



CÁMARA DE DIPUTADOS
LXIII LEGISLATURA



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

CEFP / 020 / 2016

Agosto 18, 2016

Análisis sobre la Situación Económica de México al Segundo Trimestre de 2016

Índice

Presentación	2
1. Informe sobre la Situación Económica	3
1.1 Introducción	3
1.2 Actividad Económica	4
1.2.1 Panorama Económico de Estados Unidos	4
1.2.2 Actividad Económica de México	6
1.3 Producción Industrial	7
1.4 Consumo e Inversión	8
1.5 Mercado Laboral	10
1.5.1 Empleo	10
1.5.2 Tasa de Desocupación.....	12
1.5.3 Salarios	12
1.6 Inflación.....	13
1.7 Precios Internacionales de las Materias Primas	15
1.7.1 Petróleo.....	15
1.7.2 Producción de Petróleo	17
1.7.3 Otras Materias Primas	17
1.8 Sector Monetario y Financiero	18
1.8.1 Tasas de Interés	18
1.8.2 Bolsa Mexicana de Valores (BMV).....	19
1.8.3 Mercado Cambiario	20
1.8.4 Base Monetaria	21
1.8.5 Ahorro financiero interno y crédito.....	22
1.9 Sector Externo.....	23
1.10 Perspectivas de la Actividad Económica.....	24
Anexo	26
Fuentes de Información	27

Presentación

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, la Ley General de Deuda Pública, la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2016, el Ejecutivo Federal envió al H. Congreso de la Unión los “Informes Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública” al segundo trimestre de 2016.

Con la finalidad de proporcionar de forma objetiva, imparcial, oportuna el apoyo técnico en materia de economía al Congreso de la Unión, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP) presenta el documento **Análisis del Informe sobre la Situación Económica de México al Segundo Trimestre de 2016**, que forma parte de la serie de análisis de los Informes en cuestión. En este sentido, este documento aborda los aspectos económicos más relevantes, estructurado en secciones adecuadamente organizadas.

El trabajo contiene diez acápite en los que se abordan diversos temas en materia económica, ofreciendo un análisis de las principales variables del ámbito internacional, particularmente las de Estados Unidos, y su afectación en la evolución de la economía mexicana; asimismo, se analizan las variables económicas y financieras más relevantes que inciden en el desempeño de la economía del país.

Con la entrega de este documento, el CEFP proporciona una herramienta más para que los legisladores cuenten con información sobre la situación económica más reciente del país y las medidas adoptadas por el Gobierno Federal, correspondientes al segundo trimestre de 2016.

Análisis sobre la Situación Económica de México al Segundo Trimestre de 2016

1. Informe sobre la Situación Económica

1.1 Introducción

En el Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Segundo Trimestre de 2016, el Ejecutivo Federal señala que la economía nacional continúa creciendo a pesar de las condiciones externas adversas que prevalecen en el ámbito internacional. En este periodo, las expectativas del crecimiento mundial se han ajustado de nueva cuenta a la baja y han permanecido las divergencias en la política monetaria de las economías avanzadas, las tensiones geopolíticas y la decisión del Reino Unido de separarse de la Unión Europea (BREXIT), lo cual generó una nueva ola de volatilidad en los mercados de divisas y aumentó la incertidumbre en los mercados.

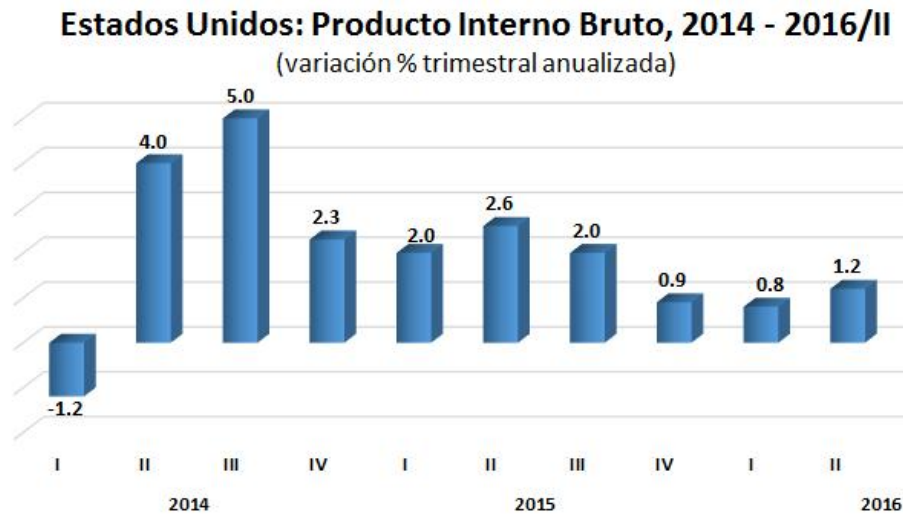
En respuesta a las posibles consecuencias del BREXIT y ante el renovado escenario de volatilidad e incertidumbre, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) anunció un segundo ajuste preventivo al gasto programable, exclusivamente en el Gobierno Federal, por 31 mil 715 millones de pesos. De este total, el 91.7 por ciento dijo correspondía a gasto corriente y menciona que tal disminución no afectará a los beneficiarios de programas sociales ni al presupuesto para seguridad nacional.

Por otro lado, la producción industrial de Estados Unidos continuó desacelerándose, lo que propició ajustes a la baja en las expectativas de crecimiento tanto para aquel país como para México. Esta baja en el dinamismo de la industria estadounidense se vio reflejada en un deterioro de la exportación de manufacturas mexicanas y, por ende, en el crecimiento de la producción industrial nacional. No obstante, la economía mexicana continúa avanzando gracias a la evolución positiva de la demanda interna y al sector servicios, lo que se observa en variables como el consumo privado, que sigue creciendo de manera consistente, el aumento del empleo, la expansión real del crédito de la banca comercial, una menor inflación y, por tanto, un mayor nivel de los salarios reales, y un mejor desempeño del comercio interior que se refleja en los resultados favorables de los indicadores relativos a los establecimientos comerciales.

1.2 Actividad Económica

1.2.1 Panorama Económico de Estados Unidos

En el segundo trimestre del año, el Producto Interno Bruto (PIB) de los Estados Unidos mostró una leve recuperación al crecer 1.2 por ciento a tasa anualizada, después de que las cifras revisadas para el primer trimestre lo ubicaron en 0.8 por ciento. Este avance se sostuvo en el consumo privado que aumentó a una tasa de 4.2 por ciento (anualizada) y las exportaciones, las cuales crecieron 1.4 por ciento a tasa anualizada, después de tres trimestres con cifras negativas. En contraparte, la inversión fija bruta registró un decremento de 9.7 por ciento, las importaciones de 0.4 por ciento, y el gasto de gobierno de -0.9 por ciento.



Fuente: Elaborado por el ICEFP con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

Por su parte, en el mismo periodo la producción industrial cayó 1.0 por ciento a tasa anualizada. Esto se explica porque a su interior, las manufacturas decrecieron en la misma magnitud (-1.0%), la construcción bajó 3.5 por ciento y la minería en 15.9 por ciento; en tanto que el suministro de electricidad y gas avanzó 12.9 por ciento, lo que no alcanzó a compensar la caída del resto de los sectores.



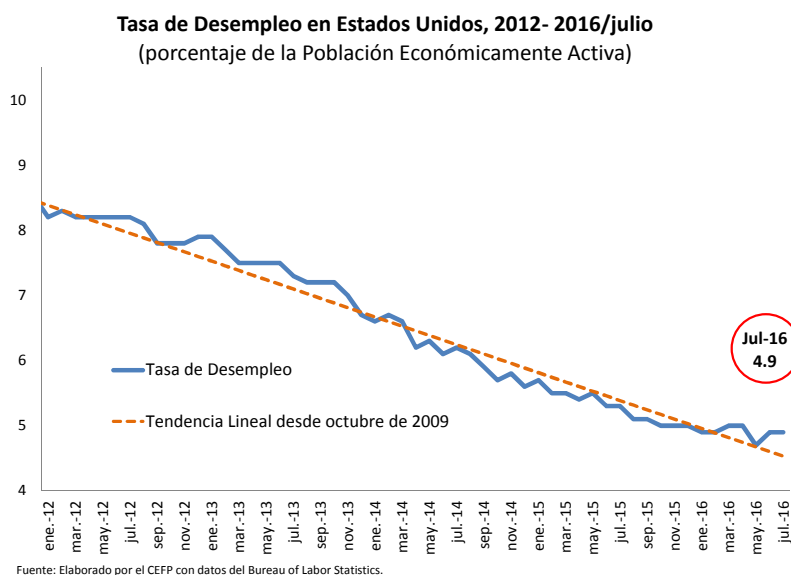
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Federal Reserve.

