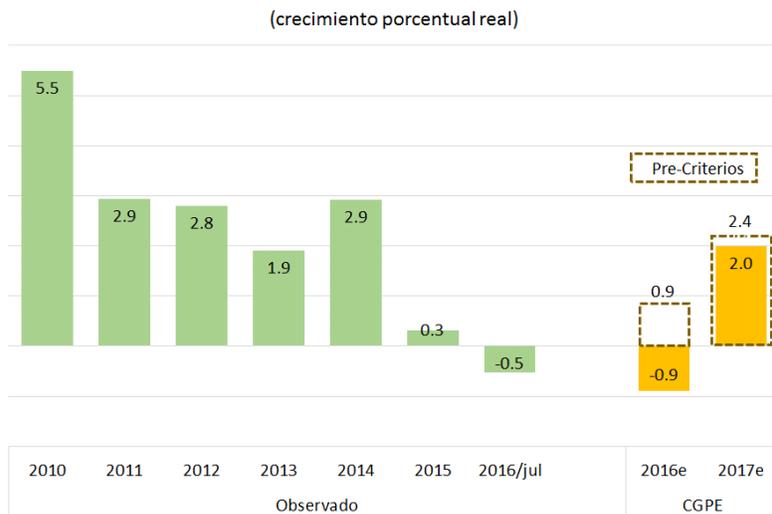


e/ Cifra estimada en los Criterios Generales de Política Económica 2017.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

Producción Industrial de Estados Unidos, 2010-2017

Se reduce la estimación de la producción industrial de Estados Unidos para 2016 de un avance de 0.9% en Pre-Criterios (abril) a una caída de 0.9% en CGPE. Para 2017 se prevé un incremento de 2.0%.

El bajo dinamismo de la producción industrial de los Estados Unidos permite anticipar para 2016 una reducción en el comercio exterior de México hacia ese país, donde las exportaciones continuarán a la baja, esperando un repunte moderado para 2017.

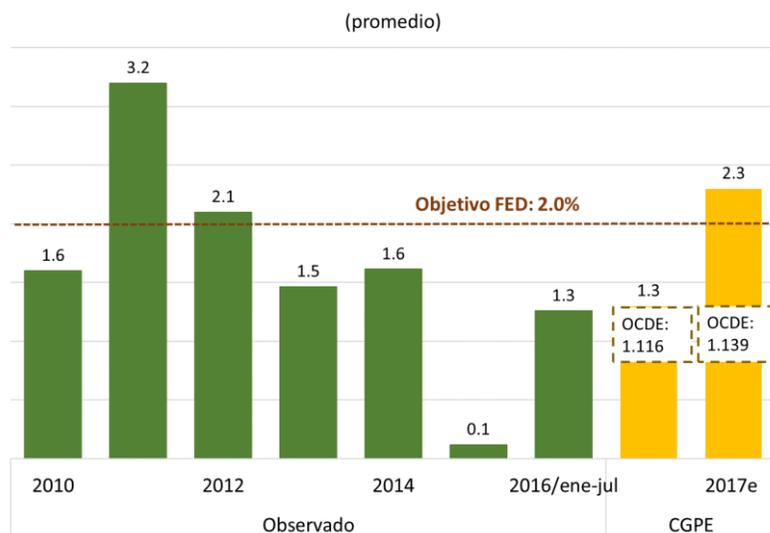


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Federal Reserve y SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2017 y Pre-Criterios de Política Económica 2016.

Inflación Estados Unidos, 2010-2017

Para el cierre de 2016, la tasa de inflación de Estados Unidos se estima en 1.3% en tanto que para 2017 esperan ascienda a 2.3% en CGPE.

De acuerdo con el FMI y la OCDE, prevalecerán los precios bajos de las materias primas, lo que podrá incidir en mantener niveles relativamente bajos de inflación en la mayoría de los países. En particular, la OCDE estima para Estados Unidos una inflación de 1.1% tanto para 2016 como para 2017, nivel por debajo de su tasa objetivo, lo que significaría una menor presión para subir las tasas de interés.



