

Paquete Económico 2017

Análisis de los Criterios Generales de Política Económica

Índice

| | |
|--|----|
| Presentación | 1 |
| Estrategia Macroeconómica 2017 | 3 |
| 1. Preservar la estabilidad macroeconómica..... | 5 |
| 1.1 Finanzas públicas equilibradas..... | 5 |
| 1.2 Nivel general de precios..... | 6 |
| Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada | 6 |
| 1.3 Volatilidad de los mercados financieros | 8 |
| Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados..... | 8 |
| Tipo de cambio como amortiguador de choques externos..... | 9 |
| 2. Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional..... | 11 |
| 2.1 Crecimiento económico moderado pero sostenido | 11 |
| Repunte de la actividad industrial | 13 |
| Aceleración en el nivel de exportaciones | 14 |
| Moderado crecimiento de Estados Unidos | 15 |
| 2.2 Mantener la dinámica del mercado interno como motor de crecimiento | 18 |
| Crecimiento del consumo privado..... | 18 |
| Aumento del crédito al consumo | 19 |
| Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo | 20 |
| Inversión privada se recuperará para 2017 | 21 |
| 2.3 Financiamiento externo de la cuenta corriente | 23 |
| Mayor Inversión extranjera e ingresos por remesas | 23 |
| 2.4 Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero..... | 25 |
| Bajos precios del petróleo | 25 |
| Caída en la plataforma de producción..... | 26 |
| 3. Balance de Riesgos..... | 28 |
| 4. Consideraciones finales | 29 |
| Fuentes de Información | 33 |

Presentación

En cumplimiento del Artículo 42, Fracción III de la Ley de Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el Ejecutivo Federal, a través del Secretario de Hacienda y Crédito Público (SHCP), presentó a la H. Cámara de Diputados, el Paquete Económico para el Ejercicio Fiscal 2017, el cual está integrado por los siguientes documentos:

- Criterios Generales de Política Económica.
- Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación.
- Iniciativa de Reformas a la Leyes del Impuesto Sobre la Renta; 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 de la Federación.

En apego de sus funciones, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico e institucional de la H. Cámara de Diputados, pone a disposición el presente documento: ***“Análisis de los Criterios Generales de Política Económica 2017”***, en el que se examina el contenido de los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) propuestos por la SHCP para el siguiente ejercicio fiscal, bajo el tenor de las dos principales vertientes que expone como estrategias prioritarias de política económica: *Preservar la Estabilidad Macroeconómica y Continuar con la Trayectoria de Crecimiento de la Economía Nacional*; en un entorno caracterizado por una alta volatilidad e incertidumbre en los mercados financieros internacionales que pueden exponer a la economía mexicana a nuevos choques externos.

Este trabajo se encuentra estructurado en cuatro apartados, los dos primeros corresponden a las estrategias de política económica antes indicadas, en los cuales se desarrolla el análisis de los indicadores que competen a cada una, contrastando las estimaciones presentadas en los CGPE respecto con fuentes de otros analistas e instituciones especializadas a fin de aportar elementos para su diagnóstico; así como resaltar aquellos aspectos que podrían limitar el cumplimiento de las estimaciones contenidas en el marco macroeconómico.

El tercer apartado describe el Balance de Riesgos a los que se enfrenta la economía nacional, haciendo referencia a los posibles obstáculos que pudieran frenar el crecimiento, o bien, aquellos factores que pudiese favorecerlo. Finalmente, el cuarto apartado desarrolla, a manera de conclusión, algunas consideraciones respecto al análisis de las vertientes económicas para el 2017.

Con esta publicación, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas pretende aportar elementos que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios y diputados en materia de Economía y Finanzas Públicas.

Estrategia Macroeconómica 2017

De los documentos que integran el Paquete Económico, se encuentra el correspondiente a los CGPE el cual contiene las directrices fundamentales que asumirá la política económica y social para un año determinado. En lo que respecta a los CGPE para el 2017 resaltan dos estrategias generales, a saber:

- **Preservar la estabilidad macroeconómica** ante un entorno adverso de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales y la presencia de factores internos que aconsejan reafirmar el compromiso del Gobierno Federal en la consolidación fiscal prevista en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, que expresa entre otros, la necesidad de obtener un superávit primario de las finanzas públicas, así como de disminuir el saldo histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP).
- **Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional**, que por su lado también enfrenta un contexto externo difícil con bajo crecimiento de la económica mundial y de los Estados Unidos, precios del petróleo y de las materias primas disminuidos y volátiles, entre otros, lo que vuelve indispensable el manejo de un conjunto de políticas macroeconómicas sólidas que contribuyan al crecimiento con un mínimo de armonía a favor de la estabilidad.



En tal razón, los CGPE argumentan que para el cierre de 2016 y las expectativas para 2017 se estrechará el panorama económico respecto a las anunciadas en el “Documento Relativo al Cumplimiento de las Disposiciones Contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria” (en adelante Pre-Criterios), presentado por la SHCP en el pasado abril; además, se resalta que durante 2017 la fortaleza del mercado interno continúe siendo como la principal fuente de crecimiento económico nacional, apoyado en una moderada recuperación de la demanda externa.

Marco Macroeconómico, 2016- 2017

| 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. Preservar la estabilidad macroeconómica.

Esta estrategia la refieren los CGPE a la armonización de un conjunto de instrumentos relativos a las finanzas públicas, a la políticas monetaria, financiera y de control de la inflación.

1.1 Finanzas públicas equilibradas

La inclusión de un apartado relativo al equilibrio de las finanzas públicas como condición necesaria para preservar la estabilidad económica, tiene correlación con el registro de déficits públicos y deuda pública acumulados desproporcionadamente respecto al desempeño de la economía desde 2009, ya que en opinión de los agentes económicos y de las calificadoras de deuda soberana pudieran transformarse en el corto plazo en un factor sustantivo de riesgo para la estabilidad y el crecimiento.

Estos aspectos se abordan en los CGPE con la perspectiva siguiente:

- Disminuir sustancialmente el déficit público; la meta a partir de 2017 es alcanzar un superávit primario.
- Estabilizar primero y reducir después, la razón de deuda pública –Producto Interno Bruto (PIB) hasta que restablezcan niveles adecuados de confianza entre inversionistas y calificadoras.

Lo anterior se dice será complejo porque se dará dentro de un contexto internacional de crecimiento económico moderado, volatilidad de los mercados financieros y eventuales salidas de capital de países emergentes. En lo interno, desde 2013 se asumió el compromiso de no aumentar tasas ni crear nuevos impuestos; el impacto de la reforma fiscal ya se dio en 2014-2016; y, el ejercicio 2017 sería el tercer año consecutivo con recortes importantes al gasto.

Los márgenes de maniobra de carácter económico y su vinculación con el manejo prudente y responsable de las finanzas públicas, se podrían enfocar, entre otros, en acelerar la implementación de las reformas económicas aprobadas por el Congreso durante los últimos tres años con el fin de que rindan los resultados esperados en el menor tiempo posible, en particular, para la captación de ingreso público, la generación de nuevas inversiones, empleo y crecimiento, como en los casos de las reformas en materia de telecomunicaciones, del sistema financiero, la energética y la de competencia económica. Además, parece pertinente ampliar las metas de recaudación de ingresos recurrentes por la vía de la eficiencia recaudatoria,

principalmente con la implementación de las auditorías electrónicas y el uso de herramientas digitales, así como la expansión sostenida del padrón de contribuyentes, instrumentos que han mostrado eficacia en la recolección de ingresos tributarios.

Por el lado del gasto, reconocida como variable de ajuste, algunos criterios comúnmente aceptados para asignar el gasto público con calidad o para moderar eventuales recortes, tanto para redistribuir el ingreso, como para promover la inversión, aconsejan privilegiar las erogaciones sociales en programas con efecto progresivo, que entregan apoyos a los beneficiarios directos, con padrones transparentes y claramente verificables; en cuanto al gasto de capital preferir los proyectos de infraestructura con alta rentabilidad regional en la promoción de la inversión y de la actividad económica.

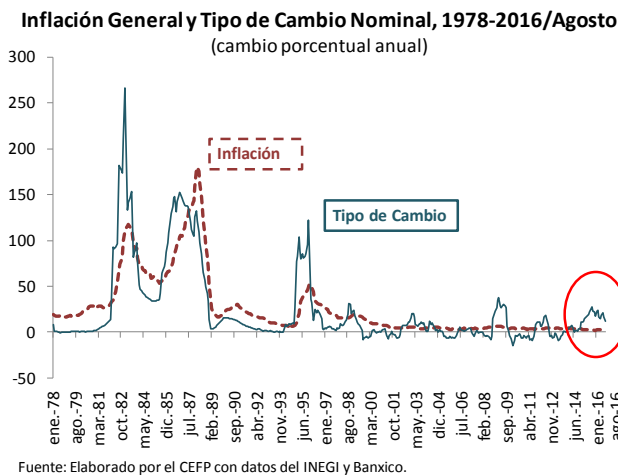
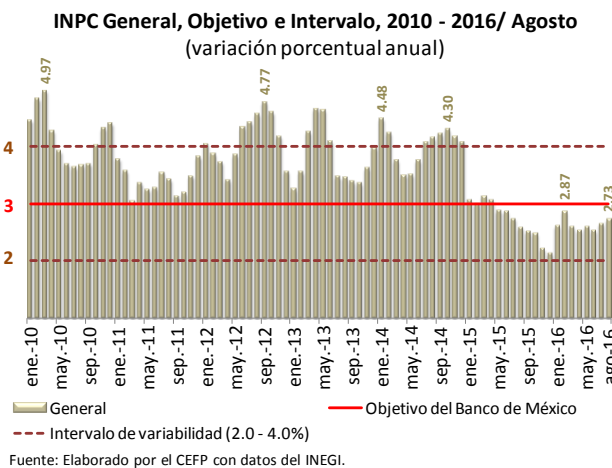
Todo ello arropado en prácticas consistentes de rendición de cuentas, transparencia y fiscalización en el ejercicio del gasto, tal como está previsto en el Sistema Nacional Anticorrupción aprobado por el Congreso.

1.2 Nivel general de precios

Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada

La inflación general anual ha venido disminuyendo desde principios de 2010 hasta situarse dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico, llegando a un mínimo histórico en diciembre de 2015 (2.3%), debido a la positiva influencia de los precios internacionales de la mayoría de las materias primas, la disminución de tarifas en telecomunicaciones, el menor crecimiento en el segundo trimestre de los precios de bienes agropecuarios y las reducciones de tarifas y precios a principios de año en electricidad y algunos petrolíferos; sin embargo, aún se ubica por debajo del objetivo (3.0%), a pesar de la depreciación que ha experimentado la moneda nacional.