Cabe comentar que en los Pre-Criterios de Política Económica para 2017 (publicado en abril de 2016), la SHCP contempló el lento crecimiento que mostraban los Estados Unidos en 2015, por lo que consideraron las tasas estimadas de crecimiento de 2.0 por ciento para la industria y de 2.4 por ciento para el PIB estadounidense, ambas estimaciones para el segundo trimestre de 2016,¹ cifras que quedaron por arriba de los datos observados (-1.0% para la producción industrial y 1.2% para el PIB), lo que representa una mayor desaceleración de la pronosticada. De acuerdo con la encuesta más reciente de *Blue Chip Economic Indicators* (julio-2016), la proyección de crecimiento para el PIB 2016 de Estados Unidos se estimó en 1.9 por ciento y para la producción industrial se considera que disminuya 0.8 por ciento. Lo anterior, permite prever que el dinamismo de la producción estadounidense no será un factor de impulso al crecimiento de la industria manufacturera de México, por lo que es de esperarse que continúen los ajustes a la baja para los pronósticos del crecimiento que se darán a conocer en septiembre próximo en los Criterios Generales de Política Económica.

Con relación al mercado laboral, en julio de 2016, la tasa de desempleo se situó en 4.9 por ciento, sin cambios respecto al dato del mes anterior y mayor al esperado por los analistas de 4.8 por ciento, debido a que más personas entraron al mercado laboral. En julio, la generación de empleos no agrícolas aumentó en 255 mil puestos, dato menor al incremento de un mes atrás de 287 mil plazas, pero superior al esperado por especialistas de 180 mil. Los resultados de empleo en Estados Unidos continúan dando señales de un mercado

¹ La SHCP considera para Estados Unidos, las proyecciones de la encuesta *Blue Chip Economic Indicators* de marzo de 2016.

laboral fortalecido, lo que incrementa la probabilidad de la decisión de subir la tasa de interés por parte de la Reserva Federal en este año.



1.2.2 Actividad Económica de México

En el periodo abril-mayo de 2016, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo un crecimiento anual de 2.57 por ciento, dato superior al reportado un año atrás (1.75%).

Los componentes del IGAE tuvieron movimientos mixtos: las actividades primarias perdieron fortaleza al pasar de un aumento de 3.02 por ciento en abril-mayo de 2015 a una reducción de 0.82 por ciento en el mismo periodo de 2016; las secundarias y terciarias se dinamizaron al ir de un alza de 0.33 y 2.51 por ciento, respectivamente, a una ampliación de 1.16 y 3.55 por ciento, en ese orden. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad económica perdió fortaleza al transitar de un incremento de 0.31 por ciento en el bimestre febrero-marzo de 2016 a una baja de 0.86 por ciento en el periodo abril-mayo.

En el segundo trimestre de 2016, y de acuerdo con la estimación del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el PIB tuvo un incremento real anual de 2.4 por ciento, lo que implicó 26 trimestres de alzas consecutivas; además, dicha tasa fue superior a la observada en el mismo periodo de 2015 (2.26%), pero inferior a la estimada por el sector privado en julio (2.41%).

La evolución económica fue resultado del desempeño positivo de las actividades que lo integran: las actividades primarias, secundarias y terciarias repuntaron al registrar un aumento de 4.2, 0.8 y 3.2 por ciento, respectivamente (0.09, 0.62 y 3.15%, en ese orden, un año atrás).

Bajo el análisis de corto plazo, el desempeño económico se deterioró. El PIB ajustado por los factores de estacionalidad pasó de una elevación de 0.82 por ciento en el primer trimestre de 2016 a una reducción de 0.3 por ciento en el segundo trimestre, cifra última anticipada por INEGI.

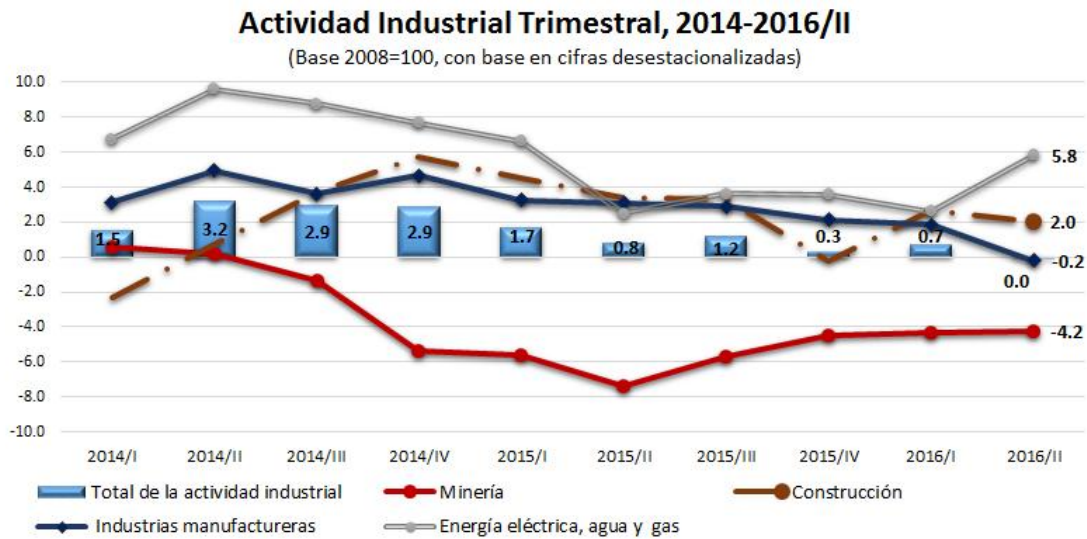


1.3 Producción Industrial

En el segundo trimestre de 2016, la producción industrial mexicana no mostró avance. Por sectores de actividad se observaron para dicho periodo, los siguientes resultados:

- La minería presenta nueve trimestres consecutivos con cifras negativas; no obstante, ha reducido sus niveles de contracción al registrar una caída de 4.2 por ciento anual. A su interior, los servicios relacionados con la minería cayeron 24.1 por ciento, esto por la menor contratación de este tipo de empresas principalmente en el sector petrolero; en tanto que la extracción de petróleo y gas se contrajo 3.9 por ciento y la actividad extractiva de minerales y metálicos se redujo 7.7 por ciento anual.

- La producción manufacturera disminuyó 0.2 por ciento, después de un incremento de 3.1 por ciento en el segundo trimestre de 2015.
- La construcción desaceleró su avance al aumentar 2.0 por ciento, cifra por debajo del 3.4 por ciento observado en igual periodo del año anterior.
- La generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 5.8 por ciento, cifra superior al 2.5 por ciento de hace un año.



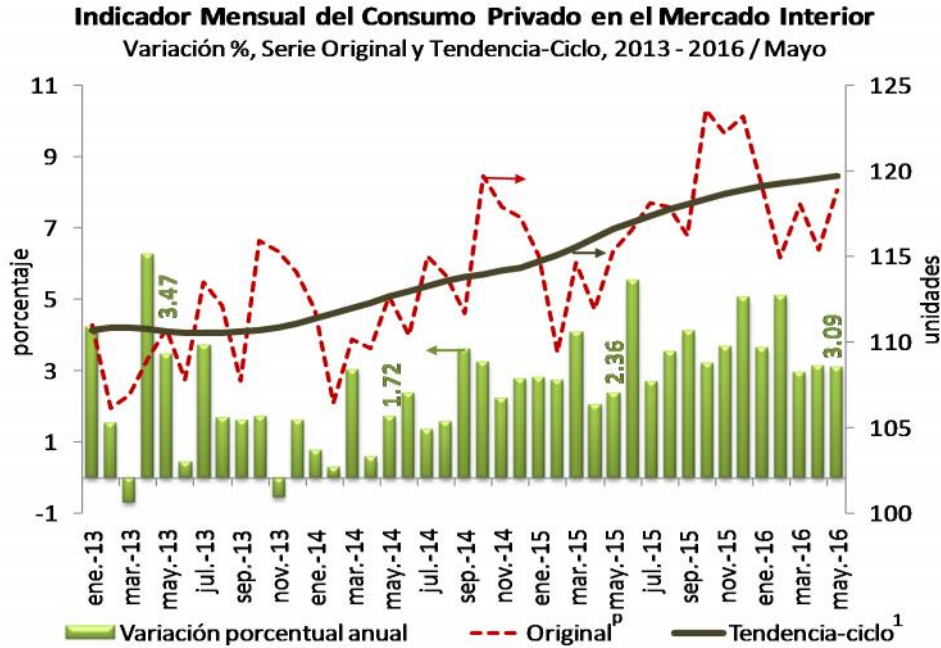
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

1.4 Consumo e Inversión

En el Informe se precisó que la demanda interna, en particular el consumo privado, continuó con un comportamiento favorable y destacó la evolución de los siguientes indicadores:

En abril-mayo de 2016, la actividad comercial al mayoreo se incrementó a una tasa anual de 8.26 por ciento y las ventas al menudeo se elevaron 9.60 por ciento (3.85 y 4.39%, respectivamente, hace un año). En tanto que, con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo se expandieron 2.60 por ciento respecto al bimestre anterior (0.15% un bimestre atrás); en tanto que los de al menudeo se ampliaron 1.26 por ciento (3.49% antes).

