



Economía mexicana: Grandes desafíos

Manuel Sánchez González

Grupo Directivo de Banorte

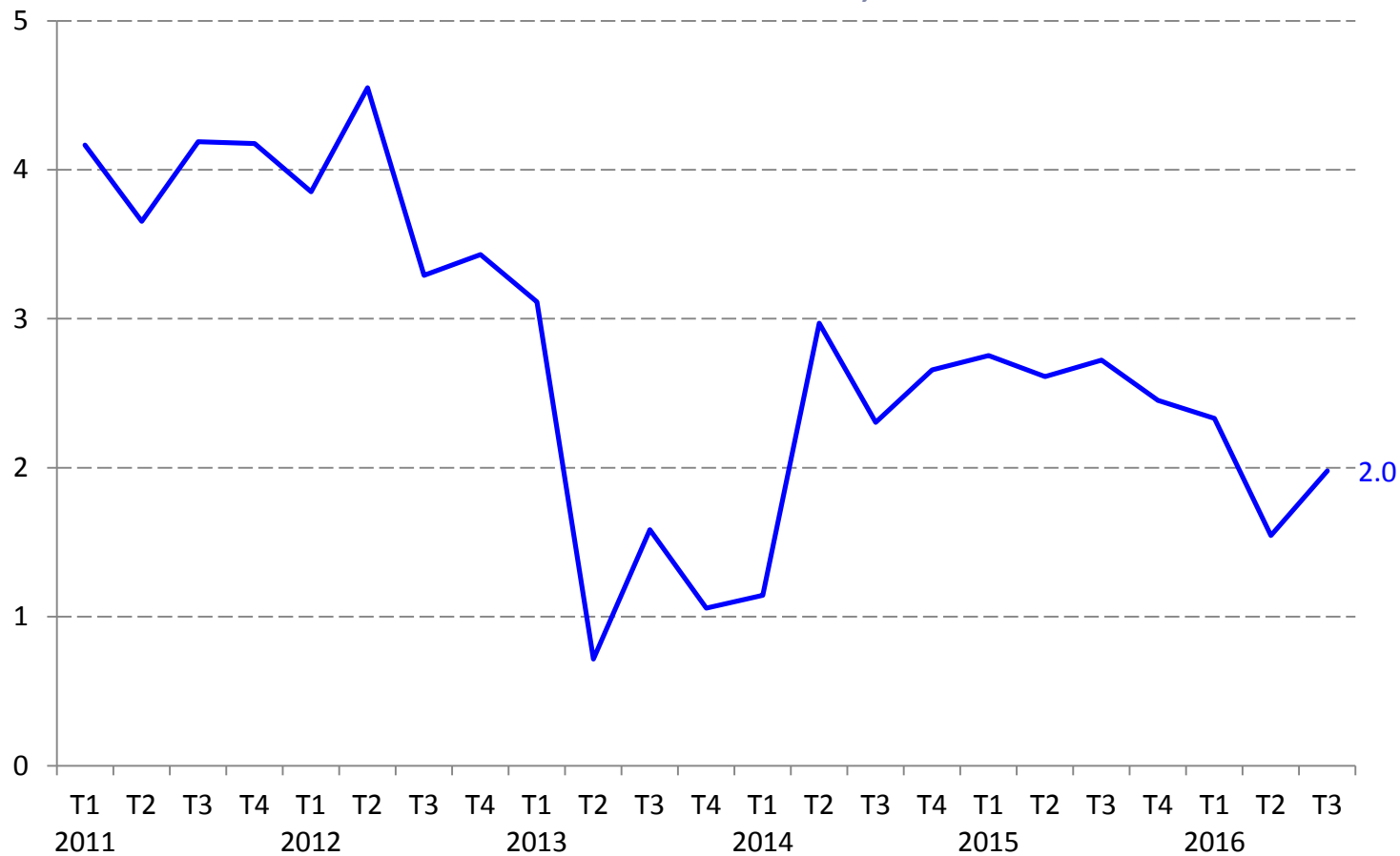
Ciudad de México, diciembre 19, 2016



BANCO DE MÉXICO

Desde 2014, la economía mexicana ha reducido su dinamismo a un ritmo inferior al de largo plazo