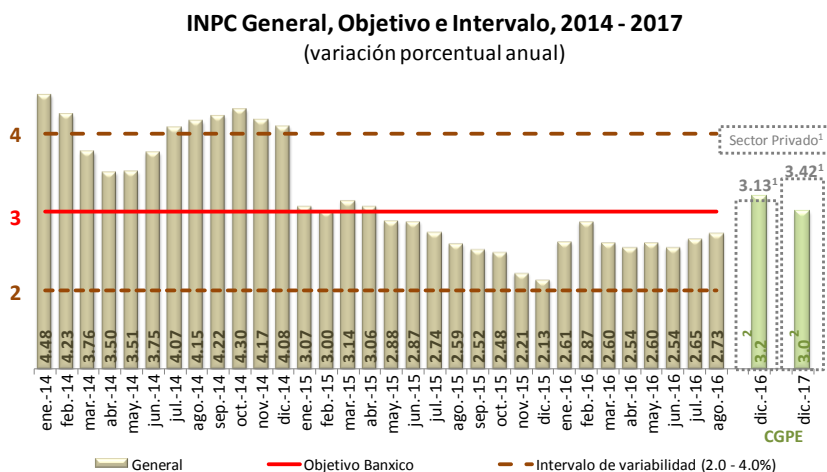
Además, según el Banco de México (Banxico), no se han presentado recientemente presiones sobre los precios provenientes de la demanda agregada, ante las condiciones de holgura que prevalecen en la economía, argumentando que la brecha del producto continúa hallándose en terreno negativo y, por lo mismo, tampoco se han registrado efectos significativos de segundo orden en el proceso de formación de precios, lo que contribuye fuertemente en el anclaje de las expectativas inflacionarias.



Al tomar en cuenta lo anterior y en línea con la autoridad monetaria, los CGPE estiman que la inflación general anual cierre 2016 en 3.2 por ciento, cifra superior a la prevista por los Pre-Criterios (3.0%); esta cifra significaría la presencia de un ligero repunte en los próximos meses, pero se asentaría dentro del intervalo de variabilidad de 2.0-4.0 por ciento, para volver hacia finales del año a niveles cercanos al 3 por ciento. Por su lado, el sector privado anticipa que la inflación anual de 2016 cierre en 3.13 por ciento.

Estas estimaciones ya incorporan las expectativas vinculadas a la actualización de la fórmula empleada para determinar los precios máximos de la gasolina y diésel y la evolución prevista de las referencias internacionales de estos bienes.

Para 2017, los CGPE pronostican que la inflación sea de 3.0 por ciento, dato inferior a la anticipada para 2016, igual a la de los Pre-Criterios y en línea con el objetivo y dentro del intervalo de variabilidad. El sector privado considera que continuará repuntando y cierre el año en 3.42 por ciento; mientras que el Banco Central espera se ubique alrededor del 3.0 por ciento.



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

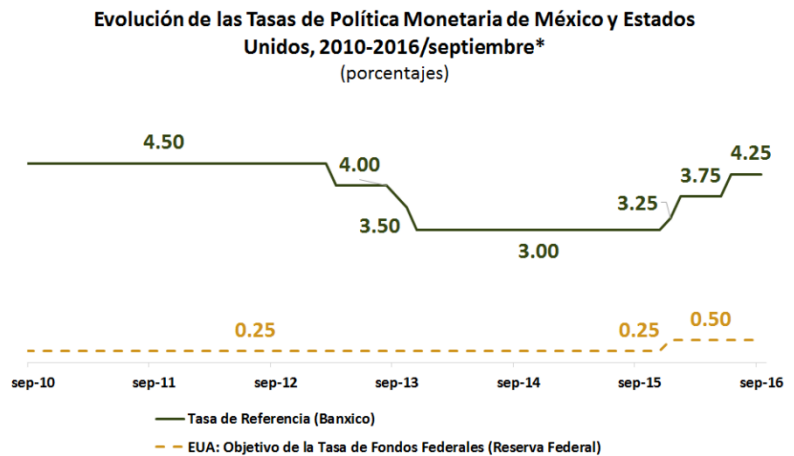
En síntesis, se espera que para 2017 se experimente un ligero deterioro en la meta inflacionaria del 3 por ciento pero con un fuerte anclaje en las expectativas, para mantenerse en el rango de 2.0 – 4.0 por ciento.

1.3 Volatilidad de los mercados financieros

Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados

A septiembre de 2016, los mercados financieros internacionales han presentado un aumento en la volatilidad relacionada principalmente con: i) mayores preocupaciones por la actividad económica a nivel mundial; ii) caída en los precios del petróleo; iii) baja en las bolsas de China; iv) Políticas monetarias divergentes de las economías desarrolladas, y, v) salida del Reino Unido de la Unión Europea. Cabe señalar que en los últimos dos meses el proceso de elección presidencial en los Estados Unidos también ha sido fuente de volatilidad internacional.

Desde 2010, la Junta de Gobierno de Banxico modificó el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria (TII) en diferentes ocasiones, disminuyéndola paulatinamente 1.5 puntos porcentuales (pp), por lo que cerró 2014 en 3.0 por ciento. Ante el panorama de incertidumbre y volatilidad internacional, además de la apreciación del dólar, la autoridad

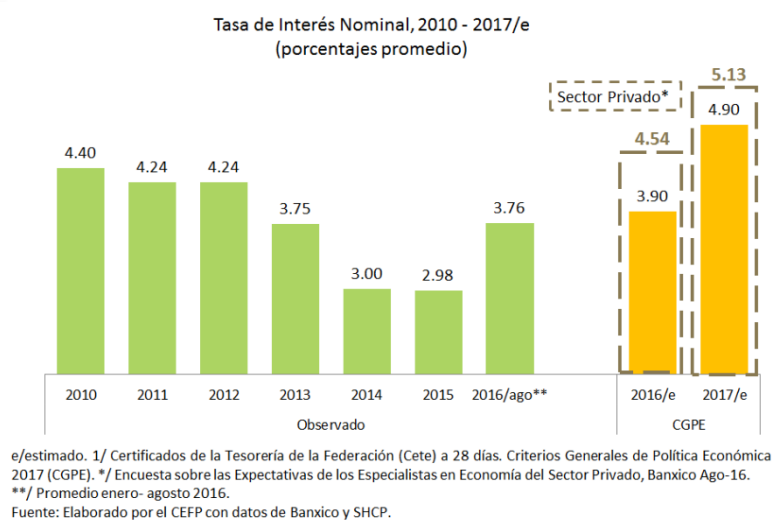


*/al 12 de septiembre. Límite superior del rango.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

monetaria consideró estos choques externos como factores de riesgo para la estabilidad de los precios, por lo que a finales de 2015 la Junta de Gobierno comenzó a modificar la tasa objetivo, subiéndola en 3 ocasiones, alcanzando un nivel de 4.25 por ciento al 14 de septiembre de 2016.

Estos incrementos en las tasas se incorporan en el tablero de instrumentos de política monetaria que contribuyen a estabilizar los mercados financieros y a modificar favorablemente los flujos de capital.

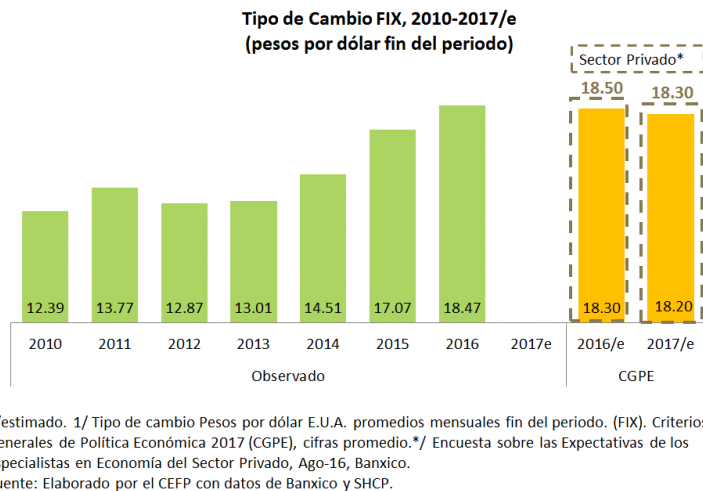
Para 2017, los CGPE anticipan una tasa de interés nominal promedio de 4.9 por ciento y un cierre de año de 5.3 por ciento, cifra ligeramente por arriba de la pronosticada por el sector privado que la ubica en 5.13 por ciento. Resalta que los niveles de tasas de interés nominales están fuertemente influenciadas por la evolución de la tasa de interés objetivo que fija Banxico. De esta manera, aunque



el banco central mexicano ha expresado recientemente no decidir el rumbo de su política monetaria en línea con la continuidad en la normalización de la política monetaria estadounidense, los mercados internacionales responden ante la expectativa de un alza en las tasas por parte de la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) de los Estados Unidos. Por lo que un aumento en las tasas por parte de la Fed, de acuerdo con analistas, podría presionar en un momento dado a Banxico, a subir la tasa objetivo en México, principalmente para prevenir una salida de capitales y un ajuste desequilibrado en el mercado cambiario.

Tipo de cambio como amortiguador de choques externos

De 2010 a 2013, el tipo de cambio experimentó tendencias mixtas relacionadas con la evolución del entorno externo. Desde 2013 el tipo de cambio presentó fluctuaciones con sesgo al alza influida por la caída en los precios del petróleo y el fortalecimiento del dólar ante la expectativa de normalización de la política monetaria estadounidense. El tipo de cambio FIX pasó de 12.39 ppd en 2010



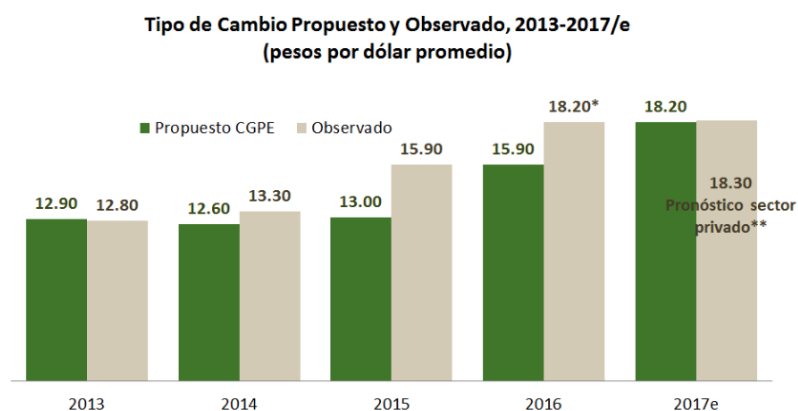
a 17.07 ppd en 2015. Ante la agudización del panorama de volatilidad e incertidumbre, durante 2016 se observaron importantes niveles de especulación por parte de los inversionistas en el sistema cambiario

internacional, lo que derivó en alzas consecuentes durante los primeros ocho meses, cerrando agosto en 18.47 ppd. Los CGPE estiman que el peso muestre recuperación al cierre de año y que el tipo de cambio alcance un promedio de 18.30 ppd, lo que se obtendría eventualmente si el peso promedia como máximo 18.50 ppd en los próximos cuatro meses. Para 2017, los CGPE prevén el tipo de cambio promedio en un nivel de 18.20 ppd.