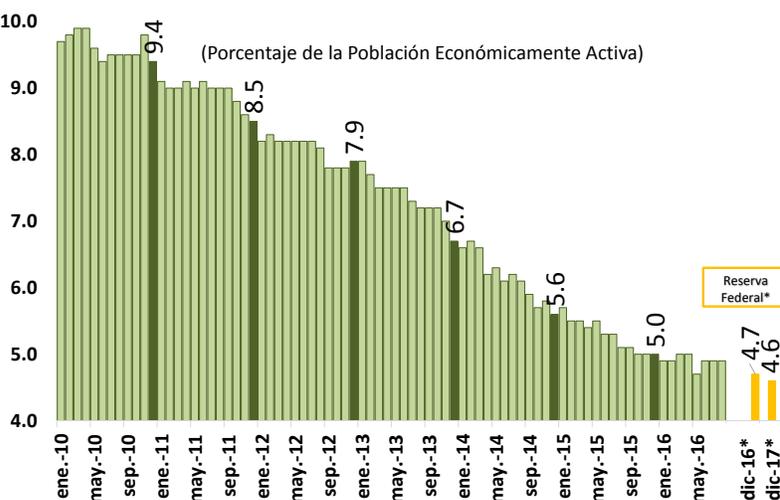
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Bureau of Labor Statistics, SHCP, y OCDE.

EEUU: Tasa de Desempleo, 2010-2017

El Consejo de la Reserva Federal de Estados Unidos prevé que continúe disminuyendo la tasa de desempleo, ubicándolas en 4.7% y 4.6% para 2016 y 2017, respectivamente.

Asimismo, BBVA Bancomer sigue con la tendencia a la baja en sus proyecciones para Estados Unidos situando la tasa en 4.8% y 4.6% para 2016 y 2017, en promedio.

En el octavo mes la generación de empleos no agrícolas aumentaron en 151 mil puestos, dato menor al incremento de un mes atrás de 275 mil plazas y al esperado por especialistas de 180 mil. Es decir, los números del empleo en Estados Unidos muestran que el mercado laboral se desaceleró tras los favorables datos de los meses previos.



*Con datos de las proyecciones económicas de los miembros del Consejo de la Reserva Federal, minuta junio 2016.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de: Bureau of Labor Statistics; Board of Governors of the Federal

Producto Interno Bruto, 2010 - 2017

Los CGPE anticipan un incremento del PIB de entre 2.0 y 2.6% en 2016, apoyado por la dinámica de la demanda interna y una debilitada demanda externa. Para 2017 prevé un intervalo de entre 2.0 y 3.0% ante la mayor fortaleza del consumo nacional y por la recuperación moderada de las exportaciones (demanda externa). Dicha estimación significó que su previsión se ajustara a la baja con relación a los Pre-Criterios donde se estimaba un intervalo de entre 2.6 y 3.6% para ambos años.



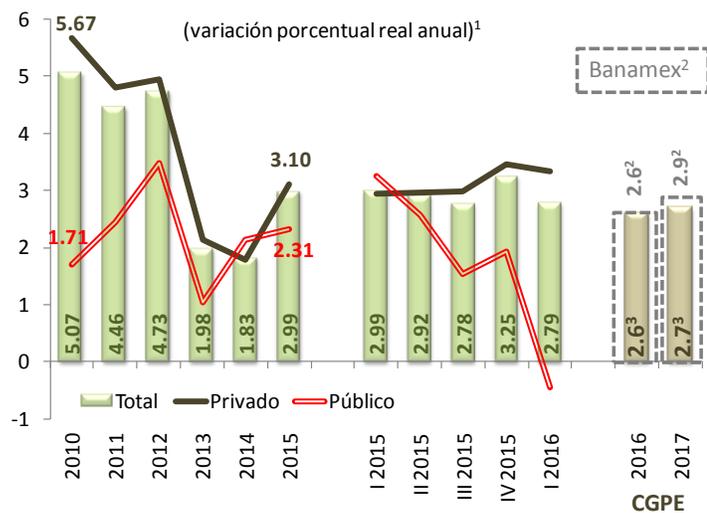
1/ Estimación, SHCP, Criterios Generales de Política Económica correspondientes al Ejercicio Fiscal 2017 (CGPE).
2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, agosto de 2016.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, Banxico y SHCP.

En cuanto al sector privado, éste pronostica un incremento de 2.16% para 2016, cifra dentro del intervalo de CGPE; mientras que para 2017, el sector privado anuncia un aumento de la actividad económica de 2.52%.

Oferta y Demanda

Consumo Total, 2010 - 2017

De acuerdo al desempeño previsto en los CGPE sobre los indicadores de oferta y demanda global; la actividad productiva en 2016 (con una estimación puntual de 2.4% para efectos del cálculo de las finanzas públicas) estará determinada por la demanda interna ante el crecimiento del consumo total que aumentará 2.6% en 2016. Para 2017, se elevará en 2.7% según un crecimiento del PIB de 2.5%.



1/ Cifras revisadas a partir del primer trimestre de 2012, preliminares a partir del primer trimestre de 2016. Año base 2008 = 100.
2/ Banamex, Perspectiva Semanal, 29 de agosto de 2016; para el consumo privado.
3/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.4 y 2.5% para 2016 y 2017, respectivamente, para efectos de finanzas públicas.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Banamex.