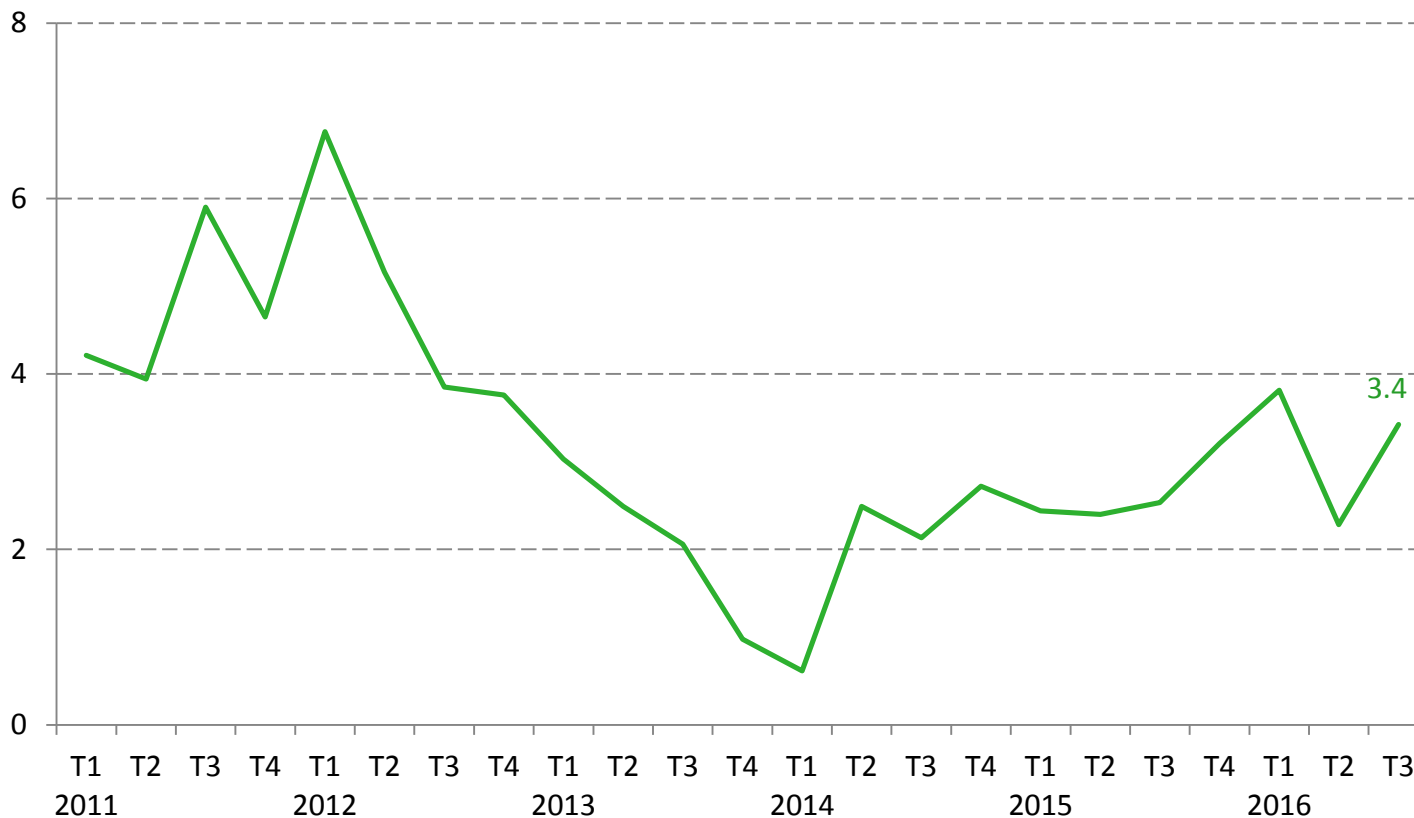
México: PIB
Variación % anual, a.e.



a.e. / Ajuste estacional
Fuente: INEGI

El principal motor de crecimiento continua siendo el consumo privado

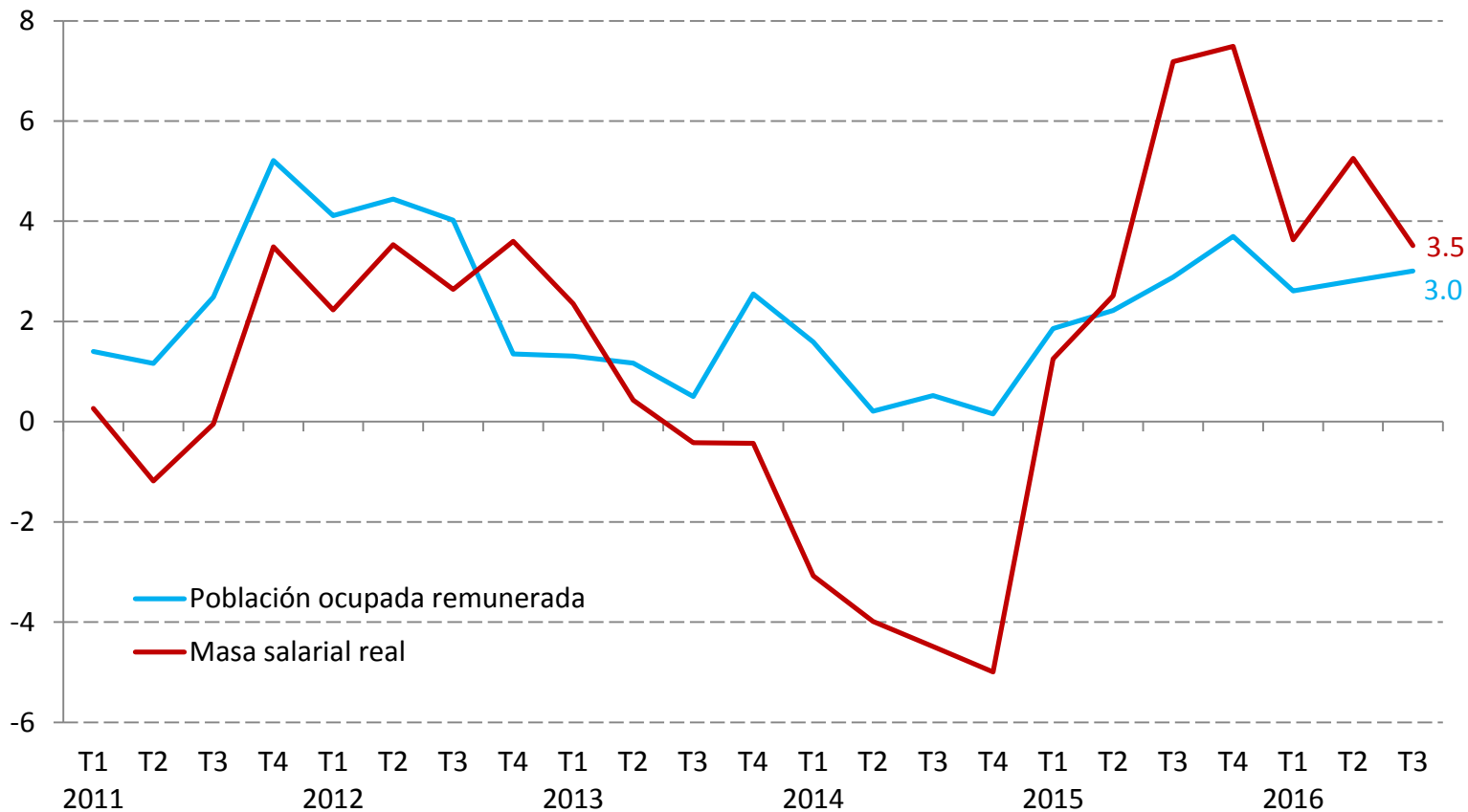
México: Consumo privado
Variación % anual, a.e.