Con información actualizada a mayo, el consumo privado tuvo un aumento de 3.12 por ciento en el periodo abril-mayo de 2016, cifra superior al 2.21 por ciento que se observó en el año previo. Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo se deterioró al bajar 0.67 por ciento en el periodo abril-mayo de 2016 cuando en el bimestre anterior había disminuido 0.76 por ciento.

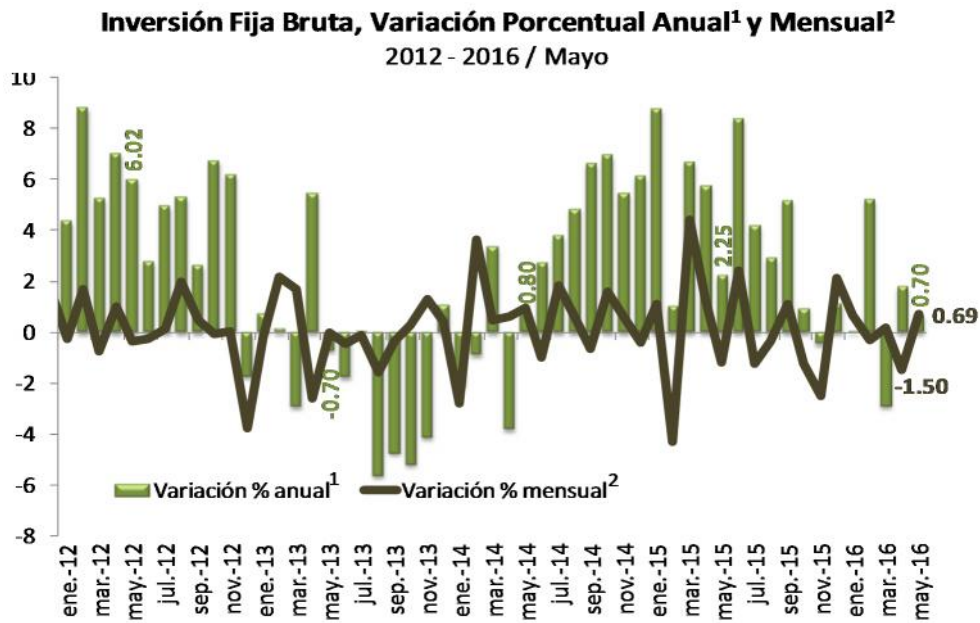


1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
p/ Cifras preliminares a partir de enero de 2012. Año base 2008=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En el segundo trimestre de 2016, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) repuntaron; las ventas de los establecimientos con más de un año de operación (sin incluir nuevas tiendas, siendo comparables contra periodos anteriores) tuvieron un incremento nominal anual de 6.0 por ciento, considerando que la inflación anual promedio fue de 2.56 por ciento en este periodo, la tasa de crecimiento real anual de las ventas se elevó 3.36 por ciento, lo que representa una mejora respecto al alza de 2.72 por ciento que se tuvo en el mismo trimestre de 2015.

Empero, el índice de confianza del consumidor, en el segundo trimestre de 2016, se contrajo a una tasa anual de 1.72 por ciento, lo que contrasta con el incremento observado un año atrás (2.23%). Sin los factores de estacionalidad, la confianza tuvo un descenso trimestral de 0.10 por ciento (-2.45% en el primer trimestre de 2016).

Por otra parte, con información disponible a mayo, la inversión tuvo un aumento de 1.26 por ciento durante el bimestre abril-mayo de 2016, dato por debajo del registrado en el mismo periodo de 2015 (3.98%). Por módulos, la inversión en maquinaria y equipo se elevó 2.48 por ciento (5.55% un año atrás) y la inversión en construcción se acrecentó 0.48 por ciento (3.01% en abril-mayo de 2015). Con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión se redujo a una tasa bimestral de 1.08 por ciento, mientras que un bimestre atrás había subido 0.10 por ciento.



1/ Cifras preliminares a partir de enero de 2012. Año base 2008=100.

2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del INEGI.

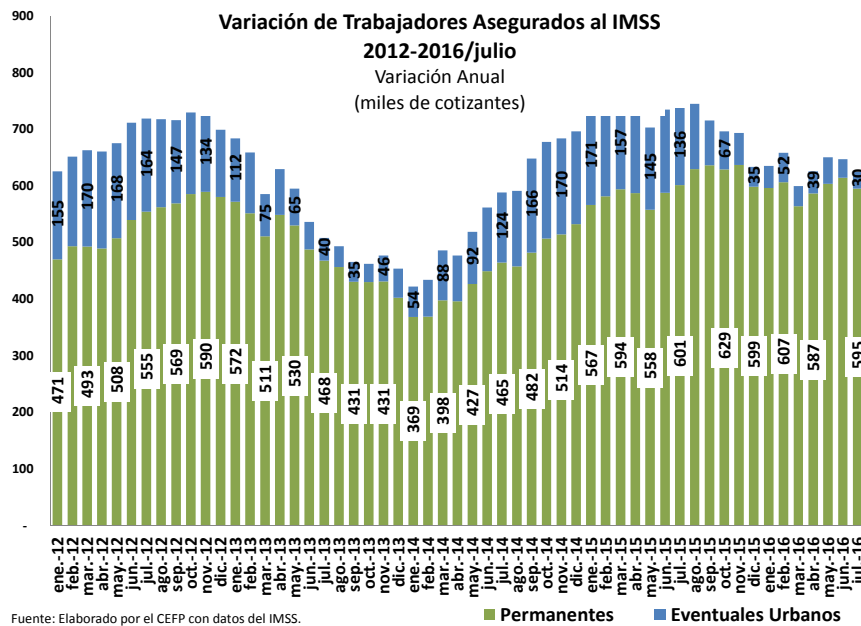
1.5 Mercado Laboral

1.5.1 Empleo

A marzo de 2016, el número trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) se ubicó en 18 millones 154 mil 906 personas, cifra que representa un crecimiento anual de 616 mil 708 plazas; es decir, 3.52 por ciento (750,945 plazas y 4.51% en marzo de 2015).

Al segundo trimestre de 2016, los Trabajadores Permanentes y Eventuales Urbanos (TPEU) -excluye a los trabajadores eventuales del campo²- totalizaron 18 millones 186 mil 805 cotizantes, equivalente a un crecimiento anual de 647 mil 406 nuevas plazas (3.69%); de los cuales 614 mil 500 (94.9%) corresponden a trabajadores permanentes y 32 mil 906 (5.1%) a eventuales urbanos.

Los tres sectores que impulsaron mayormente las nuevas plazas a junio de 2016, fueron: la industria de la transformación; servicios para empresas y hogar; y, el comercio, al representar 29.8; 28.9 y 21.2 por ciento, en ese orden.

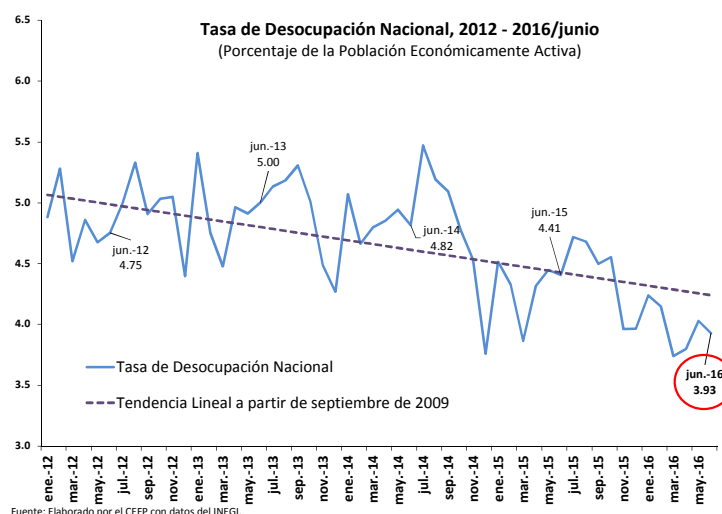


Con datos actualizados se tiene que, en julio de 2016, el número de TPEU ascendió a 18 millones 215 mil 964 cotizantes, cifra mayor en 625 mil 214 plazas respecto al mismo mes del año previo, equivalente a un crecimiento anual de 3.55 por ciento (4.38% en julio de 2015), de los cuales el 95.2% fueron permanentes y 4.8% eventuales urbanos. 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.

² A partir de 2013, el IMSS ha incluido a los trabajadores eventuales del campo en su reporte de generación de empleo. No obstante, al igual que en la práctica internacional, donde los reportes de empleo no incluyen los empleos agrícolas, en el presente análisis también se excluyen; los empleos del campo responden más a una dinámica cíclica, por lo que es más informativo para la coyuntura económica monitorear el empleo urbano.