En los Pre-Criterios se había planteado que el consumo total avanzaría 3.1% en 2016, mientras que para 2017 sería 3.3%.

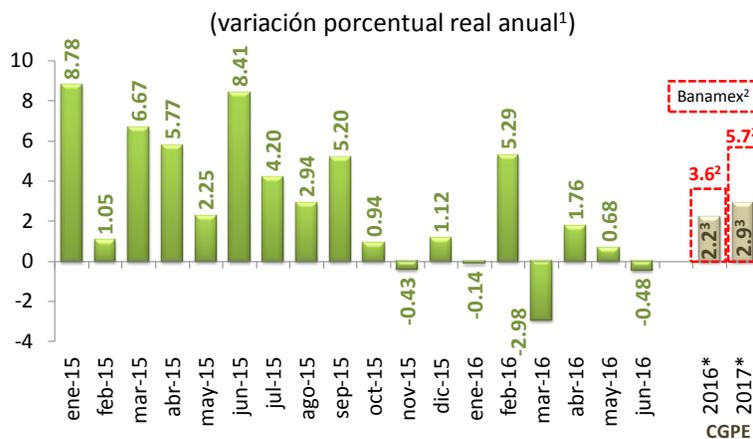
El sector privado (Banamex) ubica el nivel del incremento del consumo privado en 2.6% en 2016, el cual repuntará en 2017 al esperar un avance de 2.9%.

Inversión Fija Bruta, 2015 - 2017

La actividad económica también se verá apoyada por la inversión (componente de la demanda interna) debido a que estima crezca 2.2% en 2016 y 2.9% en 2017.

En los Pre-Criterios se planteó un avance de 3.9% para 2016 y de 4.3% para 2017, cifras mayores de lo anunciado en CGPE.

El sector privado (Banamex) ubica el nivel de incremento de la inversión en 3.6% para 2016 y de 5.7% para 2017.



1/ Cifras revisadas a partir de enero de 2016, preliminares a partir de junio de 2016. Año base 2008=100.

2/ Banamex, Perspectiva Semanal, 29 de agosto de 2016.

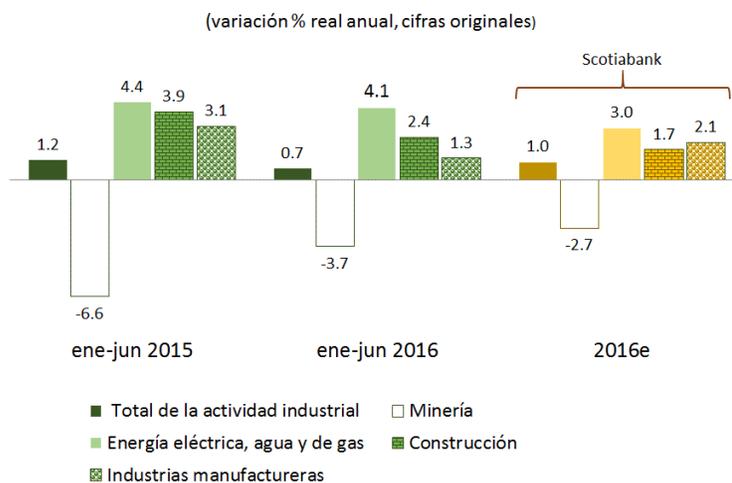
3/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.4 y 2.5% para 2016 y 2017, respectivamente, para efectos de finanzas públicas.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, Banamex y SHCP.

Producción Sectorial, 2015-2016

El avance de la industria mexicana en el corto plazo dependerá del dinamismo de la actividad económica, particularmente de la industria fabril de Estados Unidos.

Se prevé que la industria cierre 2016 con un incremento de 1.0% anual, se pronostica que la minería reduzca su caída (-2.7%); en tanto que los demás sectores disminuyan su ritmo de crecimiento. De acuerdo con estimaciones del Sector Privado, la energía eléctrica, gas y agua crecerá 3.0%, la construcción 1.7% y las manufacturas 2.1%.