a.e. / Ajuste estacional
Fuente: INEGI

... apoyado por la mejora del mercado laboral

México: Masa salarial real y población ocupada remunerada
Variación % anual, a.e.

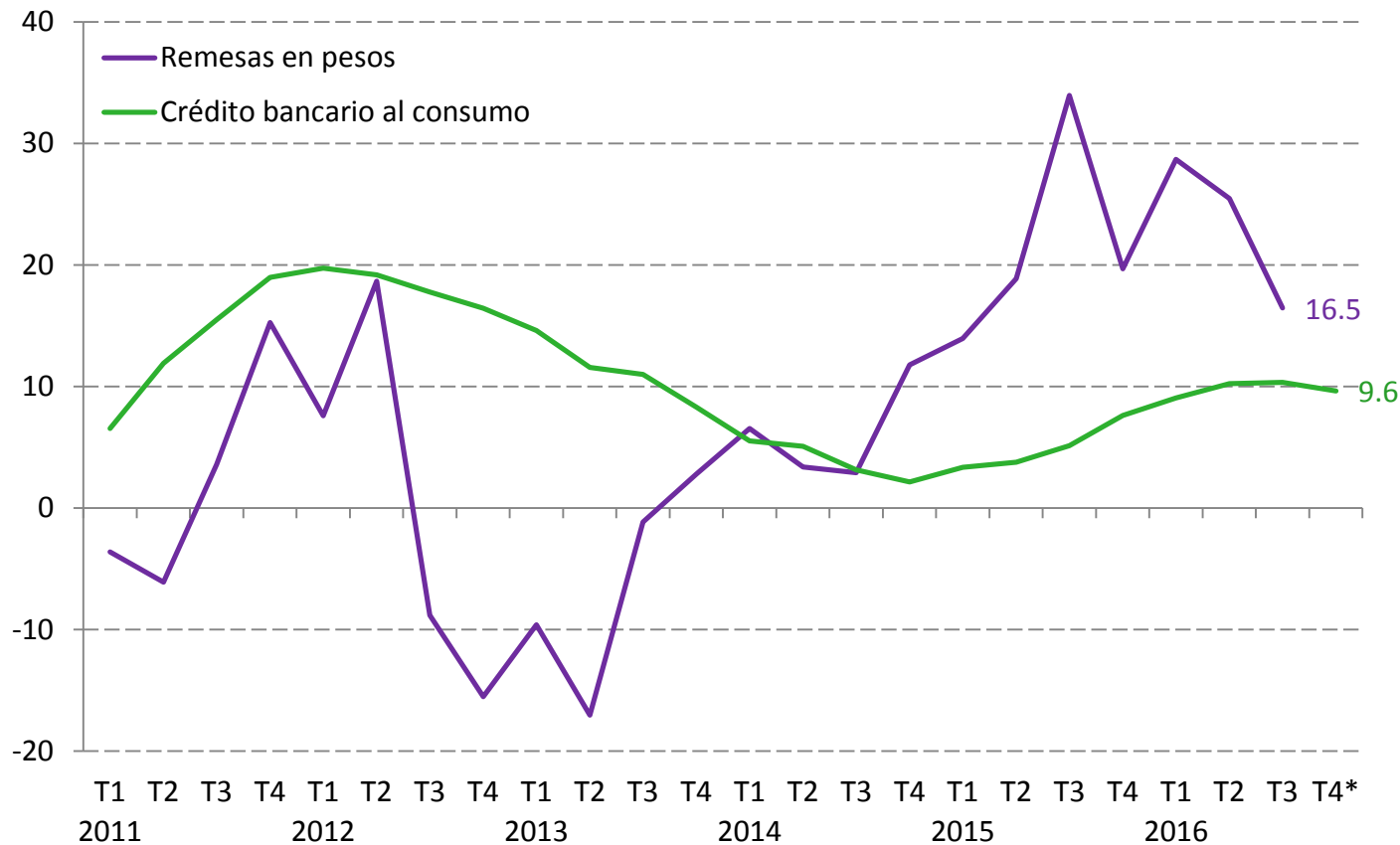


a.e. / Ajuste estacional

Fuente: INEGI y Banco de México

... así como las remesas y el crédito al consumo

México: Remesas familiares en pesos y crédito bancario al consumo
Variación real % anual, a.e.