Se espera que el régimen de tipo de cambio flexible continúe en 2017 como un mecanismo que contribuya a la estabilidad macroeconómica al atenuar el efecto de los choques externos sobre la economía interna.

Por otro lado, destaca que los niveles de tipo de cambio observados en años pasados fueron más altos respecto de los propuestos en los Paquetes Económicos de cada año. No obstante, los CGPE estiman un nivel de 18.20 ppd para 2017, el cual está en línea con el más reciente pronóstico del sector privado, que lo ubica en 18.30 ppd al cierre del año.

Cabe mencionar que, derivado de la alta volatilidad que pudiera darse con el resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos en noviembre de este año, el panorama para 2017 pudiera cambiar, por lo que se debe prever la posibilidad de que el nivel propuesto sea inferior al que se observe efectivamente.

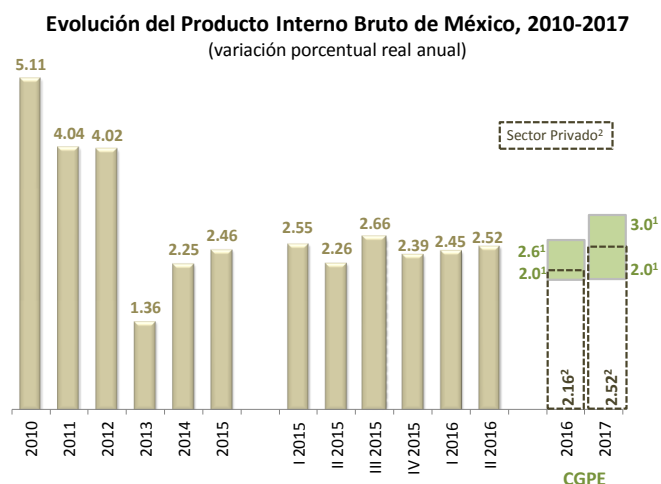


e/estimado. 1/ Tipo de cambio Pesos por dólar E.U.A. (FIX). Criterios Generales de Política Económica 2013-2017 (CGPE), cifras promedio.*/Promedio ene-ago-2016 **/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, Ago-16, Banxico.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

2. Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional

2.1 Crecimiento económico moderado pero sostenido

Desde 2013 la economía mexicana ha venido creciendo cada vez más, pero con ritmo inferior a los niveles registrados en 2010 cuando lo hizo en 5.11 por ciento. En los últimos 26 trimestres, el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó y, en el segundo trimestre de 2016, el PIB tuvo un incremento anual de 2.52 por ciento, cifra superior a la del mismo periodo de 2015 (2.26%), a la prevista por el sector privado (2.41%) y a la anticipada por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) de 2.4%, empero fue inferior a la observada en el mismo periodo de 2012 (4.50%) y no ha alcanzado un nivel como el visto en el mismo lapso de 2010 (6.74%). Con cifras ajustadas por estacionalidad, el desempeño económico se deterioró. El PIB desestacionalizado pasó de una elevación de 0.49 por ciento en el primer trimestre de 2016 a una reducción de 0.17 por ciento en el segundo; aunque el deterioro no fue tan profundo como lo había anticipado INEGI (-0.3%).



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.

La actividad productiva nacional estuvo sustentada por la fortaleza de la demanda interna sostenida por el crecimiento del empleo formal, la recuperación de los salarios reales ante la contención de la inflación, el incremento del crédito y una débil demanda externa (exportaciones).

Los CGPE ajustaron a la baja, entre otros indicadores, el intervalo de crecimiento del PIB para 2016, ahora estiman sea de entre 2.0 y 2.6 por ciento¹ (2.6-3.6% en Pre-Criterios). El cual estaría fundamentado en la dinámica de la demanda interna como consecuencia de la ampliación del empleo formal, el aumento del crédito a empresas y hogares, la disminución de la tasa de desocupación y la reducción de la inflación, entre otros.

¹ Para efectos de cálculo de finanzas públicas, utilizó un crecimiento puntual de 2.4% para 2016.

Por su parte, el sector privado, encuestado en agosto de 2016 por el Banxico, redujo su expectativa de expansión y ahora espera un incremento de 2.16 por ciento (2.69% en enero de 2016), tasa dentro del intervalo propuesto por CGPE. Además, Banxico redujo su previsión y anticipa un intervalo de entre 1.7 y 2.5 por ciento (2.0-3.0% antes) para el crecimiento de la economía en 2016.

| Expectativas de Crecimiento Anual del PIB, 2016 - 2017 (tasas de crecimientos porcentuales) | | | | | | | |
|--|----------------------------|--------------------|------------------|-------------------|----------------------|-------------------------------|-------------------|
| Año | Banco Mundial ¹ | CEPAL ² | FMI ³ | OCDE ⁴ | Banxico ⁵ | Encuesta Banxico ⁶ | SHCP ⁷ |
| 2016 | 2.5 | 2.3 | 2.50 | 2.64 | 1.7 - 2.5 | 2.16 | 2.0 - 2.6 |
| 2017 | 2.8 | nd | 2.60 | 2.99 | 2.0 - 3.0 | 2.52 | 2.0 - 3.0 |

1/ Perspectivas Económicas Mundiales: Efectos secundarios en el marco de un crecimiento débil, junio 2016.
 2/ Estudio Económico de América Latina y el Caribe, julio 2016.
 3/ Perspectivas de la Economía Mundial: Incertidumbre tras el referéndum en el Reino Unido, julio 2016.
 4/ OECD Economic Outlook, No. 99, junio 2016.
 5/ Informe Trimestral Enero-Marzo 2016
 6/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: agosto de 2016.
 7/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE).
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco Mundial, CEPAL, FMI, OCDE, ONU, Banxico y SHCP.

Para 2017, los CGPE prevén un crecimiento de entre 2.0 y 3.0 por ciento² (2.6-3.6% en Pre-Criterios), resultado de una mayor aportación de la demanda interna (su principal fuente de crecimiento), apoyada de la misma manera, por la creación de empleos formales, la expansión del crédito, aumento del salario real y además en una mejoría paulatina de la confianza de los consumidores y las empresas, combinado con un mejor desempeño de las exportaciones nacionales, ante una esperada recuperación de la dinámica de la economía norteamericana en general y del sector industrial en particular.

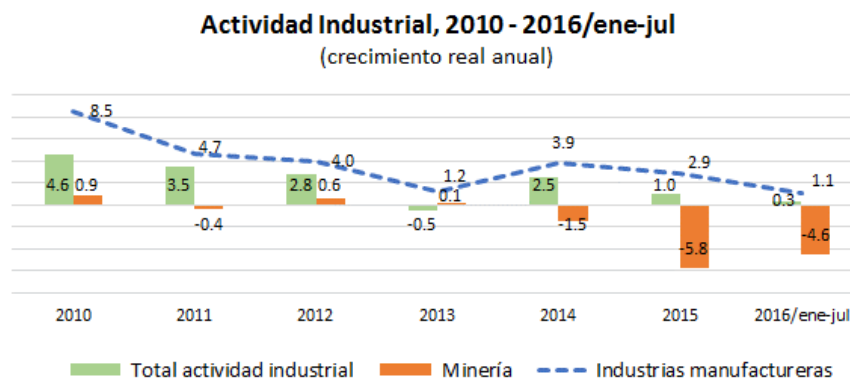
Por su parte, el sector privado pronostica un incremento de 2.52 por ciento para 2017, cifra inferior a lo que habían considerado al inicio del año (3.18%); no obstante, se ubica dentro del intervalo previsto por CGPE, mientras que el Banco Central estima sea de entre 2.0 y 3.0 por ciento (2.3-3.3% antes).

De lo anterior se desprende que aun cuando la economía mexicana ha venido creciendo, lo ha estado haciendo a menor ritmo. Adicionalmente la expectativa de crecimiento económico nacional se ha ajustado a la baja, tanto en los propios CGPE como por el sector privado y Banxico; por lo que se prevé que el crecimiento del PIB se mantenga en niveles moderados y en congruencia con las expectativas del sector privado y el Banco Central.

² Para efectos de cálculo de finanzas públicas, utilizó un crecimiento puntual de 2.5% para 2017.

Repunte de la actividad industrial

La producción industrial en México ha venido desacelerando a largo plazo, al pasar de 4.6 por ciento en 2010 a 0.3 por ciento en los primeros siete meses de 2016; en dicho periodo resaltan dos factores en 2014: el primero cuando surge una contracción sin



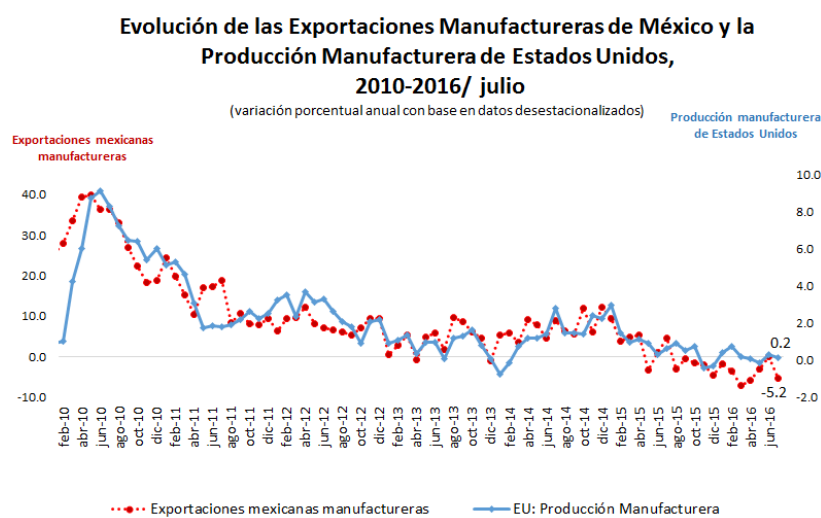
precedente de la industria petrolera debido a la abrupta caída en los precios del petróleo y que ha reducido el desempeño de la actividad minera, la cual alcanzó una caída de 5.8 por ciento en 2015 y, a julio de 2016 de -4.6 por ciento ; y el segundo, los menores precios de materias primas de uso industrial que causó una pérdida de dinamismo en el comercio internacional en todo el orbe que ha reducido la demanda global. Esto se ve reflejado además en el menor crecimiento de las manufacturas nacionales, principalmente de aquellas ramas vinculadas al sector externo. Así, después de una recuperación en 2014 cuando crecieron en 3.9 por ciento anual, en 2015 bajaron a 2.9 por ciento, y entre enero y julio de 2016 reportan un crecimiento de 1.1 por ciento.