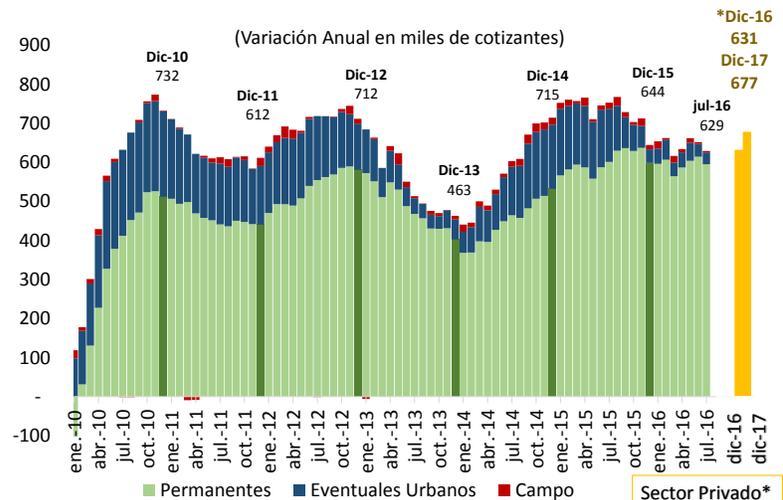
e/ Cifras estimadas por Scotiabank, Perspectivas económicas, agosto 2016.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Variación de Trabajadores Asegurados al IMSS, 2010-2017

Los CGPE resaltan que entre las variables que han dinamizado el mercado interno es el crecimiento del empleo formal y el aumento del salario real.

Con datos actualizados se tiene que, en julio de 2016, el número de trabajadores asegurados al IMSS ascendió a 18 millones 348 mil 131 cotizantes, cifra mayor en 629 mil 145 plazas respecto al mismo mes del año previo, equivalente a un crecimiento anual de 3.6% (753,014 y 4.4% en julio de 2015), de los cuales el 86.0% fueron permanentes,



*Banxico, Media al cierre del año, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, septiembre de 2016. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del IMSS y Banxico.

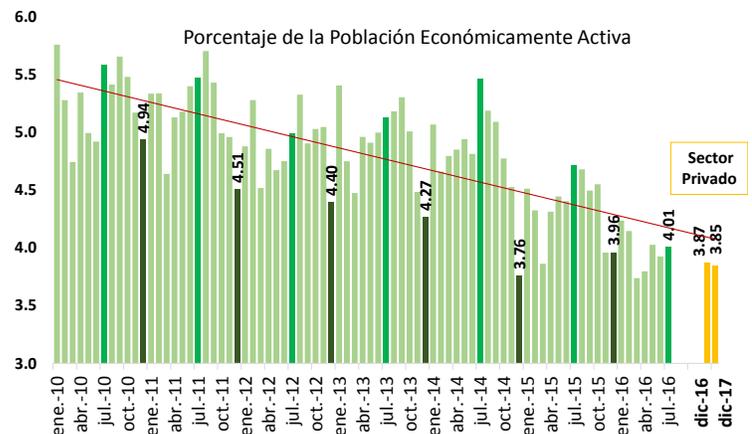
13.3% eventuales urbanos y 0.7% del campo. Sin embargo, en comparación mensual, en el séptimo mes del año se generaron 29 mil 159, la cifra más baja observada en lo que va del año.

El sector privado mantiene en terrenos positivos la generación de empleos formales, para 2016 anticipa un cierre de 631 mil plazas y 677 mil en 2017.

Tasa de Desocupación Nacional, 2010 - 2017

En los CGPE se señala que el dinamismo de la actividad económica y el crecimiento continuo del empleo se ha reflejado en la disminución de la tasa de desocupación.

Con datos actualizados en julio de 2016 la tasa de desocupación (TD) se situó en 4.01%, dato menor respecto al observado un año atrás de 4.72%.



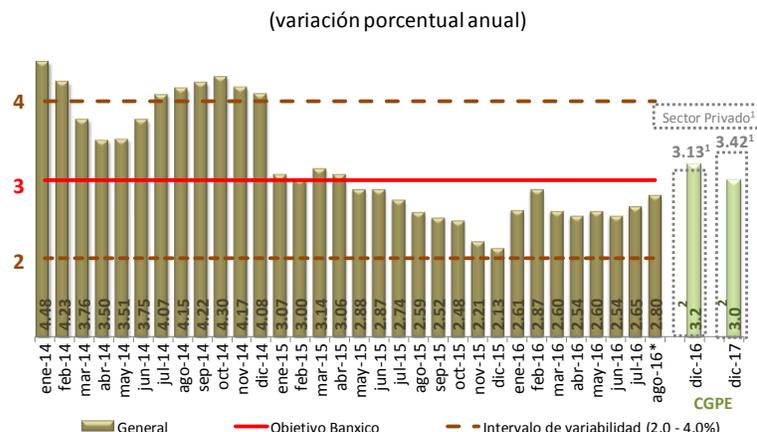
*Banxico, Media al cierre del año, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, septiembre de 2016. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del IMSS y Banxico.