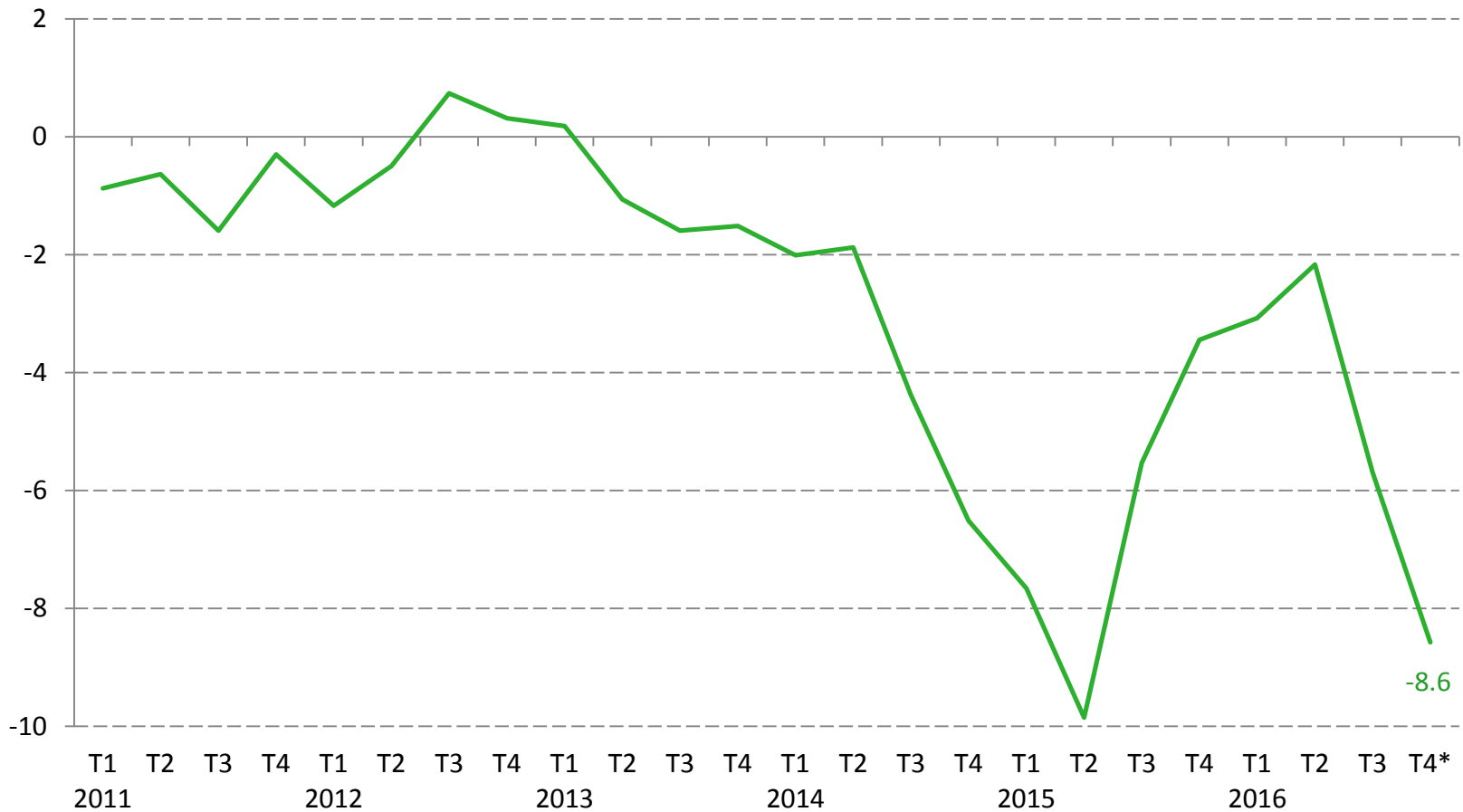


a.e. / Ajuste estacional. */ Sólo octubre para el crédito al consumo

Fuente: Banco de México

En contraste, la producción petrolera ha seguido cayendo

México: Producción petrolera
Variación % anual, a.e.