Si bien en el documento de CGPE no se presentan estimaciones puntuales sobre el crecimiento de la actividad industrial, se hace hincapié en que a pesar de las condiciones adversas en las que se ha desenvuelto el país, éste mantiene su crecimiento, y existen expectativas como ya se dijo, de alzas moderadas de la economía para 2017. Las perspectivas de mayor dinamismo se asocian a un mejor desempeño de la economía mundial y, en particular, a la producción industrial de Estados Unidos, a los beneficios permanentes de las Reformas Estructurales, incluyendo los efectos positivos de la estabilización económica y un eventual incremento en la producción de petróleo.

De acuerdo con estimaciones del sector privado (Scotiabank), se prevé que la industria nacional crezca 2.4 por ciento anual en 2017. A su interior se pronostica que la minería reduzca su caída (-0.15%); en tanto que los demás sectores recuperen un mayor dinamismo: la energía eléctrica, gas y agua 4.2 por ciento, la construcción 2.8 por ciento y las manufacturas 3.2 por ciento.

Aceleración en el nivel de exportaciones

Una de las fuentes de crecimiento para México a partir de su apertura al comercio internacional, han sido sus exportaciones, pero que desde 2014 han mostrado un deterioro. Por un lado, las exportaciones petroleras cayeron de manera abrupta y las no petroleras disminuyeron su ritmo de crecimiento desde mediados de 2015, y han pronunciado su descenso en los últimos meses.



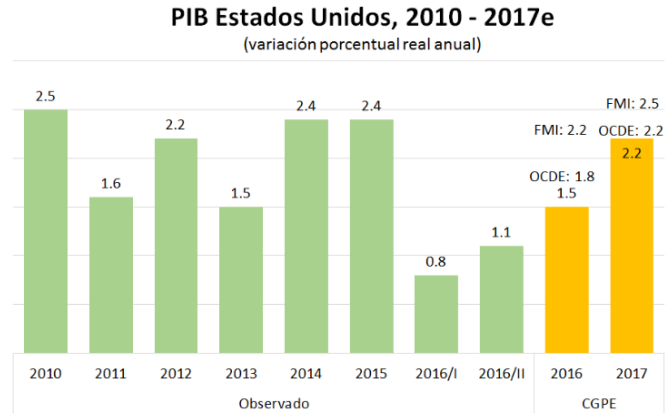
Si bien en los CGPE se espera un mayor dinamismo en las exportaciones no petroleras sustentado en el mayor crecimiento esperado para la economía de Estados Unidos, previéndose que pase de una contracción de 0.9 por ciento al cierre de 2016 a una recuperación de 2.0 por ciento en 2017.

Cabe recordar que las exportaciones manufactureras son el principal motor de las exportaciones no petroleras y dentro de éstas las automotrices, cuyo mercado también ha ido en descenso; no obstante, se prevé continúen avanzando, alentadas por los mercados internos de los países, sobre todo el de Estados Unidos. Por otra parte, las exportaciones extractivas no petroleras también se encuentran contraídas dados los bajos precios de las materias primas. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), las materias primas (no combustibles) continuarán, en general con bajos niveles, aunque en menor medida, lo que podría suavizar la tendencia a la baja de las exportaciones no petroleras. En cuanto a los precios internacionales de crudo, el FMI prevé un repunte para 2017, lo que podría propiciar un mejor desempeño de las exportaciones petroleras mexicanas y con la menor base de comparación han reducido su tendencia a la baja. Por otro lado, la alta correlación de las exportaciones manufactureras con la producción fabril de Estados Unidos hace que alrededor del 80 por ciento de las exportaciones dependan del dinamismo del país vecino.

El pronóstico de crecimiento de 2.0 por ciento para la industria de Estados Unidos parece ser más optimista dada las condiciones externas, la incertidumbre que aún prevalece y los riesgos en puerta. Además de que se prevé una tendencia proteccionista de los países, que podría frenar el nivel del comercio internacional.

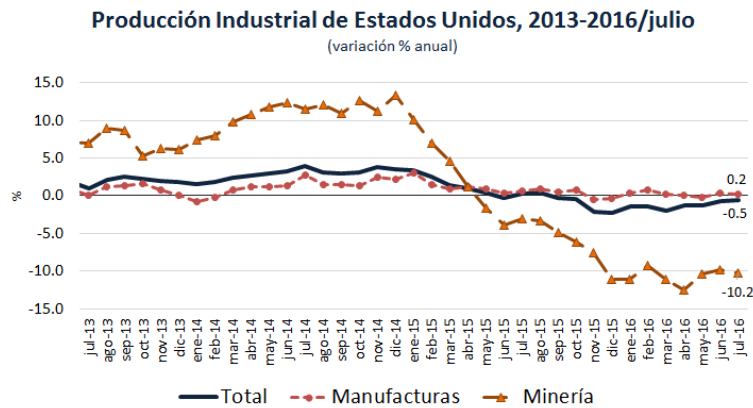
Moderado crecimiento de Estados Unidos

La economía de Estados Unidos presentó cierta recuperación en el segundo trimestre del año con una tasa anualizada de 1.1 por ciento, después de que en los dos trimestres previos aumentó 0.9 por ciento y 0.8 por ciento 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. Se espera que al cierre de 2016 la economía estadounidense crezca 1.5 por ciento, esto es, 0.6 puntos porcentuales menos respecto a la estimación de 2.1 por ciento hecha en los Pre-Criterios.



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.

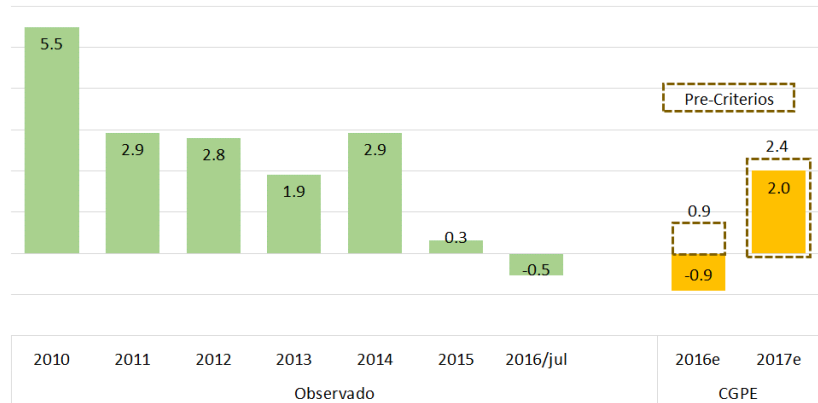
Para 2017, los CGPE consideran un repunte del PIB de 2.2 por ciento, aunque es 0.2 puntos porcentuales inferior a la estimación previa. No obstante, esta estimación se encuentra dentro del consenso, pues es similar a lo que proponen otras instituciones y organismos como la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) y los especialistas del sector privado encuestados por Banxico. Por su parte el FMI anticipa un mayor avance de 2.5 por ciento para los mismos periodos, respectivamente.



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

Si bien las proyecciones del PIB y de la producción industrial de Estados Unidos son más optimistas (pues se esperan avances de 2.2 y 2.0%, respectivamente); su crecimiento dependerá de diversos factores, en el corto plazo podría sostenerse si las mejoras observadas recientemente en las manufacturas y la construcción se mantienen y, en tanto que, las expectativas de los consumidores no

Producción Industrial, Estados Unidos, 2010 - 2017e
(crecimiento porcentual real)



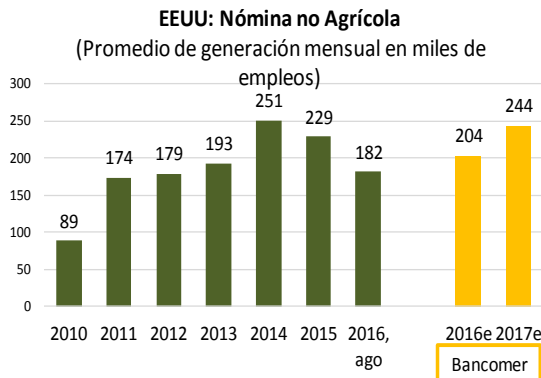
e/ Cifras estimadas en los Criterios Generales de Política Económica 2017.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Federal Reserve y SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2017 y Pre-Criterios de Política Económica 2016.

se deterioren. Por otro lado, su política monetaria podría estar influida por otros factores como los resultados de la próxima elección presidencial; y con relación al entorno externo, aún los escenarios se encuentran llenos de incertidumbre, sobre todo por los riesgos previstos en torno a la sobreoferta de petróleo, el probable menor dinamismo de la economía mundial y, por ende, de la demanda global.

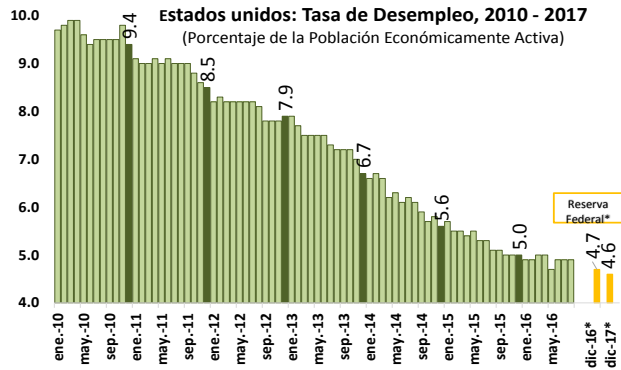
En cuanto al mercado laboral de Estados Unidos, éste continuará contribuyendo al crecimiento económico. De 2010 a 2015, el mercado laboral se ha visto fortalecido, de acuerdo con los datos observados se ha acelerado la generación de empleos que inclusive en 2014 se registró la mayor generación de empleos promediando 251 mil plazas mensuales; en tanto la tasa de desempleo ha disminuido en mayor medida respecto a lo previsto por especialistas al pasar de 9.4 por ciento en diciembre de 2010 a 5.0 por ciento en diciembre de 2015.