1.5.2 Tasa de Desocupación

Considerando la información del INEGI, se tiene que, en junio de 2016, la tasa de desocupación (TD) nacional se ubicó en 3.93 por ciento con relación a la Población Económicamente Activa (PEA), tasa menor respecto al nivel observado en el mismo mes de 2015 de 4.41 por ciento.

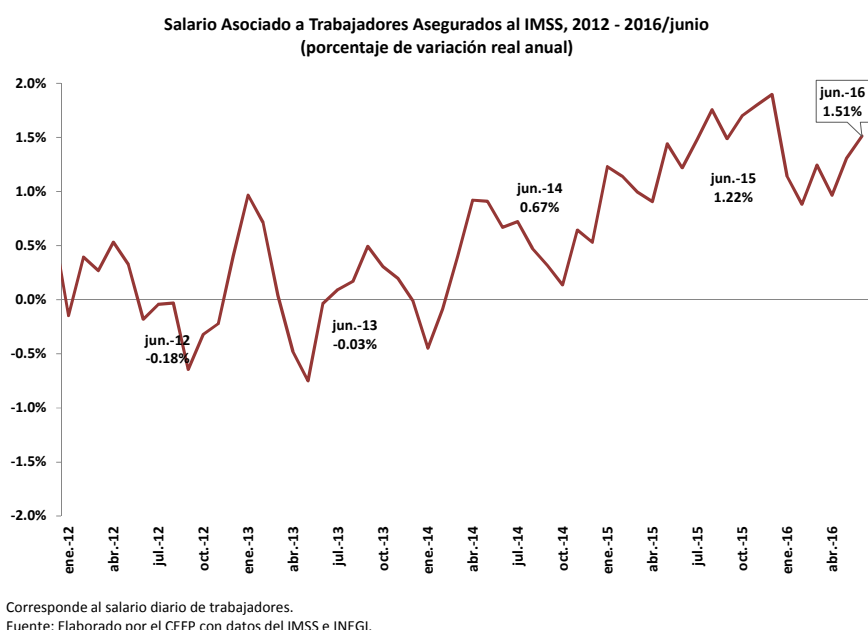


Por sexo, la TD en hombres y mujeres disminuyeron de 4.04 a 3.83 por ciento y de 4.99 a 4.09 por ciento, entre junio de 2015 y el mismo mes de 2016, respectivamente. Con series desestacionalizadas, la TD en junio fue de 3.9 por ciento, situándose por debajo del 4.0 por ciento del mes previo.

1.5.3 Salarios

A junio de 2016, la tasa real de crecimiento anual del salario correspondiente a Trabajadores Asegurados al IMSS³ se situó en 1.51 por ciento, tasa mayor a la observada un año atrás de 1.22 por ciento; sin embargo, el promedio del primer semestre del año fue de 1.18 por ciento real ligeramente superior al del mismo periodo de 2015 de 1.15 por ciento.

³ El salario diario de trabajadores se refiere al salario registrado en las modalidades de aseguramiento 10 (trabajadores permanentes y eventuales de la ciudad), 13 (trabajadores permanentes y eventuales del campo), 14 (trabajadores eventuales del campo cañero), 17 (reversión de cuotas por subrogación de servicios), 34 (trabajadores domésticos), 36 (trabajadores al servicio de los gobiernos), 38 (trabajadores estatales y municipales) y 42 (trabajadores de la administración pública de la federación, entidades federativas y municipios). Incluyendo además a los trabajadores asociados al IMSS como empleador. Finalmente, el salario diario de trabajadores se refiere a lo registrado al día último de mes.



En términos nominales, la tasa de crecimiento anual se situó en promedio al primer semestre de 2016 en 3.83 por ciento, mientras que en el mismo lapso de un año atrás fue de 4.19 por ciento.

1.6 Inflación

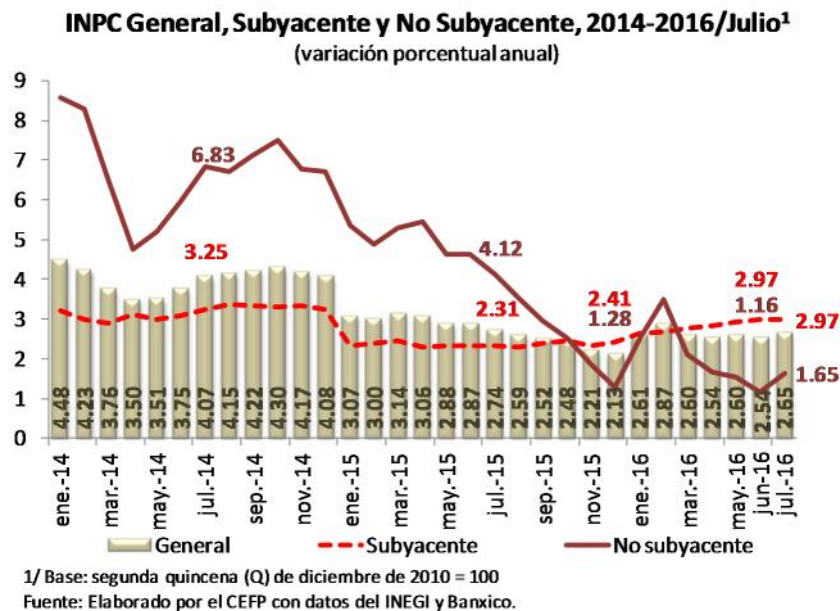
En el Informe en comento, se indica que la inflación general anual bajó a 2.54 por ciento en junio de 2016, cifra inferior en 0.06 puntos porcentuales (pp) a la observada en marzo pasado (2.60%); así, se mantuvo por debajo del objetivo de inflación (3.0%) y dentro del intervalo de variabilidad (2.0 - 4.0%) establecido por el Banco de México (Banxico).

Así, la inflación general anual continuó ubicándose por debajo de la meta inflacionaria de 3.0 por ciento durante el primer semestre de 2016. Esta evolución se dio a pesar de la depreciación que experimentó el tipo de cambio, la cual ha presionado los precios de las mercancías al alza ante el incremento, principalmente, del costo de los alimentos (resultado de la marginal recuperación de las cotizaciones internacionales de las materias primas y de la depreciación que experimentó la moneda nacional). Lo que fue compensado por el menor incremento de los precios de las frutas y verduras y de las tarifas autorizadas por el gobierno, además de las disminuciones en el precio de algunos energéticos.

Los componentes de la inflación general anual tuvieron comportamientos diferenciados: i) la parte subyacente (indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados de la política monetaria) pasó de 2.76 a 2.97 por ciento de marzo a junio de 2016 debido a la inflación registrada en la mayoría de sus componentes: alimentos procesados, mercancías no alimenticias, vivienda y otros servicios; y ii) la no subyacente fue de 2.12 por ciento a 1.16 por ciento en igual periodo, consecuencia de la reducción del precio de los energéticos, el menor ritmo de crecimiento exhibido tanto en las frutas y verduras como en las tarifas autorizadas por el Gobierno, pese al mayor precio de los pecuarios.

De acuerdo con la incidencia de los componentes del INPC, del 2.54 por ciento de la inflación general anual en junio de 2016, 2.26 pp ó 89.09 por ciento provinieron de la parte subyacente y 0.28 pp ó 10.91 por ciento de la no subyacente.

Para julio de 2016, la inflación general anual bajó a 2.65 por ciento, cifra superior a la que registró en junio (2.54%) pero menor a la del mismo periodo del año pasado (2.74%). Mientras que la parte subyacente se mantuvo en 2.97 por ciento de junio a julio, la no subyacente fue de 1.16 a 1.65 por ciento. Lo que implicó que, del 2.65 por ciento de la inflación general anual, 2.26 pp ó 85.16 por ciento provinieron de la parte subyacente y 0.39 pp ó 14.84 por ciento de la no subyacente; lo que involucró una menor aportación de la parte subyacente, aunque continuó siendo la principal fuente de inflación.

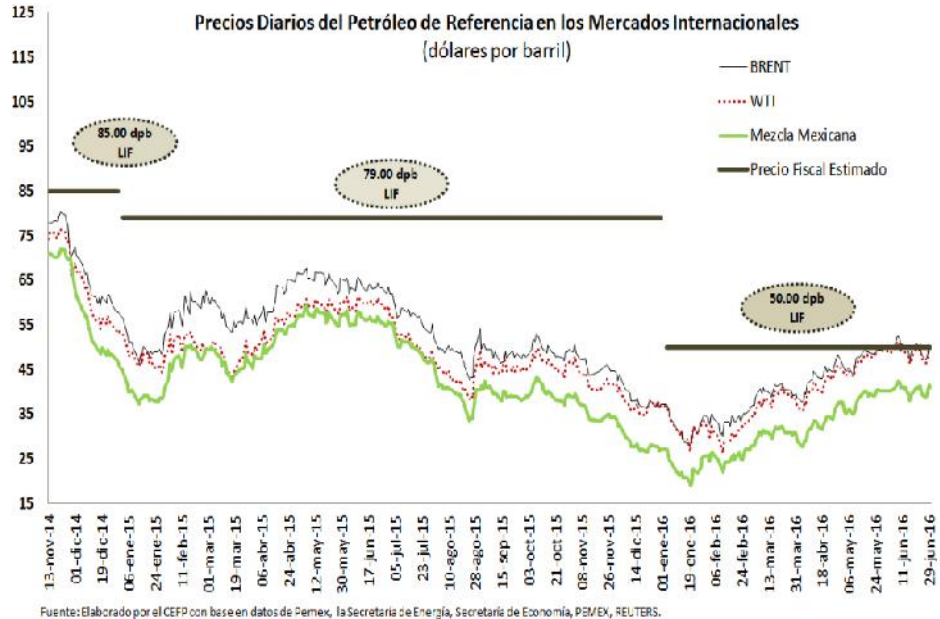


1.7 Precios Internacionales de las Materias Primas

1.7.1 Petróleo

Durante el primer semestre de 2016, el precio promedio del petróleo se ubicó en 29.4 dólares por barril (dpb), contra 48.9 dpb promedio en el mismo lapso de 2015 (representando 19.5 dpb menos de un periodo a otro).