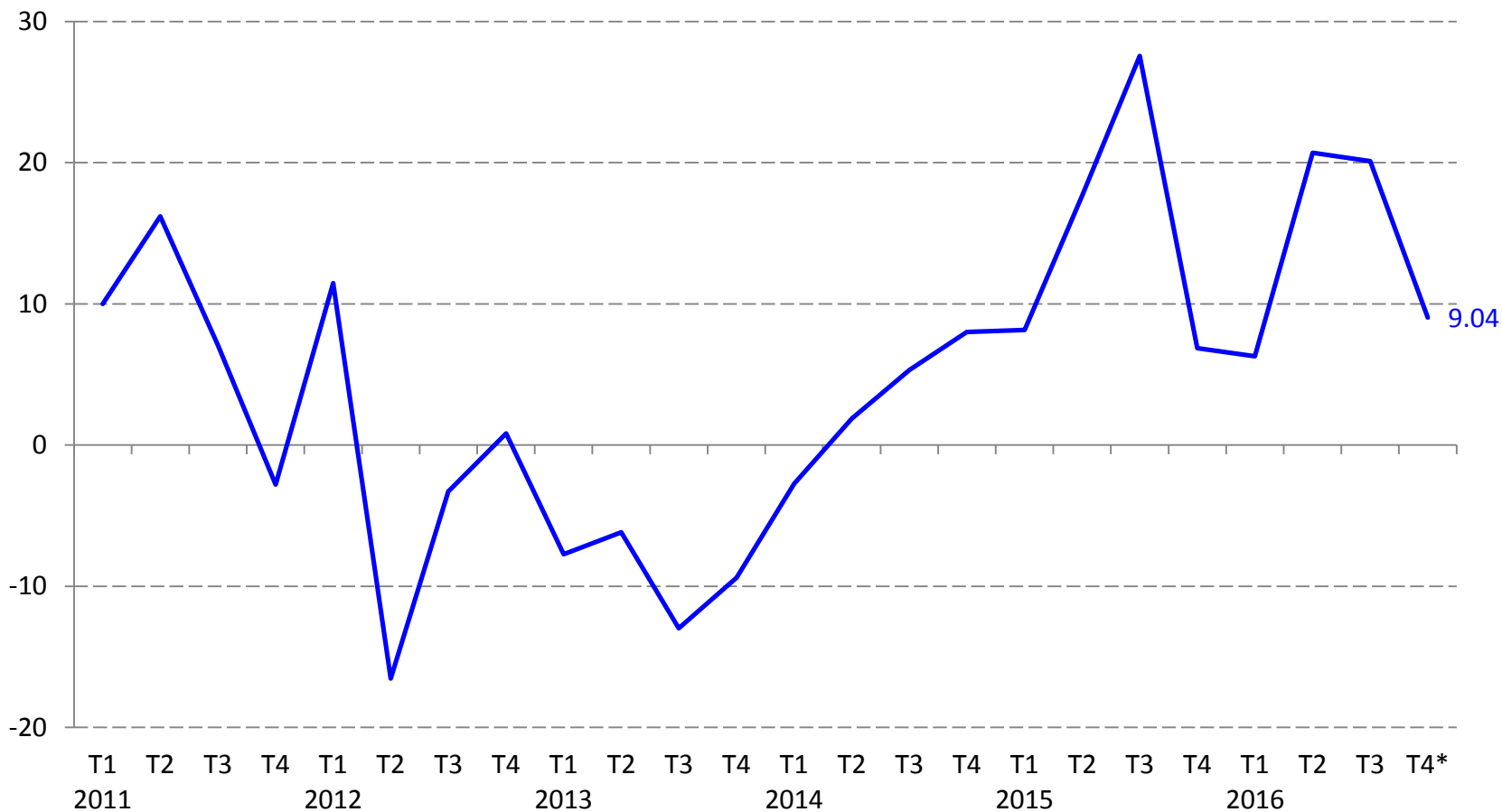


a.e. / Ajuste estacional. */ Hasta el 11 de diciembre

Fuente: Pemex y Haver Analytics

... al tiempo que las importaciones de gasolina han ido en aumento

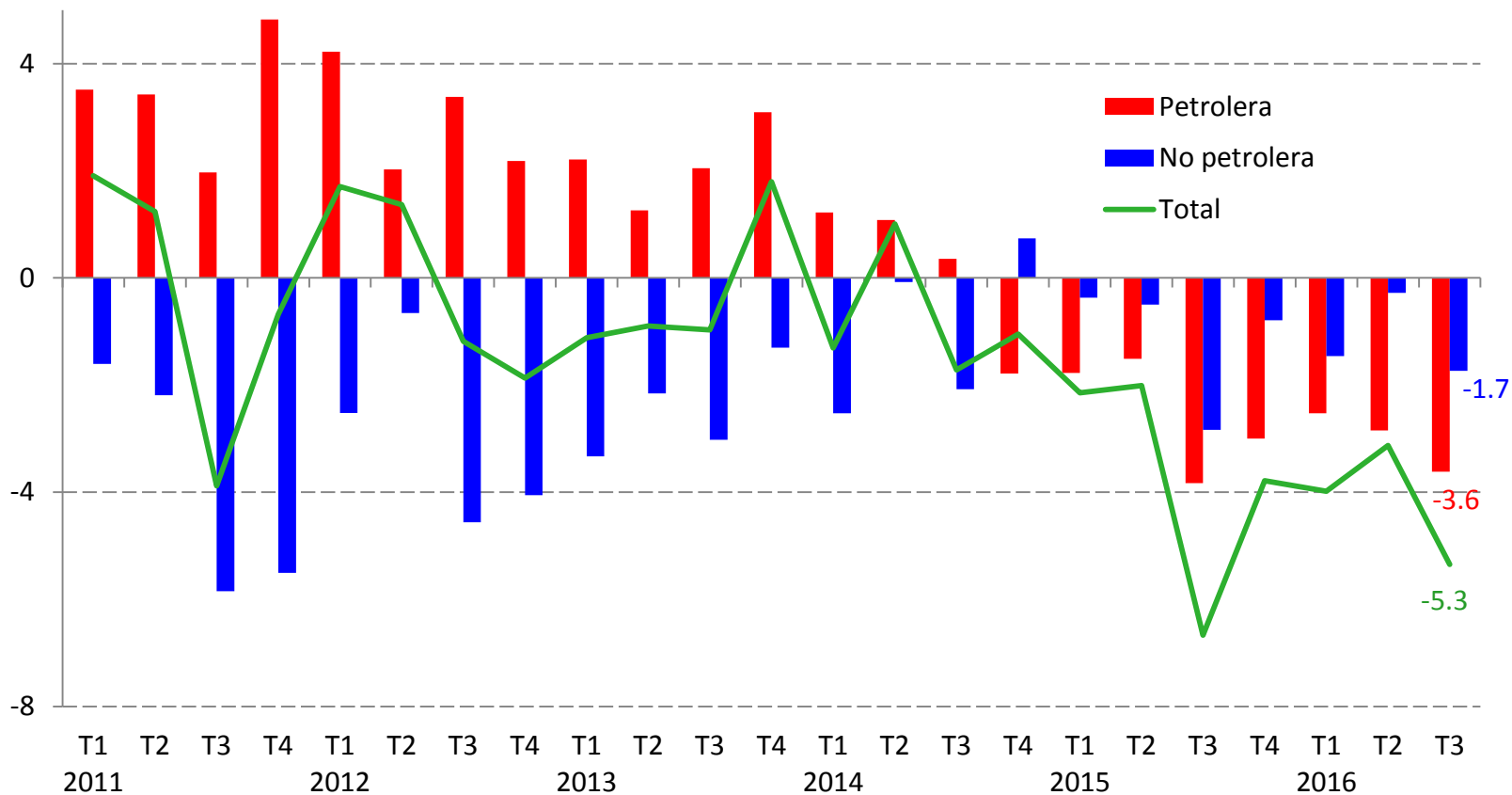
México: Volumen de importación de gasolinas