Al respecto, el sector privado mantiene en niveles bajos la tasa de desocupación nacional para 2016 y 2017 prevé se ubiquen en 3.87 y 3.85%, en ese orden.

Inflación General Anual, 2014 - 2017

Los CGPE prevén que la inflación general anual para 2016 sea de 3.2%, por arriba de la meta inflacionaria. Para 2017 estiman se sitúe en 3.0%, con lo que se cumpliría el objetivo de inflación.

La estimación del nivel de inflación resultó superior para 2016 de acuerdo a lo anunciado en los Pre-Criterios, pero igual para 2017.



1/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, agosto 2016.
 2/ Estimación, SHCP, Criterios Generales de Política Económica correspondientes al Ejercicio Fiscal 2017 (CGPE-2017).
 */ Primera quincena (Q) de abril.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Banxico.

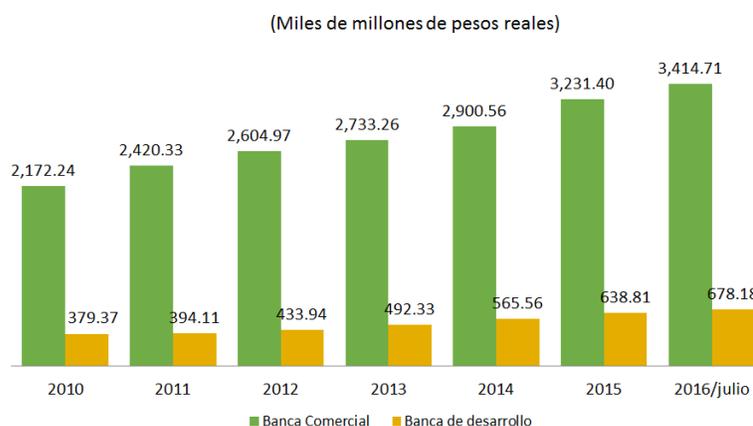
No obstante, el sector privado anticipa que la inflación general anual cierre en 2016 en 3.13%; es decir, por abajo de lo planteado en CGPE y que ésta continúe con su tendencia al alza al cerrar 2017 en 3.42%; si bien dichos niveles se encontrarían por arriba del objetivo de inflación, se situarían dentro del intervalo de variabilidad establecido por Banxico (2.0-4.0%). Por su parte, el Banco Central apreció que, en los siguientes meses, la inflación aumentará de manera gradual y se situará en niveles cercanos al 3% para finales de 2016; aunque pronostica que el promedio anual se ubique por debajo del objetivo; para 2017, anuncia se mantenga alrededor del objetivo permanente de inflación.

Sector Financiero

Crédito de la Banca Comercial y de Desarrollo, 2010-2016

Al primer semestre del año se observó una continua expansión del crédito de la banca comercial y de la banca de desarrollo. Los CGPE prevén continúe esta tendencia el próximo año.

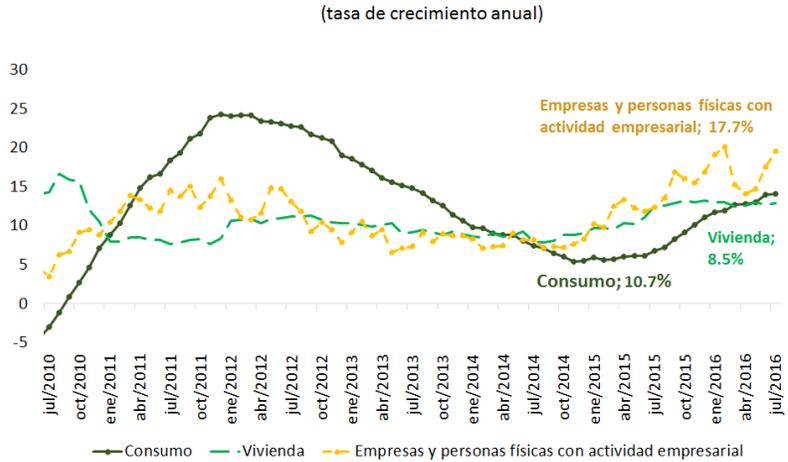
El crédito total otorgado por la banca comercial y la banca de desarrollo cerró julio de 2016 en 4,092.9 mil millones de pesos (Mmp), lo que significó un aumento de 5.75% real en lo que va de 2016 (3,870.21 Mmp al cierre de 2015), de los cuales 3,414.7 Mmp correspondieron a crédito otorgado por la banca comercial (83.40% del total) y 678.2 Mmp por la banca de desarrollo (16.50% del total).