A lo largo de este semestre, las fluctuaciones en el precio del petróleo fueron resultado de un mercado volátil que estuvo influenciado, entre otros, por recortes no planeados en la producción internacional; de la recuperación en la



demanda; la disminución constante de la producción de petróleo de Estados Unidos y de la caída en la acumulación de sus inventarios de crudo; y, de la expectativa sobre el acuerdo para congelar la producción entre algunos de los principales países exportadores de petróleo.

Cabe destacar que los precios promedio del primer semestre de 2016 se mantuvieron por debajo de los niveles alcanzados en el mismo periodo de 2015; por ejemplo, el precio del West Texas Intermediate (WTI) registró un precio promedio equivalente a 39.70 dpb, representando una reducción de 25.5 por ciento respecto al observado en el primer semestre de 2015 (equivalente a 53.30 dpb). Por su parte, el precio del Brent del Mar del Norte promedió en el primer semestre de 2016, 41.14 dpb, representando una reducción del 30.6 por ciento (18.13 dpb por debajo) respecto a igual lapso del año anterior (equivalente a 59.27 dpb). De esta manera, los precios del petróleo se vieron afectados por los siguientes factores:

Por el lado de la oferta:

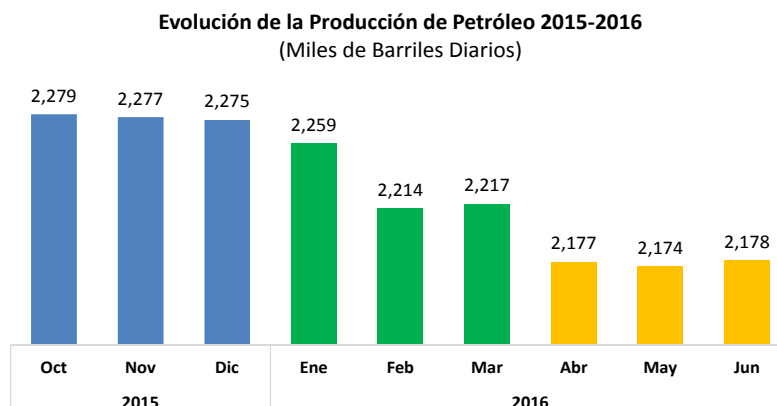
- La producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) disminuyó marginalmente en mayo, como resultado de los recortes no planeados en la producción que promediaron 2.6 millones de barriles diarios (Mbd) durante el mismo mes, 0.1 Mbd más que en abril. Los principales recortes fueron originados en Nigeria, Irak y Libia.
- En Nigeria, la producción se redujo considerablemente, alcanzando en promedio para mayo un nivel de 1.4 Mbd, 0.3 Mbd menos que el promedio del trimestre pasado, debido a los ataques sufridos en diversas instalaciones petroleras de la Región Níger Delta, perpetuados por el grupo rebelde Niger Delta Avengers.
- El 2 de junio se reunieron los países miembros de la OPEP y aunque no se alcanzó ningún acuerdo sobre un nivel de producción máximo, debido a la resistencia de Irán, los mercados reaccionaron de forma favorable.
- La producción de petróleo y otros líquidos de países fuera de la OPEP disminuyó en 0.4 Mbd durante el trimestre. Los cambios se derivaron principalmente de la continua declinación de la producción de Estados Unidos; los incendios en Alberta, Canadá que disminuyeron la producción del país en 0.5 Mbd en el periodo referido.

Por el lado de la demanda:

- La Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés) estimó en su reporte mensual publicado en julio que la demanda global crecerá en 1.4 Mbd en 2016. El crecimiento se encuentra impulsado principalmente por el incremento de la demanda en países como China e India.
 - Se espera que la demanda de China por petróleo y otros líquidos crezca en 0.4 Mbd durante 2016, impulsada por el crecimiento de la demanda por gas líquido de hidrocarburo, consumo de gasolinas y combustible para aviones.
 - Se espera que la demanda de la India crezca en 0.4 Mbd, como resultado del mayor uso de combustibles con fines de transportación y nafta para nuevos proyectos petroquímicos.

1.7.2 Producción de Petróleo

En México, la producción de petróleo para el segundo trimestre disminuyó ligeramente en 2.4 por ciento respecto al trimestre anterior, esto es que pasó de 2 millones 230 mil barriles diarios en promedio a 2 millones 176 mil barriles diarios.



Fuente: Petróleos Mexicanos (PEMEX) Indicadores Petroleros.

1.7.3 Otras Materias Primas

Durante el segundo trimestre de 2016, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas mostraron signos de recuperación respecto a los bajos niveles reportados en el trimestre previo, ante el debilitamiento de la oferta de la mayoría de los productos agropecuarios y el crecimiento en la demanda de materias primas industriales, especialmente de China. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del Fondo Monetario Internacional (FMI) registró un incremento de 7.1 por ciento con respecto al trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un crecimiento de 5.1 por ciento.

Considerando lo anterior, se observó el siguiente comportamiento en los mercados de materias primas:

- Los precios de los productos básicos agropecuarios observaron ganancias generalizadas por el retraso de las cosechas en algunos productos derivado de las condiciones climatológicas del fenómeno del “Niño” que ocasionó mayores lluvias en gran parte de Sudamérica, como sucedió para el caso del maíz, la soya, el azúcar y el café. A su vez se observó una mayor demanda de parte China, en particular, de productos cárnicos.

El precio del arroz se recuperó marginalmente en respuesta a la disminución de su oferta, generada por las sequías en las principales regiones productoras de Asia; en tanto que el precio del trigo observó un comportamiento volátil, presionado por su abundante oferta y elevados niveles de inventarios, y apoyado en los retrasos en las cosechas en Sudamérica; aunque hacia finales de junio, el precio

experimentó una caída derivada de las condiciones climáticas en Estados Unidos y de la compra de activos de riesgo ocasionada por el BREXIT, lo que revirtió las ganancias del trimestre.

- Las cotizaciones internacionales de los metales en general se recuperaron ante el incremento en la aversión al riesgo y la incertidumbre generada en los mercados internacionales provocada por el BREXIT, por la expectativa de una mayor demanda de China debida a sus proyectos de infraestructura y a la disminución en los inventarios de acero del año pasado. Resultado de ello, los precios de los metales industriales alcanzaron, durante el trimestre, niveles superiores a los reportados previamente. Asimismo, los precios de los metales preciosos continuaron recuperándose durante del trimestre como el caso de plata; en tanto que, el precio del oro alcanzó su máximo nivel desde 2014.

1.8 Sector Monetario y Financiero

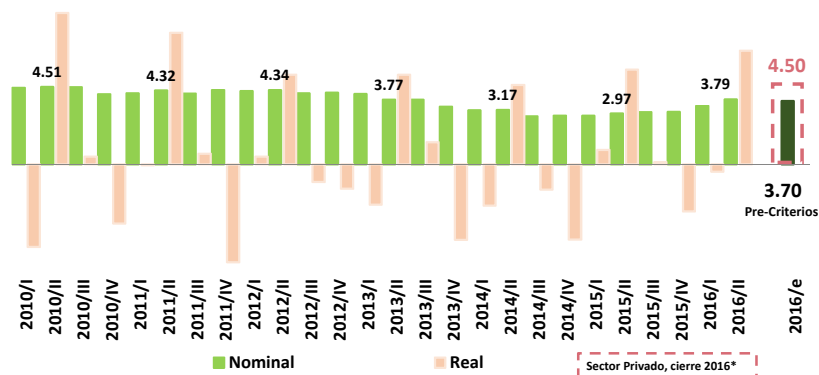
1.8.1 Tasas de Interés

Durante el segundo trimestre del año, la Junta de Gobierno de Banxico se reunió en dos ocasiones, en la primera (5 de mayo) mantuvo las tasas de interés de referencia sin cambios y, en la segunda (30 de junio), la aumentó 50 puntos base (pb) para ubicarla en 4.25 por ciento. Los miembros de la Junta mencionaron que la decisión del alza se dio ante la depreciación observada en el tipo de cambio frente al dólar y el incremento en las tasas internas en todos sus plazos, fenómenos relacionados con la expectativa sobre la normalización de la política monetaria en Estados Unidos⁴ y el BREXIT. Comentaron además que con el aumento se buscó evitar que la depreciación de la moneda y los ajustes en algunos precios relativos se tradujeran en un desanclaje de las expectativas de inflación.