Variación % anual, millones de barriles por mes, a.e.



a.e. / Ajuste estacional. */ Sólo octubre
Fuente: Banco de México y Pemex

Lo anterior ha resultado en un creciente deterioro de la balanza comercial petrolera

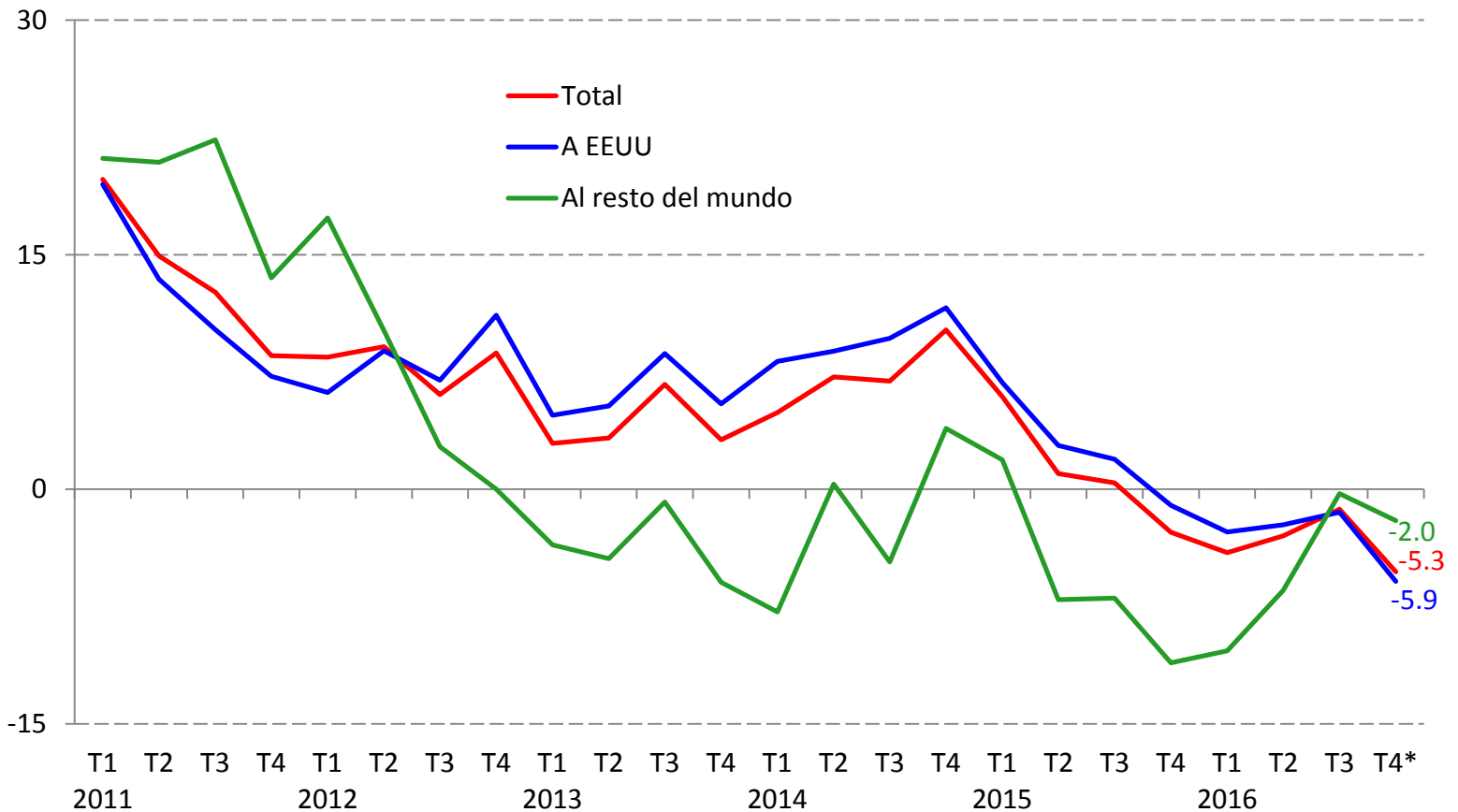
México: Balanza comercial
Miles de millones de dólares