Sin embargo, durante 2016, con datos actualizados al octavo mes, se tiene que la generación de empleos no agrícolas aumentó 151 mil puestos, dato menor al incremento de un mes atrás de 275 mil plazas y al esperado por especialistas de 180 mil, dando un promedio de 182 mil plazas mensuales en lo que va del año. Tratándose de la tasa de desempleo, ésta se mantuvo en 4.9 por ciento respecto al dato del mes anterior pero mayor al esperado por los analistas de 4.8 por ciento. Por lo anterior los datos de empleo en Estados Unidos muestran que el mercado laboral se desaceleró tras los favorables datos de los meses previos pero los datos anuales sugieren que el mercado laboral continúa fortalecido.

Para 2017, se prevé que continúe fuerte el mercado laboral considerando que BBVA Bancomer estima una generación mensual de empleos no agrícola de 244 mil puestos en promedio; además de que el Consejo de la FED y la previsión de BBVA Bancomer estiman continuando disminuyendo la tasa de desempleo, ubicándola en 4.6 por ciento; por su parte la Organización Internacional del Trabajo prevé que se sitúe en 4.7 por ciento.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Bureau of Labor Statistics y de BBVA Bancomer, Situación Estados Unidos al 2do trm. de 2016.



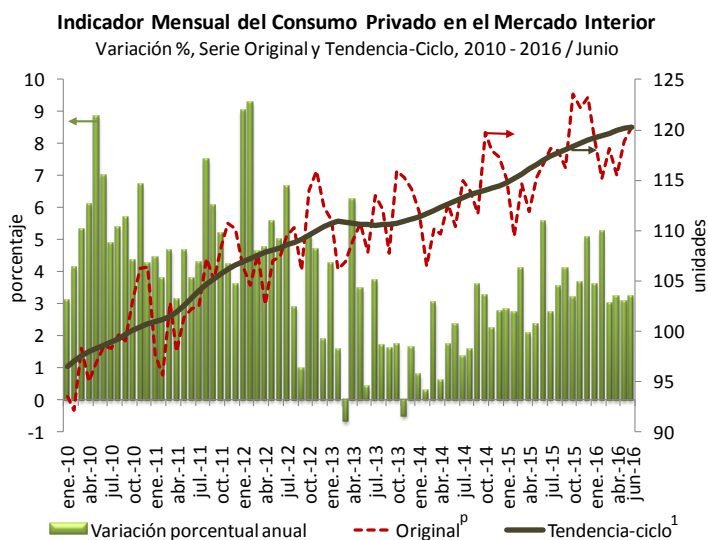
*Con datos de las proyecciones económicas de los miembros del Consejo de la Reserva Federal, minuta junio 2016.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de: Bureau of Labor Statistics; Board of Governors of the Federal Reserve System.

Si bien los datos de empleo observados en los primeros ocho meses del año sugieren una desaceleración en el mercado laboral, las expectativas mantienen la continua recuperación en los niveles de creación de empleo y baja tasa de desempleo, por lo que es previsible que siga contribuyendo a la trayectoria esperada de crecimiento económico moderado de 2.2 por ciento en 2017.

2.2 Mantener la dinámica del mercado interno como motor de crecimiento

Crecimiento del consumo privado

El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior ha mostrado una tendencia ascendente desde 2010, y continúa aumentando, presentado 31 meses de alzas consecutivas. No obstante, en junio de 2016, el consumo comenzó a mostrar un menor ritmo al subir 3.22 por ciento, cifra por debajo de lo observado en 2015 (5.55%); con cifras ajustadas por estacionalidad, éste perdió dinamismo al registrar un alza de 0.90 por ciento en el sexto mes de 2016 dado que en mayo se había elevado 1.63 por ciento.

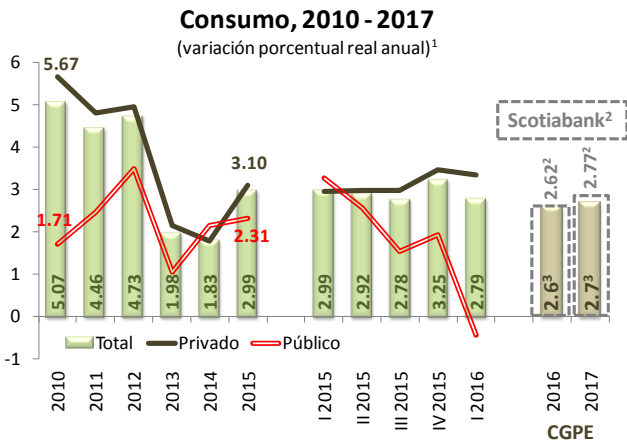


1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
p/ Cifras preliminares a partir de enero de 2012. Año base 2008=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

La dinámica del consumo total se ha visto apoyada por el aumento del empleo y la masa salarial, la reducción de la inflación, la expansión del crédito a empresas y hogares y la llegada de remesas familiares. Al respecto, los CGPE prevén que el consumo continúe avanzando, aunque en menor medida de lo que anticipaba en los Pre-Criterios, y se mantenga como la principal fuente de crecimiento económico. Para 2016, los CGPE anticipan un aumento de 2.6 por ciento (3.1% en Pre-Criterios) y el sector privado (Scotiabank) lo ubica en 2.62 por ciento; es decir, por debajo del que se vio en 2015 (2.99%), lo que involucraría una moderación de su dinámica al cierre de 2016.

En lo que se refiere al consumo privado, el sector privado (Scotiabank) estima un incremento de 3.09 por ciento en 2016, cuando un año atrás se había elevado 3.10 por ciento, por lo que conservaría su fortaleza.

En cuanto a 2017, los CGPE anuncian que el consumo total alcance un aumento de 2.7 por ciento (3.3% en Pre-Criterios), lo que implicará una contribución de 2.1 pp del crecimiento del PIB (2.5%) y que se derivaría de un mayor empleo, la adicional confianza de los consumidores y las empresas, y una menor inflación. En tanto que el sector privado (Scotiabank) plantea una elevación de 2.77 por ciento.



1/ Cifras revisadas a partir del primer trimestre de 2012, preliminares a partir del primer trimestre de 2016. Año base 2008 = 100.
 2/ Scotiabank, Guía Ejecutiva, Semana No. 36, 2016; del 5 al 9 de septiembre.
 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 CEFEP con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.



*/ Estimación puntual para efectos del cómputo de las finanzas públicas.
 Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de la SHCP.

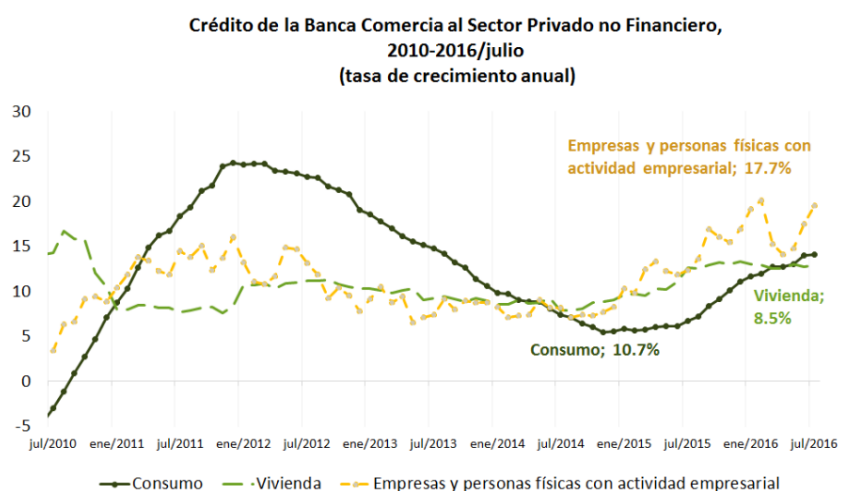
Sobre el consumo privado para 2017, el sector privado (Scotiabank) estima un incremento de 3.23 por ciento, cifra mayor a la anunciada para 2016, lo que conllevaría a un consumo más dinámico.

En síntesis, la fortaleza del consumo total prevista por los CGPE es similar al pronóstico del sector privado.

Aumento del crédito al consumo

En los últimos cinco años, el crédito otorgado por la banca comercial se ha ampliado de manera significativa. De 2010 a 2015 creció de 2,172.24 miles de millones de pesos (Mmp) a 3,241.87 Mmp, lo que significó un aumento de 1,069.63 Mmp, esto es, un incremento de la tasa de crecimiento media anual de 8.26 por ciento en términos reales. De enero a julio de 2016 este crédito aumentó 14.2 por ciento, el mayor crecimiento anual observado desde 2008. A su interior, en tasas de crecimiento real anual, el crédito al consumo presentó un alza de 10.7 por ciento, el segundo más alto en tres años, a la vivienda 8.5 por ciento y a empresas y personas con actividad empresarial mostraron un aumento de 17.7 por ciento. Así, la expansión del crédito ha continuado contribuyendo al favorable desempeño del consumo interno.

Los CGPE anunciaron lineamientos de política económica para 2017. En materia de crédito al consumo, resaltan una serie de estrategias encaminadas a corroborar que la banca múltiple contribuya al fomento del ahorro y lo canalicen en beneficio de las familias y empresas del país. En tal sentido, enfatiza en la reducción del costo del crédito y el mejoramiento de la competencia efectiva.



En línea con lo anterior, se prevé que el próximo año el crédito continúe con su ritmo de expansión y alcance cifras de crecimiento similares a las de 2016, lo que se refleja de igual manera en las estimaciones de instituciones financieras tales como Banamex, quienes pronostican un aumento de 10.2 por ciento en 2017. Sin embargo, persiste el riesgo ante el reinicio de la normalización de política monetaria de Estados Unidos, lo que presionaría a Banxico a aumentar la tasa de interés objetivo en el país, estimulando un alza en las tasas de interés de corto plazo y, por ende, el costo del crédito, lo que, en un escenario severo, contribuiría a limitar la generación de empleo y el crecimiento.

Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo

En lo que respecta al 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.

Con datos actualizados el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) reportó que al 31 de agosto de 2016, el número de trabajadores afiliados ascendió a 18 millones 466 mil 227 personas, lo que implica un crecimiento anual de 674 mil 882 empleos (3.8%) de los cuales 611 mil 330 (90.6%) fueron permanentes, 58 mil 012 (8.6%)

eventuales urbanos y 5 mil 540 (0.8%) del campo. En comparación mensual, en el octavo mes del año se generaron 118 mil 096 (0.6%).