⁴ En el segundo trimestre de 2016, la Reserva Federal de Estados Unidos mantuvo sin cambios su tasa de interés de política monetaria.

En este contexto, las tasas asociadas a bonos gubernamentales tuvieron un comportamiento al alza, la tasa primaria de Cetes a 28 días cerró la última semana del segundo trimestre de 2016 en 3.86 por ciento, 10 pb más que el observado la última semana del trimestre anterior, promediando 3.79 por ciento durante el

Evolución de la Tasa de Interés Nominal¹ y Real², 2010-2016/ II Trimestre
(porcentajes promedio)



e/ Estimado. * Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: Julio de 2016, B 1/ Certificados de la Tesorería de la Federación a 28 días; es una tasa de interés pasiva -Instituciones de ahorro no bancarios- en México. Títulos de crédito al portador denominados en moneda nacional a cargo del Gobierno Federal. 2/ Calculada en base a la siguiente ecuación: $rr = (1+ra)/(1+ia)$, donde rr es la tasa de interés real anual, ra es la tasa de rendimiento anualizado e ia es la inflación mensual anualizada. Fuente: Elaborado por el CEFPP con información del Banco de México.

trimestre. Por otro lado, la tasa de interés real de Cetes a 28 días presentó un nivel promedio de 6.65 por ciento durante el trimestre analizado; este comportamiento estuvo relacionado principalmente con los niveles de inflación.

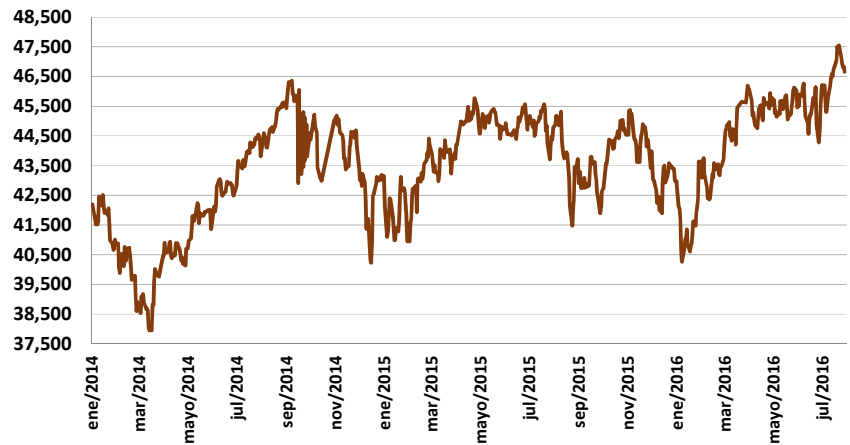
Cabe señalar que las tasas observadas durante este periodo son mayores a las estimadas en los Pre-Criterios 2017 (3.7% para el cierre de 2016), por lo que se esperaría un ajuste al alza en los cálculos que se darán a conocer en los Criterios Generales de Política Económica incorporados en el Paquete Económico 2017 que recibirá el Congreso en septiembre próximo. Por su parte, el sector privado espera que la tasa de interés alcance 4.50 por ciento al cierre de 2016 y 5.06 por ciento en 2017.

1.8.2 Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

El comportamiento observado en el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) durante el segundo trimestre del año fue estable en el transcurso de la primera mitad; sin embargo, durante la segunda presentó eventos de volatilidad derivados de la incertidumbre ante el BREXIT, el proceso electoral de Estados Unidos, así como por la evolución de los precios del petróleo.

Por esto, el IPC cerró el trimestre en 45 mil 966.5 unidades (0.2% más que el trimestre anterior). Cabe señalar que en julio el índice alcanzó siete máximos consecutivos, cerrando el 22 de julio en 47 mil 537.28 unidades, esto dentro del panorama de optimismo en los mercados por el avance en los precios del petróleo y las decisiones de política monetaria por parte de los principales bancos centrales en el mundo.

IPC, México 2015-2016/julio
(Puntos)



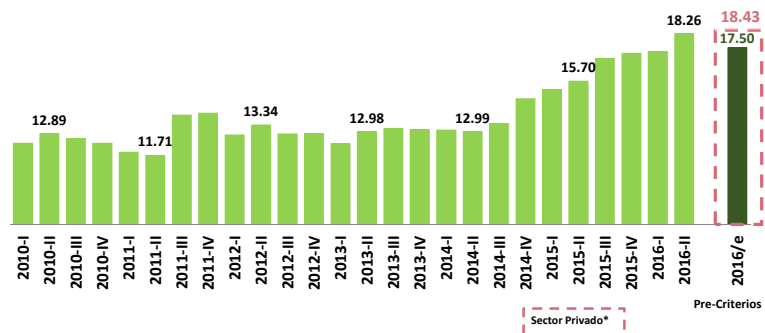
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de www.ambito.com.

1.8.3 Mercado Cambiario

Durante el segundo trimestre de 2016 continuaron observándose condiciones de alta volatilidad en los mercados cambiarios internacionales.

Así, durante el periodo, el peso cerró en 18.26 pesos por dólar (ppd), con una depreciación frente al dólar de 5.6 por ciento respecto al cierre del trimestre pasado (17.29 ppd). Con datos actualizados, el tipo de cambio interbancario a 48 horas alcanzó un máximo de 18.94 ppd el 2 de agosto, cifra por arriba del estimado para el cierre de 2016 en los Pre-Criterios 2017 (17.50 ppd).

Tipo de Cambio Interbancario¹, 2010-2016/II Trimestre
(pesos por dólar fin del periodo)

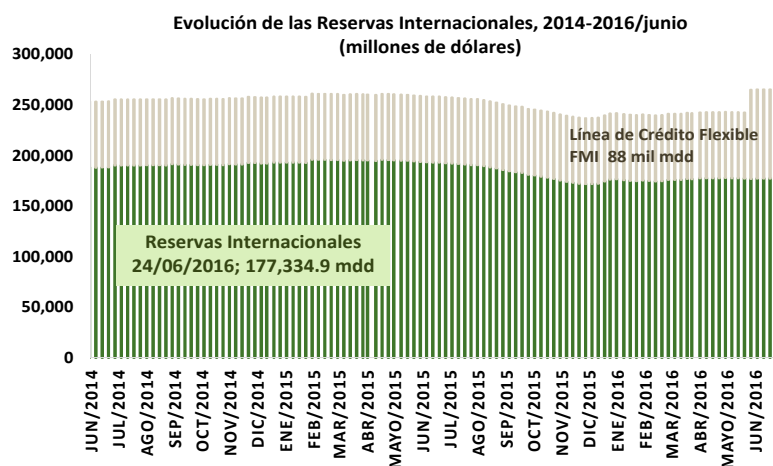


e/estimado. 1/ Tipo de cambio Pesos por dólar E.U.A., Interbancario a 48 horas.*/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, Julio -16, Banco de México (Banxico). Pre-Criterios Generales de Política Económica 2017 (Pre-Criterios). Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

El sector privado espera que el tipo de cambio al cierre de 2016 se ubique en 18.43 ppd. Por otro lado, Banorte IXE considera que el peso cerrará 2016 en 17.60 ppd, Scotiabank en 18.52 ppd y la Encuesta Banamex de

agosto en 18.44 ppd. Los contratos de futuros⁵ de la divisa en la Bolsa Mercantil de Chicago se cotizan en 18.50 y 18.67 ppd para entregarse en septiembre y diciembre de 2016, respectivamente. Las expectativas ubican al tipo de cambio en niveles superiores a lo esperado en el trimestre pasado cuando los pronósticos se situaban en niveles de 17.68 ppd promedio.

Banxico ha señalado que el régimen de tipo de cambio flexible ha sido fundamental para preservar la estabilidad macroeconómica al atenuar el efecto de los choques externos sobre la economía interna. Por otra parte, el 27 de mayo, la Comisión de Cambios dio a conocer la aprobación del Fondo Monetario Internacional (FMI) de la solicitud de renovación anticipada de la

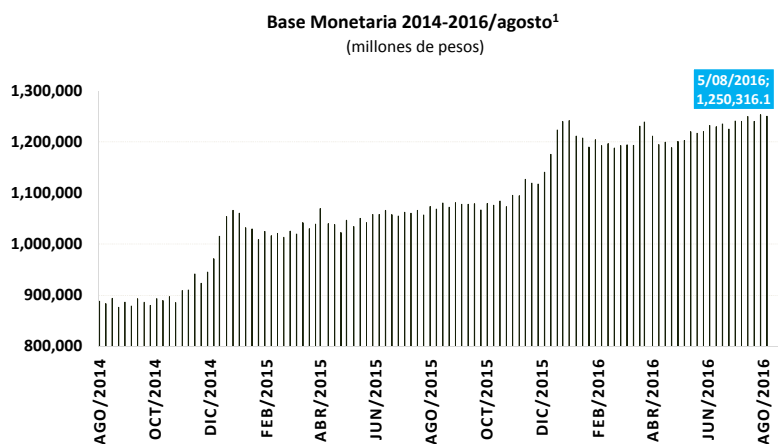


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

Línea de Crédito Flexible (LCF) por dos años, aumentándolo de 65 mmd a 88 mmd. De ese modo, al cierre del trimestre, el saldo de recursos disponibles fue de 265 mmd.