Fuente: Banco de México

Además, la contracción de las exportaciones manufactureras ha frenado la expansión económica

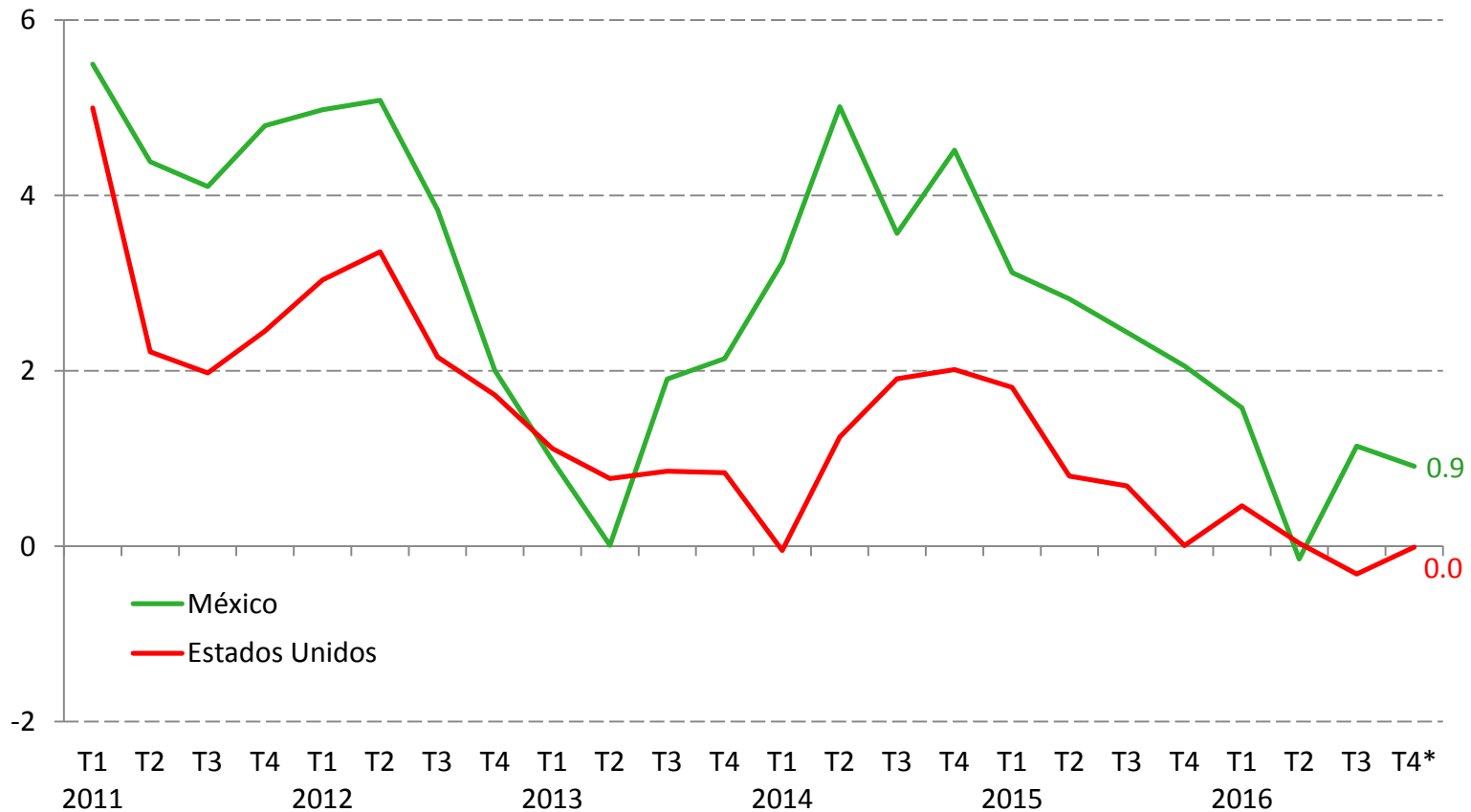
México: Exportaciones manufactureras
Variación % anual, valor en dólares, a.e.



a.e. / Ajuste estacional. */ Sólo octubre
Fuente: Banco de México

El bajo impulso de la producción manufacturera tiene su contrapartida en EEUU

México y EEUU: Producción manufacturera
Variación % anual, a.e.