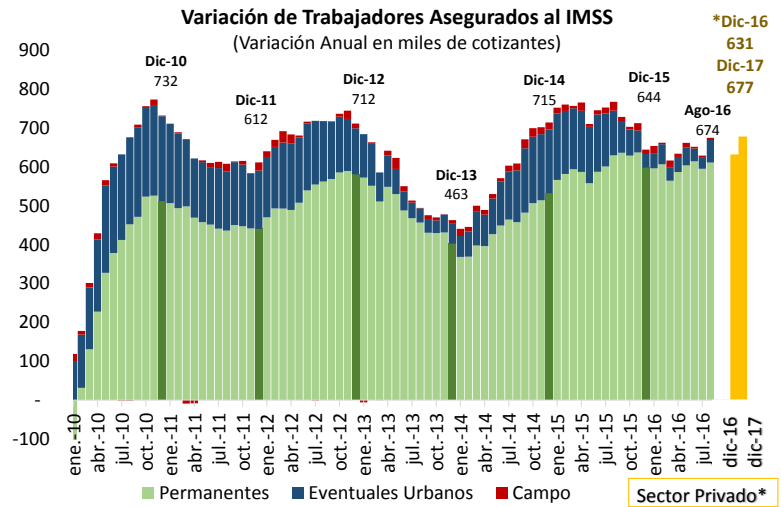
En tanto que el sector privado prevé que continúe la generación formal de empleo al mantener en terrenos positivos su expectativa de creación de plazas, para 2016 anticipa un cierre de 631 mil empleos y 677 mil para 2017.

Los datos positivos de empleo se han reflejado en la evolución de la Tasa de Desocupación (TD), que en julio de 2016 se situó en 4.01 por ciento, dato menor

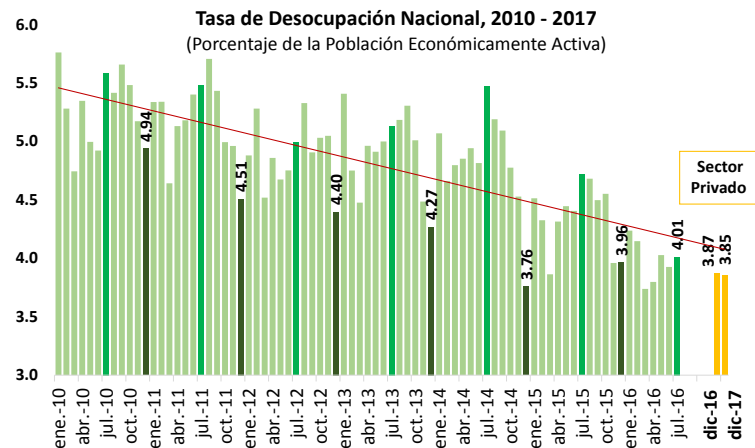
respecto al observado un año atrás de 4.72 por ciento. Con series desestacionalizadas, la TD a nivel nacional en julio fue de 3.8%, situándose ligeramente por debajo del 3.9 del mes previo.

Las expectativas del sector privado mantiene en niveles bajos la tasa de desocupación nacional para 2016 y 2017 al prever que se sitúe en 3.87 y 3.85%, en ese orden.

De acuerdo con lo anterior es de asumir que lo señalado en los CGPE respecto a que la evolución positiva del empleo y los salarios reales continúen contribuyendo al crecimiento del consumo privado.



*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.



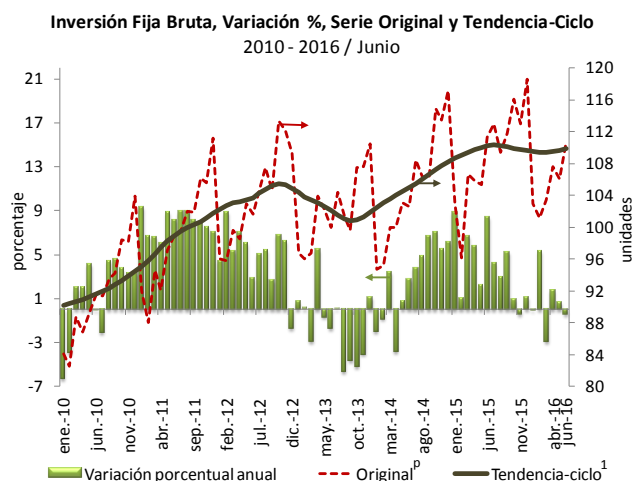
*Banxico, Media al cierre del año, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, septiembre de 2016. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del IMSS y Banxico.

Inversión privada se recuperará para 2017

La inversión fija bruta ha mostrado una tendencia al alza desde 2010, aunque con cierta variabilidad; empero, esta tendencia parece haberse agotado y se ha estabilizado en los últimos meses. En junio de 2016, la

inversión tuvo una reducción real anual de 0.48 por ciento; dicha cifra contrasta con el incremento que registró en el mismo mes de 2015 (8.41%), debido a la evolución heterogénea de sus principales componentes. Bajo cifras desestacionalizadas, la inversión continuó creciendo al pasar de un aumento mensual de 1.09 por ciento en mayo de 2016 a un incremento de 1.04 por ciento en junio.

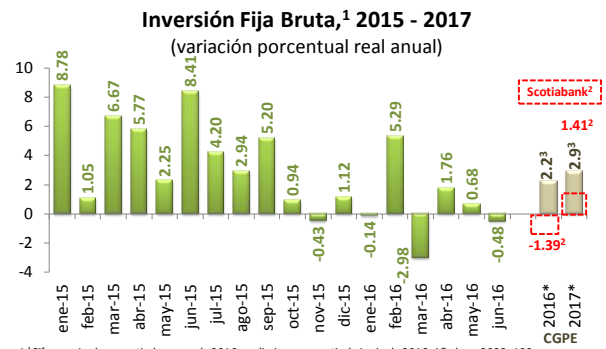
No obstante de este dinamismo, el Indicador de la Confianza Empresarial, componente complementario del sistema de indicadores cíclicos, ha venido recuperándose y, en agosto de 2016, presentó cinco meses de alzas consecutivas al ubicarse en 99.85 puntos y elevarse 0.05 puntos. Bajo este contexto, los CGPE anticipan que la inversión siga creciendo pero con un menor dinamismo. Para 2016 prevén un alza de 2.2 por ciento cuando en los Pre-Criterios esperaban 3.9 por ciento. Para 2017 advierten un acrecentamiento de 2.9 por ciento cuando anteriormente anunciaban fuera de 4.3 por ciento. Se prevé que esta alza de la inversión sea resultado de una mayor confianza empresarial.



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

En contraste, el sector privado (Scotiabank) se encuentra pesimista al advertir una reducción de la inversión de 1.39 por ciento en 2016, lo que significa un deterioro con relación a lo observado en 2015 cuando aumentó 3.79 por ciento. Aunque el sector privado espera se recupere en 2017 y que alcance un aumento de 1.41 por ciento, lo que supone que se eleve la confianza para el país.

Llama la atención que la estimación contemplada en los CGPE es positiva, en tanto la prevista por el sector privado es negativa. Por el contrario, la estimación positiva de la inversión en los CGPE para 2016 difiere respecto a la prevista por el sector privado que es negativa. Asimismo, para 2017, los CGPE estiman un mayor dinamismo de la inversión (2.9%) que resultaría de una mayor confianza empresarial; sin embargo, el sector privado anticipa un alza de poco menos de la mitad de la estimación en CGPE.

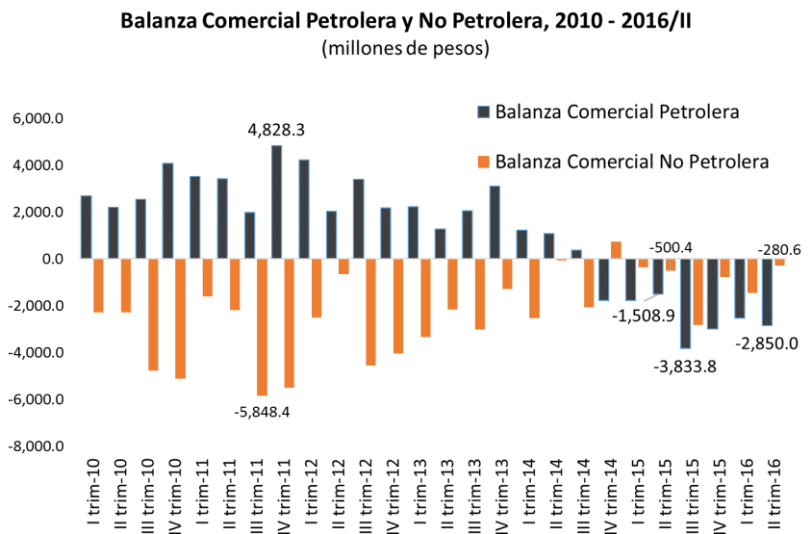


1/ Cifras revisadas a partir de enero de 2016, preliminares a partir de junio de 2016. Año base 2008=100.
 2/ Scotiabank, Guía Ejecutiva, Semana No. 36, 2016; del 5 al 9 de septiembre.
 3/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.4 y 2.5% para 2016 y 2017, respectivamente, para efectos de finanzas públicas.
 Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, Banamex y SHCP.

2.3 Financiamiento externo de la cuenta corriente

Mayor Inversión extranjera e ingresos por remesas

La cuenta corriente del país acumuló un déficit de 15 mil 449 millones de dólares (mdd) en el primer semestre del año, equivalente al 3.0 por ciento del PIB, el mayor nivel observado desde 2010 en términos del PIB. En CGPE se espera que al cierre de 2016 acumule 33 mil 202 millones de dólares (equivalente a 3.2% del PIB). Este déficit estaría financiado por inversión extranjera directa que se estima, para este año, en alrededor de 29 mil mdd e ingresos por remesas familiares de 26 mil mdd.