1.8.4 Base Monetaria

En junio de 2016 el saldo de la base monetaria se ubicó en 1 billón 237 mil millones de pesos (mdp), con un aumento de 14.4 por ciento real anual. Con cifras actualizadas, la base monetaria —compuesta por los billetes y monedas, además de los depósitos en cuenta corriente— alcanzó 1 billón 250 mil 316.1 mdp. De acuerdo con Banxico, este comportamiento es congruente con el patrón estacional de la demanda por base monetaria.



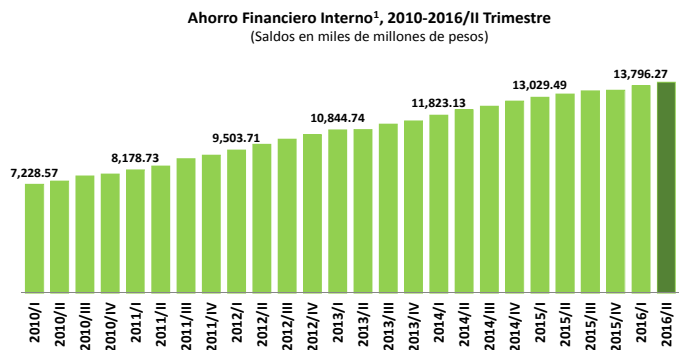
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México. 1/ Con datos al 5 de agosto de 2016.

⁵ Contratos consultados el 9 de agosto de 2016.

Durante el segundo trimestre, al interior de la base monetaria, el crédito interno neto tuvo un saldo negativo de 2,065 mdp (6.1% real mayor al observado en junio de 2015); por su parte los activos internacionales netos alcanzaron 3,303 mdp (5.7% real anual). Se presentó una baja de los activos internacionales netos por 877 millones de dólares (mdd), resultado de la disminución por la venta de divisas a Petróleos Mexicanos por 305 mdd y la venta neta de 978 mdd al Gobierno Federal, y el aumento de flujos positivos netos por 406 mdd.

1.8.5 Ahorro financiero interno y crédito

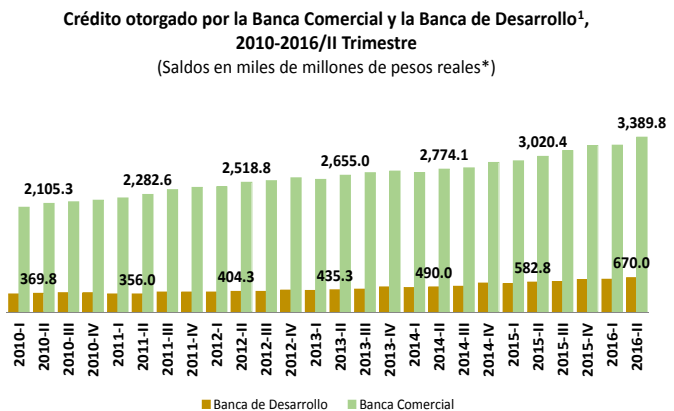
Al segundo trimestre de 2016 el saldo nominal del agregado monetario M1 ampliado, que incluye al sector público y privado, fue de 3,781 miles de millones de pesos (mmp) (aumentó 13.9% en términos anuales). Al cierre de junio de 2016, el ahorro financiero interno fue de 13,796.27 mmp, 210 mmp más que el trimestre anterior (1.53%).



1/ Cifras preliminares. El ahorro financiero se define como el agregado monetario M4 menos los billetes y monedas en poder del público. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Con datos de la SHCP, el crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 13.2 por ciento en términos reales anuales. El crédito vigente al sector privado aumentó 13.1 por ciento, a su interior, las carteras de crédito vigente al consumo, a la vivienda y a empresas y personas con actividad empresarial presentaron una variación real anual de 11.5, 9.8 y 15.3 por ciento, respectivamente. Por otra parte, el financiamiento otorgado por la banca comercial y de desarrollo al sector privado aumentó 12.2 por ciento.

El crédito total otorgado por la banca comercial y la banca de desarrollo cerró junio en 4,059.8 mmp, de los cuales 3,389.8 mmp correspondieron a crédito otorgado por la banca comercial (83.5% del total) y 670 mmp a la banca de desarrollo (16.5% del total).



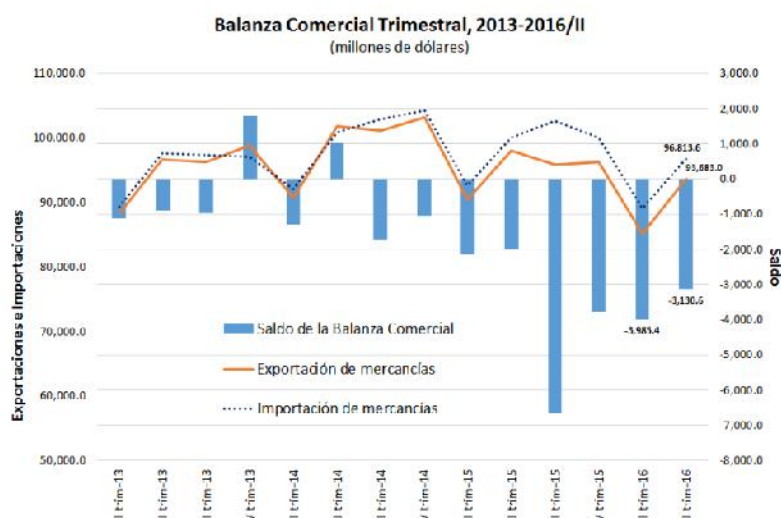
1/ Según la actividad principal de los prestatarios, cartera total, moneda nacional y moneda extranjera. *Cifras deflactadas con el Índice Nacional de Precios al Consumidor. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

1.9 Sector Externo

El menor dinamismo del comercio internacional, la contracción de la producción industrial de Estados Unidos y la caída del mercado petrolero han reducido el desempeño de las exportaciones mexicanas tanto petroleras como no petroleras, cuya tendencia ha venido en descenso desde el último trimestre de 2015. Así, en el segundo trimestre de 2016, las exportaciones totales reportaron una caída de 4.4 por ciento anual, las petroleras cayeron 28.6 por ciento y las no petroleras 2.7 por ciento anual. Dentro de las exportaciones no petroleras, destaca una contracción de 21.9 por ciento de las extractivas y el descenso de 2.8 por ciento de las manufacturas que, a su interior, observaron una disminución anual en las ventas automotrices al exterior de 5.6 por ciento; mientras que las exportaciones agropecuarias crecieron 6.8 por ciento anual.

Por su parte, las importaciones de mercancías disminuyeron 3.2 por ciento, las petroleras cayeron 6.4 por ciento y las no petroleras disminuyeron 2.9 por ciento como resultado de la desaceleración del comercio exterior que se plasmó en una baja en la importación de bienes de consumo (-7.0%), de capital (-4.4%) e intermedios (-2.3%).

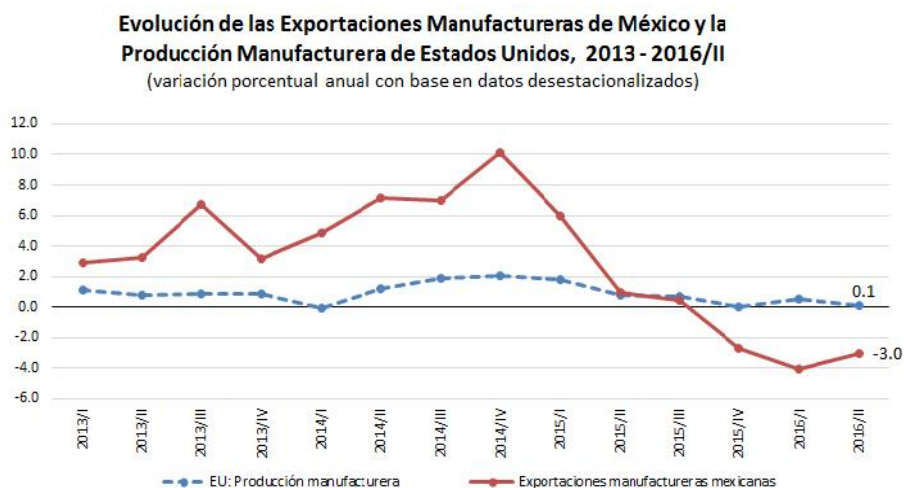
Al cierre del trimestre, las importaciones sumaron 96 mil 813.6 millones de dólares (mdd), mientras que las exportaciones se ubicaron en 93 mil 683.0 mdd. Con ello, el déficit comercial fue de 3 mil 130.6 mdd, cifra mayor en 55.8 por ciento a la del segundo trimestre de 2015.