1/ Según la actividad principal de los prestatarios, Cartera Total, moneda nacional y moneda extranjera.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de Banxico.

Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado, 2010-2016

Los CGPE destacan que entre los factores que contribuyeron al favorable desempeño del consumo interno estuvieron, entre otros, la expansión del crédito que a julio de 2016, aumentó 14.2% (el mayor crecimiento desde 2008); a su interior, el crédito al consumo, a la vivienda y a empresas y personas con actividad empresarial presentaron una tasa de crecimiento real anual de 10.7, 8.5 y 17.7%, respectivamente.



Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico y SHCP.

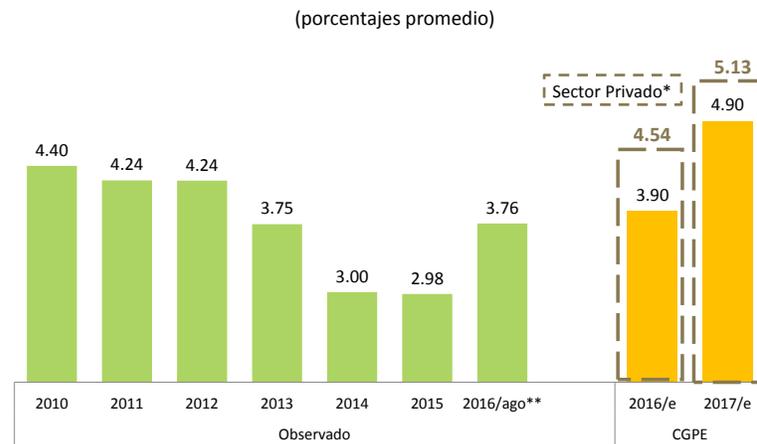
Banamex estima que el crédito cerrará 2016 con un crecimiento real anual de 9.8% y espera un aumento de 10.2% para 2017.

Tasa de Interés Nominal, 2010-2017

Los CGPE anticipan una tasa de interés (CETES 28 días) nominal promedio de 3.9% y de 4.9% para 2016 y 2017, cifras mayores a las estimadas en Pre-Criterios (3.7% y 4.8% para 2016 y 2017), respectivamente.

El sector privado ubica el nivel de la tasa de interés para 2016 en 4.54%; es decir, 4 puntos base (pb) mayor a lo estimado en los CGPE (4.5%). Para 2017 este sector espera una tasa de 5.13%, tasa menor a la esperada en los CGPE (5.3%).

Además, considera una tasa de fondeo interbancario de 4.63% al cierre de 2016 y 5.27% en 2017, por lo que esperaría aumentos en la tasa de interés objetivo por parte de la autoridad monetaria para el cierre de ambos años.



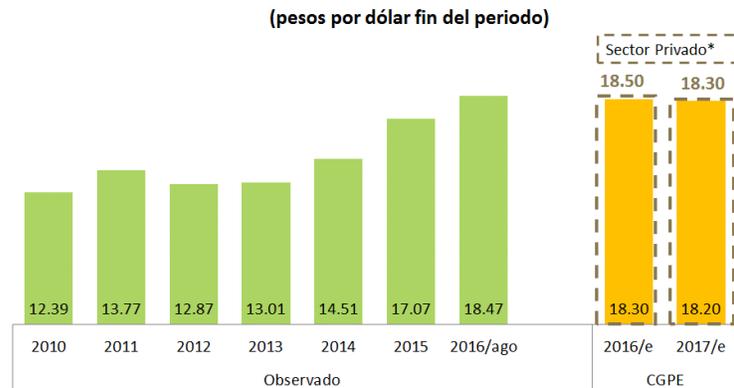
e/estimado. 1/ Certificados de la Tesorería de la Federación (Cete) a 28 días. Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE). */ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, Banxico Ago-16. Fin del periodo. **/ Promedio enero- agosto 2016. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

Tipo de Cambio FIX, 2010-2017

Los CGPE revisaron al alza las cifras estimadas en los Pre-Criterios; prevén el tipo de cambio promedio para 2016 en 18.3 pesos por dólar (ppd) y 18.2 ppd en 2017.

El sector privado espera que el tipo de cambio cierre 2016 en 18.50 ppd, cifra similar a la esperada por Banorte IXE y la Encuesta Banamex; en tanto Scotiabank anticipa un nivel de 18.98 ppd. Los contratos de futuros de la divisa en la Bolsa Mercantil de Chicago se cotizan

en 19.03 ppd para entregarse en diciembre de 2016. Instituciones prevén un mínimo de 18.20 ppd y un máximo de 19.77 ppd para el cierre de 2017. Cabe señalar que en los últimos meses, derivado de la volatilidad e incertidumbre internacional, dichas instituciones han revisado al alza sus pronósticos.



e/estimado. 1/ Tipo de cambio Pesos por dólar E.U.A. promedios mensuales fin del periodo. (FIX). Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE), cifras promedio.*/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, Ago-16, Banxico.