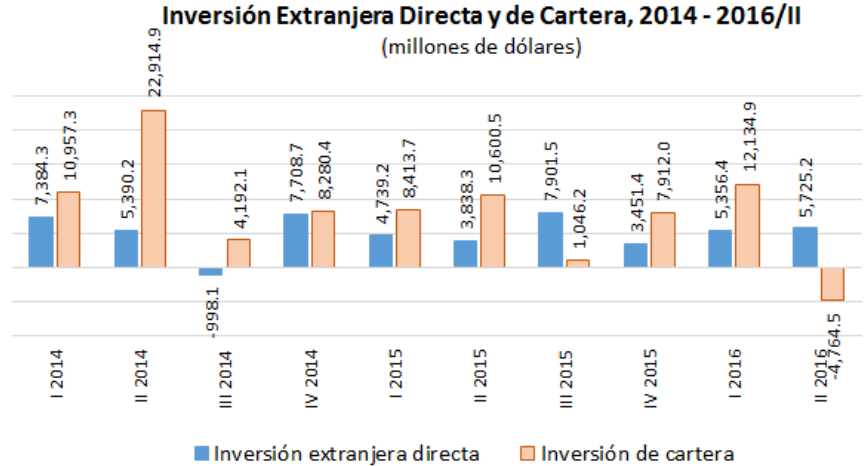


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

En los CGPE se prevé para 2017 que el déficit disminuya a 3.0 por ciento del PIB (33 mil 26 mdd) y continúe descendiendo a mediano plazo. Sin embargo, existen diversas aristas en las que vale la pena detenerse y expresar algunas reflexiones: A partir del último trimestre de 2014, la cuenta corriente se vio presionada por el deterioro de la balanza comercial petrolera. Por otro lado, de acuerdo con información del Banco de México, el financiamiento externo se vio frenado en el último trimestre debido a que las fuentes de ahorro externo se

tornaron más astringentes que en periodos anteriores, por lo que resulta más complicado recurrir a financiamiento externo y su obtención podría representar un mayor costo financiero.

Una de las principales fuentes de financiamiento de la cuenta corriente es la Inversión Extranjera Directa (IED), la cual se prevé que sufrague el 92.0 por ciento del déficit en cuenta corriente en 2017. Esto equivaldría alrededor de 30 mil mdd; y se prevé que en el mediano plazo de igual modo

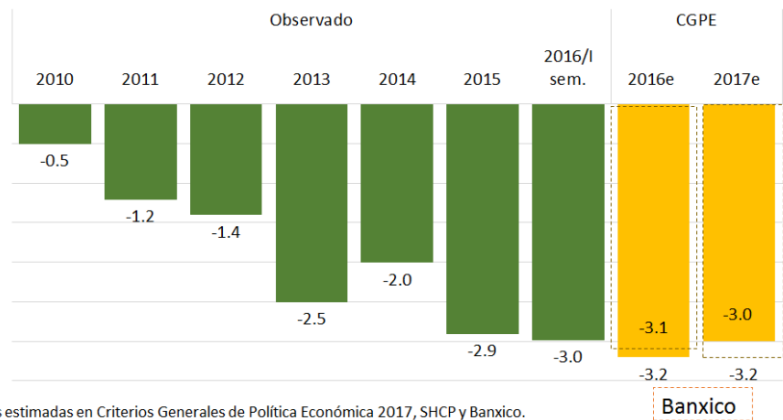


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

continué financiándola, mientras que otra de las fuentes de financiamiento serían los ingresos por remesas provenientes principalmente de los Estados Unidos, las cuales se prevé que muestren un crecimiento moderado pero sostenido en el mediano plazo y estarían en función de las actividades económicas de este país.

Anticipando un mayor déficit comercial, sobre todo por el lado petrolero, así como por la reciente salida de flujos de inversión en cartera, y la astringencia en el financiamiento externo, Banxico estima para 2017 en su Informe trimestral (abril-junio) un déficit comercial de 16 mil millones de dólares y un déficit de cuenta corriente por encima de lo

Cuenta Corriente, 2010 - 2017e (porcentajes del 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.

Banxico

previsto en CGPE, esto es, de 35.6 miles de millones de dólares, 3.2 por ciento en términos de PIB. Por su

parte, en la encuesta del sector privado levantada recientemente por el mismo organismo, se obtuvo un promedio esperado del déficit de 33 mil 910 para 2017.

En síntesis, las previsiones de CGPE para 2017 respecto del déficit esperado en cuenta corriente se quedan cortas en el comparativo con estimaciones de Banxico y el sector privado.

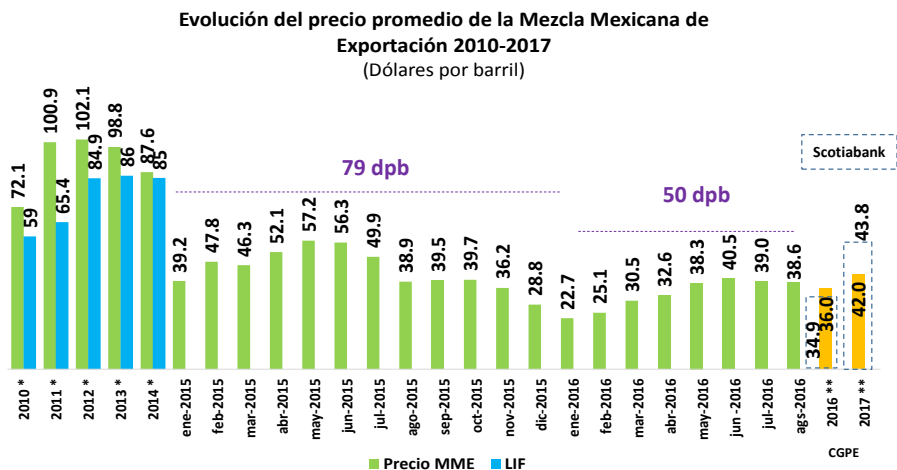
2.4 Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero

Bajos precios del petróleo

Los precios internacionales del petróleo han registrado un comportamiento volátil a lo largo de 2015 y 2016, permaneciendo en niveles bajos. Desde principios de 2016, el precio del petróleo ha presentado una recuperación, derivada de las revisiones al alza de la demanda global, numerosos recortes no planeados en la producción de algunos de los principales productores a nivel mundial y la disminución constante de la producción de petróleo de Estados Unidos. Sin embargo, es importante enfatizar que a diferencia de 2015 y 2016, el comportamiento del precio promedio observado de la mezcla mexicana de exportación en el periodo 2010-2014 fue significativamente mayor a lo previsto en la Ley de Ingresos de la Federación.

De enero a julio de 2016, el crudo de referencia West Texas Intermediate (WTI) registró un precio promedio de 40.7 dpb, disminuyendo 16.4 por ciento con relación al precio promedio observado durante 2015 (48.7 dpb). Asimismo, en 2016, el crudo de referencia Brent registró un precio promedio de 41.4 dpb, disminuyendo 20.9 por ciento

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 por ciento al precio promedio registrado a lo largo de todo 2015 (44.2 dpb).



* 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).

Al 23 de agosto, el diferencial de la mezcla mexicana respecto al WTI y al Brent promedió 7.4 dpb y 8.1 dpb, respectivamente.

En lo que respecta a las perspectivas del mercado petrolero, la Administración de Información Energética de Estados Unidos estima que la oferta global de petróleo y otros líquidos se incremente en 0.4 y 0.5 millones de barriles diarios (Mbd) en términos anuales en 2016 y 2017, respectivamente. En lo referente a la demanda, se espera que el consumo global sea de 95.3 y 96.8 Mbd en promedio para 2016 y 2017, cifras que implicarían aumentos anuales de 1.4 Mbd. En balance, la disminución en el crecimiento de la oferta para los mismos años, combinada con el crecimiento estable de la demanda, implicaría una disminución en los inventarios de crudo, impulsando así un posible equilibrio del mercado petrolero. 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.

Considerando la magnitud de los bajos niveles observados en los precios internacionales del petróleo en 2015 y 2016, así como los choques estructurales por el lado de la oferta, más que por factores coyunturales por parte de la demanda, se estima que los precios bajos serán en buena medida permanentes y que continuará estando sujeta a una alta volatilidad en el mercado. Por tanto, se considera adecuada la prudencia de los CGPE al utilizar para 2017 el precio del petróleo garantizado a partir de la estrategia de coberturas, es decir de 42 dpb, valor que cumple, en opinión de la autoridad hacendaria, con lo establecido en la LFPRH; mientras que 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; ubicándose dicha expectativa similar a los CGPE.

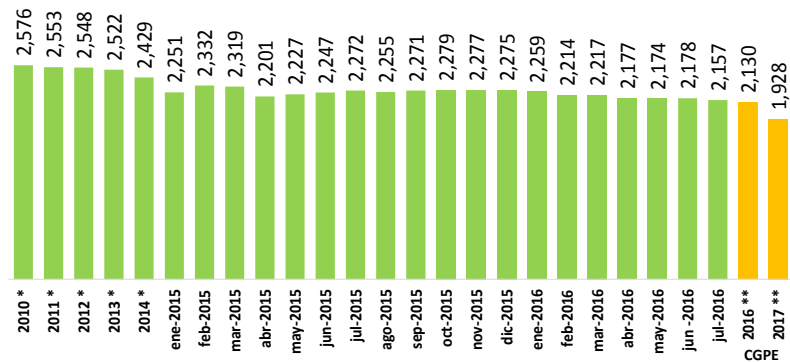
Caída en la plataforma de producción

La extracción y producción de petróleo en México ha registrado una tendencia decreciente en el periodo comprendido entre 2010-2016, cuyo impacto se ha visto reflejado de manera negativa sobre las finanzas públicas al contar con menores niveles de ingresos petroleros. De acuerdo con datos de Petróleos Mexicanos (Pemex), la producción promedio anual de 2010 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 significativa de la producción (equivalente al 10.3%). Complementariamente, al mes de julio de 2016, la producción promedio anual nuevamente volvió a registrar una reducción, ubicándose en un promedio

mensual de 2 mil 197 mbd (equivalente a una disminución de 3.0 por ciento 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 por ciento, mientras que el restante 24.1 por ciento se extrajo de las regiones sur y norte del país.

En lo que respecta a las expectativas para 2017, la plataforma de producción de petróleo propuesta en CGPE se realizó tomando en consideración la dinámica observada en la producción de Pemex, así como la propuesta de la Secretaría de Energía (SENER) hecha al Titular del Ejecutivo Federal. De esta forma, se espera que en 2017 la plataforma de producción de crudo sea de 1,928 mbd (registrando una caída respecto a 2016 equivalente a 202 mbd).

Evolución de la Producción de Petróleo 2010-2017
(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.

Cabe señalar que los CGPE 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. De esta manera, la declinación natural de los campos maduros, principalmente del activo integral Cantarell, ha ocasionado en parte que para 2017 las proyecciones de producción de todas las regiones sean inferiores a las producciones estimadas para 2016. Sin embargo, contrario a la tendencia mostrada, y a raíz de la Reforma Energética, a futuro se esperan efectos positivos provenientes de las migraciones de las asignaciones de Pemex a contratos de exploración y extracción, sus asociaciones con terceros en materia de producción de hidrocarburos; y la producción que se genere bajo los contratos de exploración y extracción adjudicados en la Ronda Uno.