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

El impacto negativo que ha tenido la producción manufacturera de Estados Unidos en las exportaciones manufactureras mexicanas se observa claramente en el desempeño de los indicadores, pues en cifras desestacionalizadas, la producción fabril de dicho país creció, en el segundo trimestre del año 0.1 por ciento, en tanto que las exportaciones manufactureras de México se contrajeron 3.0 por ciento en el mismo periodo, lo que se explica por la alta

correlación que existe en el intercambio comercial entre ambas naciones, la cual se estima en alrededor de 80 por ciento.⁶



1.10 Perspectivas de la Actividad Económica

Las previsiones económicas y el balance de riesgos que se han elaborado para la economía mexicana, tanto por la autoridad hacendaria como por distintos agentes, se resumen en lo siguiente:

- Durante el segundo trimestre, la SHCP ajustó a la baja su pronóstico de crecimiento del PIB de México para 2016 y lo ubicó en un intervalo de entre 2.2 y 3.2 por ciento (2.6 y 3.6% antes). Para 2017, mantuvo su intervalo entre 2.6 y 3.6 por ciento. Los analistas del sector privado proyectaron un alza de 2.28 por ciento para 2016 y esperan que aumente a 2.62 por ciento en 2017. Entretanto, Banxico espera un crecimiento de entre 2.0 y 3.0 por ciento para 2016 y de entre 2.3 y 3.3 para 2017.
- El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su documento sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial: Incertidumbre tras el referéndum en el Reino Unido*, de julio de 2016, estimó para México un aumento de la actividad económica de 2.5 por ciento para 2016, pronóstico superior a lo previsto en abril (2.41%). Para 2017 anticipa un incremento económico de 2.6 por ciento, igual que lo que anunciaba en abril.

En el ámbito internacional, el FMI señaló que, en un contexto de bajo crecimiento potencial y reducción gradual de las brechas del producto, el crecimiento en la mayoría de las economías avanzadas se mantuvo

⁶ Estimación CEFP, 2016.

débil y muy disperso entre las distintas economías de mercados emergentes y en desarrollo (si bien se observó cierta mejora en unos pocos mercados emergentes grandes como Brasil y Rusia), por lo que el Fondo realizó una moderada revisión a la baja del crecimiento mundial.

El organismo señaló que la materialización del voto a favor del BREXIT propició un deterioro en las perspectivas de la economía mundial, el aumento sustancial de la incertidumbre económica, política e institucional, lo que involucró consecuencias macroeconómicas negativas y debilitará la confianza y la inversión a través de sus repercusiones en las condiciones financieras y la actitud de los mercados a nivel más general, principalmente.

El FMI expresó que la incertidumbre económica y política ha aumentado y los riesgos internacionales derivados de la coyuntura actual son, entre otros: i) endurecimiento más agudo de las condiciones financieras mundiales y mayores efectos sobre la confianza; ii) legado no resuelto de la crisis en el sistema bancario europeo; iii) persistente turbulencia en los mercados financieros y el aumento de la aversión mundial al riesgo; iv) en China, la dependencia del crédito como motor del crecimiento está aumentando el riesgo de que se produzca un ajuste negativo; v) divisiones políticas dentro de las economías avanzadas (refugiados y adopción de políticas proteccionistas); vi) tensiones geopolíticas, conflictos armados internos y terrorismo.

En tanto que Banxico, en su último Informe Trimestral, reconoce varios factores que podrían incidir en un menor crecimiento económico nacional, los cuales son: i) menor dinamismo de la actividad mundial y de la industrial de Estados Unidos respecto al esperado; y ii) mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales que propicien contracción de las condiciones de financiamiento para la economía. Adicionalmente, el sector privado considera otros riesgos que podrían incidir en un menor crecimiento, los cuales son: i) plataforma de producción petrolera; ii) precio de exportación del petróleo; y iii) problemas de inseguridad pública.

Por el contrario, de acuerdo con el Banco Central, las causas que podrían propiciar un mayor crecimiento del previsto son: i) mayor dinamismo del consumo privado ante una mejoría en el mercado laboral y expansión del monto y acceso al crédito de las familias; y ii) mayor impulso y en un menor plazo de lo anticipado de la implementación de las reformas estructurales, en particular de la inversión en el sector energético ante los recientes anuncios de importaciones de gasolina y gas.

Anexo

INDICADORES SOBRE EL MARCO MACROECONÓMICO, 2016 - 2017

Indicador	CGPE ¹	Observado	Pre-Criterios	Encuesta
	2016	II trimestre	(Art. 42 LFPRH) ²	Banxico ³
	2016	2016	2016	2016
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	2.6 - 3.6	2.4⁴	2.6 - 3.6	2.28
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	2.54	3.0	3.19
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar) ⁵	nd.	18.2575	17.5	18.43
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	16.4	18.1026	18.0	nd.
CETES 28 días (% nominal promedio)	4.0	3.79	3.7	4.50 ⁶
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-31,600	-6,991.4 ⁷	-33,067.8	-32,705
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	50.0	36.63	25	nd.
Variables de apoyo:				
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	2.7	1.2	2.1	1.97
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.7	-1.0	0.9	nd.
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.1	1.1	1.3	nd.

1/ SHCP, CGPE correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2016, aprobado (CGPE-2016).

2/ SHCP, Documento Relativo al Art. 42 de la LFPRH, 2016. En su boletín sobre "Evolución económica reciente y actualización del pronóstico del PIB (No. 070/2016), estimó un intervalo de 2.2-3.2%.

3/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, julio de 2016, Banxico.

4/ Estimación INEGI.

5/ Tipo de cambio interbancario a 48 horas, cierre venta.

6/ Cierre de periodo.

7/ Primer trimestre de 2016.

e/ Estimado. nd.: No disponible.

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

Fuentes de Información

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 2 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].

-----, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: julio 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/%7B7B9D1E39-154B-8207-7097-27EBDD87C353%7D.pdf> [Consulta: agosto de 2016].

-----, *Información estadística* en www.banxico.org.mx [Consulta: agosto de 2016].

-----, *Informe Trimestral Enero - Marzo 2016*, México, México, 67 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B1BD530E4-CCB2-C151-D5F9-1DBAB37D8E2C%7D.pdf> [Consulta: 25 de mayo de 2016].

-----, *Minutas número 43 y 44. Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 30 de mayo y 30 de junio 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/analisis/flashs/Economicos/Calendario_Ago01_2016.pdf

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

Federal Reserve, *anuncios y minutas de política monetaria*. Disponible en Internet: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcpresconf20160316.htm>

-----, *Industrial Production and Capacity Utilization, Statistical Release G.17* (419) April 15, 2016. Disponible en <http://www.federalreserve.gov/releases/g17/Current/g17.pdf>

Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la Economía Mundial: Incertidumbre tras el referéndum en el Reino Unido*, julio de 2016. Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2016/update/02/pdf/0716s.pdf> [Consulta: 19 de julio de 2016].

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), Banco de Información Electrónica en www.inegi.gob.mx, [Consulta: agosto de 2016].

-----, *Índice Nacional de Precios al Consumidor*, julio de 2016, México, INEGI, Boletín de Prensa No. 336/16, 9 pp. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/inpc_2q/inpc_2q2016_08.pdf [Consulta: 9 de agosto de 2016].

-----, *Estimación oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el segundo trimestre de 2016* (Cifras desestacionalizadas), México, Boletín de Prensa No. 303/16, 6 pp. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/pib_eo/pib_eo2016_07.pdf [Consulta: 29 de julio de 2016].

Scotiabank, *Pronósticos del tipo de cambio*, julio de 2016. Disponible en internet: <http://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/pvf.pdf?t=1470776580036>

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Documento Relativo al cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria*, p.39. Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/precgpe/precgpe_2017.pdf [Consulta: 1 de abril de 2016].

-----, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2016*, SHCP, Comunicado de Prensa 096/2016, 21 pp. Disponible en Internet: http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/118880/comunicado_096_2016.pdf [Consulta: 29 de julio de 2016].

-----, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2016*, SHCP, 94 pp. Disponible en Internet: http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/118880/comunicado_096_2016.pdf [Consulta: 29 de julio de 2016].

U.S. Department of Commerce, *Gross Domestic Product: Second Quarter (advance estimate)*, News Release, Bureau of Economic Analysis, July 29, 2016. Disponible en http://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/2016/pdf/gdp1q16_adv_fax.pdf [Consultado el 29 de julio de 2016].



www.cefp.gob.mx