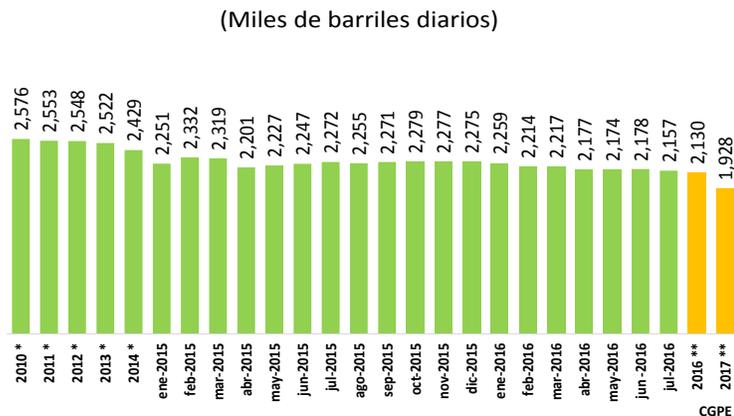
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

Mercado Petrolero

Producción de Petróleo, 2010-2017

De acuerdo con los Pre-Criterios 2016, la plataforma de producción de petróleo estaba estimada en 2,123 y 2,028 mbd para 2016 y 2017, respectivamente.

Por otra parte, derivado de la alta volatilidad del entorno global y los mercados internacionales, en los CGPE se revisó a la baja la plataforma de producción. Para 2016 se situó en 2 mil 130 mbd; mientras que para 2017 se estimó en 1 mil 928 mbd, lo que representa una reducción de 202 miles de barriles diarios.



* Producción promedio anual (2010-2014).

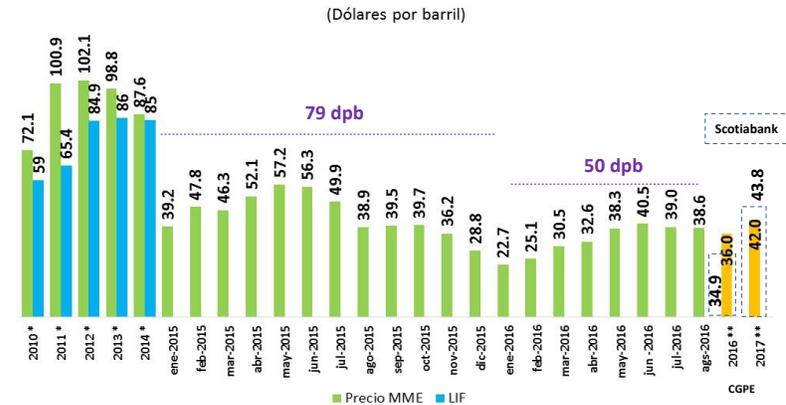
** Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación Correspondientes al Ejercicio Fiscal 2017.

Fuente: Petróleos Mexicanos (PEMEX). Indicadores Petroleros.

Precio promedio de la Mezcla Mexicana de Exportación

De acuerdo con los Pre-Criterios 2016, el precio promedio del petróleo estaba estimada en 25.0 y 35.0 dpb para 2016 y 2017, respectivamente.

En los CGPE se considera prudente utilizar un precio garantizado a partir de la estrategia de coberturas; es decir, de 42.0 dpb. Instituciones financieras como Scotiabank proyectan un precio promedio anual de la mezcla mexicana de 34.9 y 43.8 dpb para 2016 y 2017, respectivamente.



* Precio promedio anual (2010-2014).
 ** Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación Correspondientes al Ejercicio Fiscal 2017 y Scotiabank: Perspectivas Económicas. Marco Macroeconómico: 2012 – 2017.
 LIF: Ley de Ingresos de la Federación.
 Fuente: Secretaría de Economía (SE). Sistema de Información Energética (MME).

Sector Externo

Cuenta Corriente, 2010-2017

En los CGPE, se estima que la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos en 2016 registre un déficit de 33 mil 202 millones de dólares (mdd), equivalente a 3.2% del PIB, esto es 0.1 punto porcentual de PIB (134.2 mdd) superior a la estimación previa de Pre-Criterios (abril).

De acuerdo con los CGPE, el déficit de cuenta corriente estaría financiado por inversión extranjera directa que se estima en alrededor de 29 mil mdd e ingresos por remesas familiares de 26 mil mdd.