La caída en la demanda de hidrocarburos y el deterioro en general de la economía mundial en los últimos años, ha tenido efectos negativos sobre la inversión, producción y venta de petróleo crudo de México, cuya principal consecuencia, de acuerdo a los CGPE, será que los ingresos petroleros para 2016 sean inferiores respecto a lo observado en 2015.

3. Balance de Riesgos

En su documento *Perspectivas de la Economía Mundial: Crecimiento demasiado lento por demasiado tiempo*, julio de 2016, el FMI ajustó a la baja su pronóstico de crecimiento de la economía global ante el bajo incremento potencial y reducción gradual de las brechas del producto; así como por el débil desempeño en la mayoría de las economías avanzadas y el disperso incremento entre las distintas economías de mercados emergentes y en desarrollo.

El organismo señaló que la materialización del voto a favor del Brexit en el Reino Unido propició un deterioro en las perspectivas de la economía mundial, así como el aumento sustancial de la incertidumbre económica, política e institucional que involucró secuelas negativas que debilitaron 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 Fondo enunció que los riesgos que enfrentan las economías derivado 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 de 2008-2009 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 las probabilidades 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.

De acuerdo con los CGPE, los riesgos que podrían incidir en un menor crecimiento económico nacional 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 que podrían incidir en 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.

A los cuales se le pueden agregar los señalado en la Minuta 45 del Banco de México, publicada el 11 de agosto, siendo: i) deterioro en la confianza de los agentes económicos en México; ii) trayectoria (esperada) de las tasas de interés americanas; iii) creciente proteccionismo internacional; iv) tendencia más pronunciada a la baja de la inversión no residencial; v) persistencia del estancamiento de la producción industrial y su interacción con otros sectores; vi) obstáculos para la implementación adecuada de las reformas estructurales; y vii) ambiente de inseguridad para los negocios.

4. Consideraciones finales

Las estimaciones de las variables económicas y financieras contenidas en los CGPE para el ejercicio fiscal 2017 se plantean considerando un entorno económico internacional volátil e incierto, no exento de riesgos que agregarían grados de vulnerabilidad a la economía y las finanzas públicas respecto de años anteriores, identificándose dos principales vertientes como estrategias prioritarias de política económica: Preservar la Estabilidad Macroeconómica y Continuar con la Trayectoria de Crecimiento de la Economía Nacional.

En lo que se refiere a las variables que coadyuvarían a la estabilidad macroeconómica sobresale lo siguiente:

Finanzas Públicas. El equilibrio de las finanzas públicas como condición necesaria para preservar la estabilidad económica, tiene relación con el registro de déficits públicos y deuda pública acumulados desproporcionadamente, ya que en opinión de los agentes económicos y de las calificadoras de deuda soberana pudieran transformarse en el corto plazo en un factor sustantivo de riesgo para la estabilidad y el crecimiento. Estos aspectos se abordan en los CGPE con la perspectiva de disminuir sustancialmente el déficit público; y alcanzar un superávit primario a partir de 2017. Además estabilizar y reducir la razón de deuda pública/PIB hasta que restablezcan niveles adecuados de confianza entre inversionistas y calificadoras.

Incremento de los precios en forma escalonada y ordenada. Para 2017 el sector privado espera un repunte de la inflación de 3.42 por ciento, situándose por arriba de la estimación de CGPE de 3.0 por ciento; sin embargo, dichas estimaciones se ubican dentro del intervalo de variabilidad. No obstante, existen riesgos que

podrían elevar el nivel de precios, como presiones en el tipo de cambio, el aumento de productos agropecuarios, y en menor medida la liberación del precio de las gasolinas.

Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados. La estimación establecida en los CGPE de 4.90 por ciento en promedio para 2017 es congruente con el panorama de alzas en las tasas de interés objetivo por parte de los bancos centrales de México y Estados Unidos y en línea con las expectativas del sector privado; sin embargo, un aumento en las tasas por parte de la FED, de acuerdo con analistas, podría presionar en un momento dado a Banxico, a subir la tasa objetivo, principalmente para prevenir una salida de capitales y un ajuste desequilibrado en el mercado cambiario.

Tipo de cambio como amortiguador de choques externos. Los CGPE estiman un nivel de 18.20 ppd para 2017, el cual está en línea con el más reciente pronóstico del sector privado que lo ubica en 18.30 ppd al cierre del año. No obstante se espera continúen periodos de alta volatilidad asociados a la administración federal entrante en Estados Unidos, entre otros, por lo que se esperaría que el régimen flexible de tipo de cambio continúe contribuyendo a reducir movimientos desequilibrados en la paridad cambiaria.

En la vertiente de continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional, resaltan los siguientes:

Crecimiento económico moderado pero sostenido. La economía mexicana ha venido creciendo, pero a un menor ritmo, tendencia que se observan en las expectativas de crecimiento para 2017. Tanto los CGPE como el sector privado y Banxico prevén que el crecimiento del PIB se mantenga en niveles moderados.

Repunte de la actividad industrial. Los CGPE no presentan estimaciones puntuales sobre el crecimiento de la actividad industrial; sin embargo, se hace hincapié en que a pesar de las condiciones adversas en las que se ha desenvuelto el país, éste mantiene su crecimiento como lo prevé el sector privado (Scotiabank) que espera que la industria nacional crezca 2.4 por ciento anual en 2017; no obstante, su desempeño se encuentra anclado al dinamismo de Estados Unidos, en particular de su sector industrial.

Aceleración en el nivel de exportaciones. En los CGPE se espera que las exportaciones no petroleras mejoren su dinamismo de manera consistente con el mayor crecimiento esperado de la economía y la industria de los

Estados Unidos; por otro lado, el FMI prevé un repunte en 2017 en los precios del petróleo, lo que podría propiciar un mejor desempeño de las exportaciones petroleras.

Moderado crecimiento de Estados Unidos. Dadas las condiciones inciertas en el entorno internacional las proyecciones del PIB y de la producción industrial de los Estados Unidos presentadas en los CGPE para 2017 podrían resultar más optimistas en comparación al consenso de otras instituciones y organismos como la OCDE y el sector privado, que prevén tasas más moderadas. El crecimiento de este país dependerá de diversos factores, en el corto plazo podrían sostenerse si las mejoras observadas recientemente en las manufacturas y la construcción se mantienen, en tanto que, las expectativas de los consumidores no se deterioren. Otros elementos que podrían modificar sus previsiones son los resultados de la próxima elección; la incertidumbre que prevalece en el entorno externo, sobre todo por los riesgos previstos entorno a la sobreoferta de petróleo; el probable menor dinamismo de la economía mundial y, por ende de la demanda global. Por lo que estas estimaciones podrían propiciar proyecciones más altas para el PIB de México, a pesar de que éstas se encuentran ya en niveles menores a las previstas anteriormente.

Por otro lado, las expectativas mantienen la continua recuperación en los niveles de creación de empleo y bajos niveles en la tasa de desempleo, por lo que es previsible que el mercado laboral siga apoyando la trayectoria esperada de crecimiento económico para 2017.

Crecimiento del consumo privado. La fortaleza del consumo total prevista por los CGPE es acorde con el pronóstico del sector privado, por lo que el crecimiento del PIB nacional estará sustentado, principalmente, por la demanda interna y, en particular, por el vigor del consumo privado, éste último apoyado por el aumento esperado del empleo y la masa salarial, la reducción de la inflación, la expansión del crédito a empresas y hogares y la entrada de recursos por remesas familiares.

Aumento del crédito al consumo. En materia de crédito, la autoridad contempla una serie de estrategias para incentivar el crédito al consumo, por lo que se esperaría que este indicador continúe 2017 en fase de expansión; sin embargo, se debe prever una posible alza en las tasas de interés objetivo, lo que presionaría las tasas de corto plazo, aumentando el precio del crédito y limitando su ampliación, por lo que estaría en riesgo el impulso que le ha brindado a la dinámica de crecimiento.

Generación de empleo y recuperación del poder adquisitivo. Las expectativas del sector privado prevén que continúe la generación formal de empleo al mantener en terrenos positivos su expectativa de creación de plazas; para 2016 anticipa un cierre de 631 mil empleos y 677 mil para 2017. Asimismo, mantiene en niveles bajos la tasa de desocupación nacional para 2016 y 2017 al prever que se sitúe en 3.87 y 3.85%, en ese orden. De acuerdo con lo anterior es de asumir que lo señalado en los CGPE respecto a que la evolución positiva del empleo y los salarios reales continúen contribuyendo al crecimiento del consumo privado.

Inversión privada se recuperará para 2017. Para este año se advierte un incremento de 2.9 por ciento en la inversión privada; sin embargo, esta tasa es menor a lo anunciado anteriormente (4.3% Pre-Criterios). Se prevé que esta alza de la inversión sea resultado de una mayor confianza empresarial. Por otro lado, el sector privado anticipa un escenario menos optimista para la inversión ya que estima un crecimiento de poco menos de la mitad a lo estimado en CGPE (1.4%).

Mayor inversión extranjera e ingresos por remesas. En los CGPE se prevé para 2017 que el déficit disminuya a 3.0 por ciento del PIB (33 mil 26 mdd) y continúe descendiendo a mediano plazo. Asimismo se esperaría que las principales fuentes de financiamiento de la cuenta corriente continúen siendo la inversión extranjera directa y las remesas familiares. No obstante, esta previsión contrasta con las estimaciones de Banxico y el sector privado que estiman un mayor déficit.

Bajos precios del petróleo. Considerando la magnitud de los bajos niveles observados en los precios internacionales del petróleo en 2015 y 2016, así como los choques estructurales por el lado de la oferta, más que por factores coyunturales por parte de la demanda, se estima que los precios bajos serán en buena medida permanentes y que continuarán estando sujetos a una alta volatilidad en el mercado, situación que seguirá impactando de manera negativa las finanzas públicas al contar con menores ingresos petroleros en lo que resta de 2016 y 2017.

Caída en la plataforma de producción. Aunque para 2017 se espera que la plataforma de producción de crudo sea menor que en 2016, resulta trascendente destacar que ésta meta no contempla el impacto que pudiera generarse con base en el Plan de Negocios de Pemex la Empresa Productiva del Estado que se presentará con posterioridad al Paquete Económico 2017.

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.bbvaesearch.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.



www.cefp.gob.mx