Por su parte, Banxico prevé, en su Informe Trimestral de abril-junio, que para 2016 la cuenta corriente muestre un déficit de 32 mil 400 mdd, equivalentes a 3.1% del PIB y, para 2017 de 35 mil 500 mdd, 3.2% en términos de PIB.



e/Cifras estimadas en Criterios Generales de Política Económica 2017, SHCP y Banxico.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México, Informe Trimestral abril-junio, 2016 y SHCP, CGPE 2017.

Criterios Generales de Política Económica 2017



2016

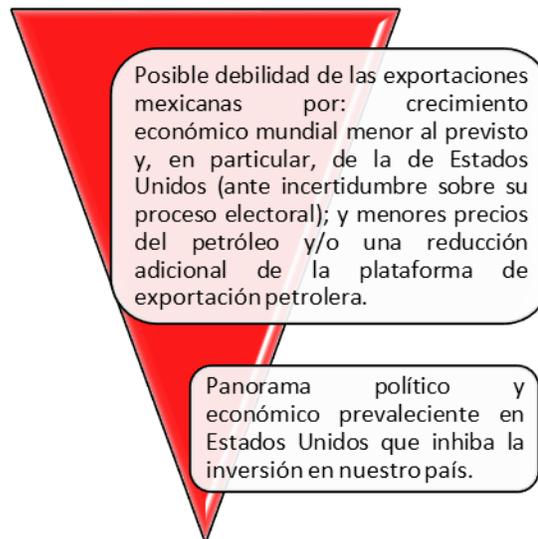
- Menor recuperación de la economía estadounidense respecto a la esperada.
- Mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales ante: i) aumento de tensiones geopolíticas; ii) divergencia en la política monetaria de las economías avanzadas; iii) proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea; y iv) desaceleración de la economía mundial.



2017

- Menor dinamismo de la economía de Estados Unidos.
- Debilitamiento de la economía mundial.
- Elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- Menor plataforma de producción de petróleo a lo prevista.

Informe Trimestral, Banco de México



Fuentes de Información

Banamex. Perspectiva Semanal. En línea. Disponible en: <https://www.banamex.com/analisis/pdf/economia/PerspectivaSEMANAL/Agosto2016/PerspectivaSemanalNo2337260816.pdf>, consultado el 31 de agosto de 2016.

Banco de México (g), *Informe Trimestral Abril - Junio 2016*, México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B7C08A840-0A62-D7C0-FA34-FA29C9C1DC1C%7D.pdf>.

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, 2 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7BEF6C6DD8-FA8F-5945-0C5A-F420EBA457CA%7D.pdf>.

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: agosto de 2016*, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B694FC929-D8F1-87CE-CC46-C100F78428B4%7D.pdf>.

Banco de México, Información estadística en www.banxico.org.mx

Banco de México, Minutas número 43, 44 y 45. Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 30 de mayo, 5 de junio y 11 de agosto de 2016. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/dyn/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/index.html>

Banorte-IXE. Calendario de Indicadores Económicos. Disponible en Internet: <http://www.cbbanorte.com.mx>

BBVA Bancomer; Situación Estados Unidos; 2do trimestre de 2016; Unidad de Estados Unidos. Disponible en https://www.bbvaereasearch.com/wp-content/uploads/2016/06/1606_SituacionEEUU_2T16.pdf

Datos bursátiles. Disponible en Internet: http://quotes.ino.com/exchanges/contracts.html?r=CME_6M

FMI, World Economic Outlook, July, 2016

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

Minutas del Comité Federal de Mercado Abierto, Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20160615ep.htm>

Organisation for Economic Co-Operation and Development (OECD), Economic Outlook No 99 - June 2016. Disponible en: <http://stats.oecd.org/index.aspx?dataSetCode=EO>

Producción Petrolera: Petróleos Mexicanos (PEMEX). Indicadores Petroleros.

Precios de la Mezcla Mexicana de Exportación: Secretaría de Economía (SE). Sistema de Información Energética (MME)

Reserva Federal, anuncios y minutas de política monetaria. Disponible en Internet: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcpresconf20160615.htm>

Scotiabank, Perspectivas Económicas, Proyecciones de Variables Diversas. Disponible en: <https://www.scotiabank.com.mx/es-mx/acerca-de-scotiabank/economia-y-mercados/estudios-economicos/analisis-economico-y-politico.aspx>

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2017* (CGPE-2017). Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2017.pdf.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2016* (CGPE-2016). Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2015.pdf.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria 2016*. Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/precgpe/precgpe_2017.pdf.

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Septiembre 2016