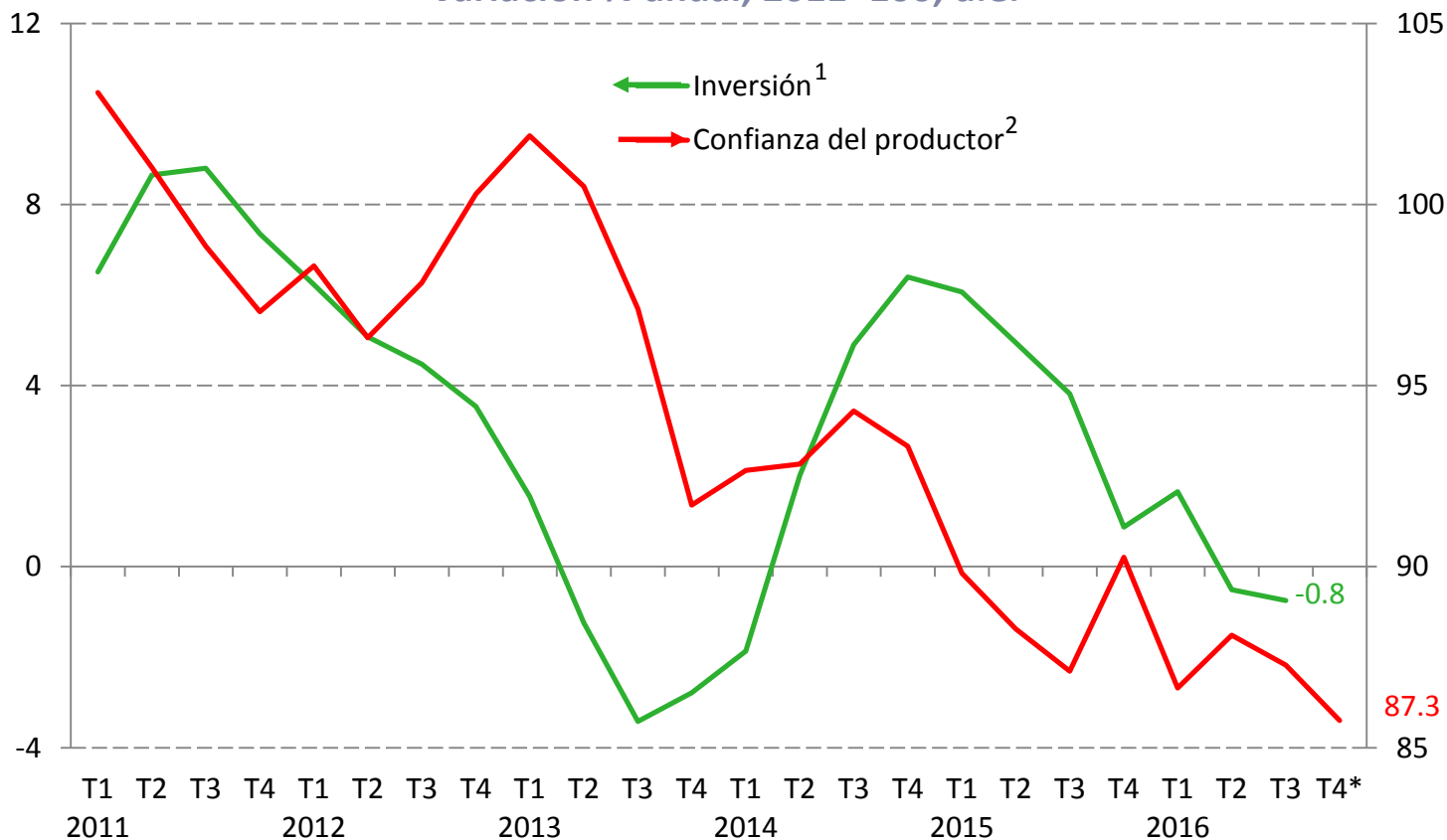
a.e. / Ajuste estacional. */ Sólo octubre para México y octubre-noviembre para EEUU

Fuente: INEGI y la Reserva Federal

Finalmente, la inversión y la confianza del productor han seguido descendiendo

México: Inversión y confianza del productor

Variación % anual, 2011=100, a.e.



a.e. / Ajuste estacional. 1/ Cuentas nacionales con excepción de T316 que es el promedio de julio-septiembre del indicador mensual. 2/ Manufacturas. */ Promedio octubre-noviembre de la confianza del productor

Fuente: Banco de México y INEGI

El consenso de analistas espera que continúe la moderación en el dinamismo de la economía mexicana

Pronósticos del PIB Variación % anual

	2014	2015	2016 ^P	2017 ^P
Mundo	2.8	3.0	2.5	2.8
Estados Unidos	2.4	2.6	1.6	2.3
México	2.3	2.6	2.0	1.7

P/ Pronóstico

Fuente: Haver Analytics, Consensus Forecasts y Latin American Consensus Forecasts, diciembre 2016

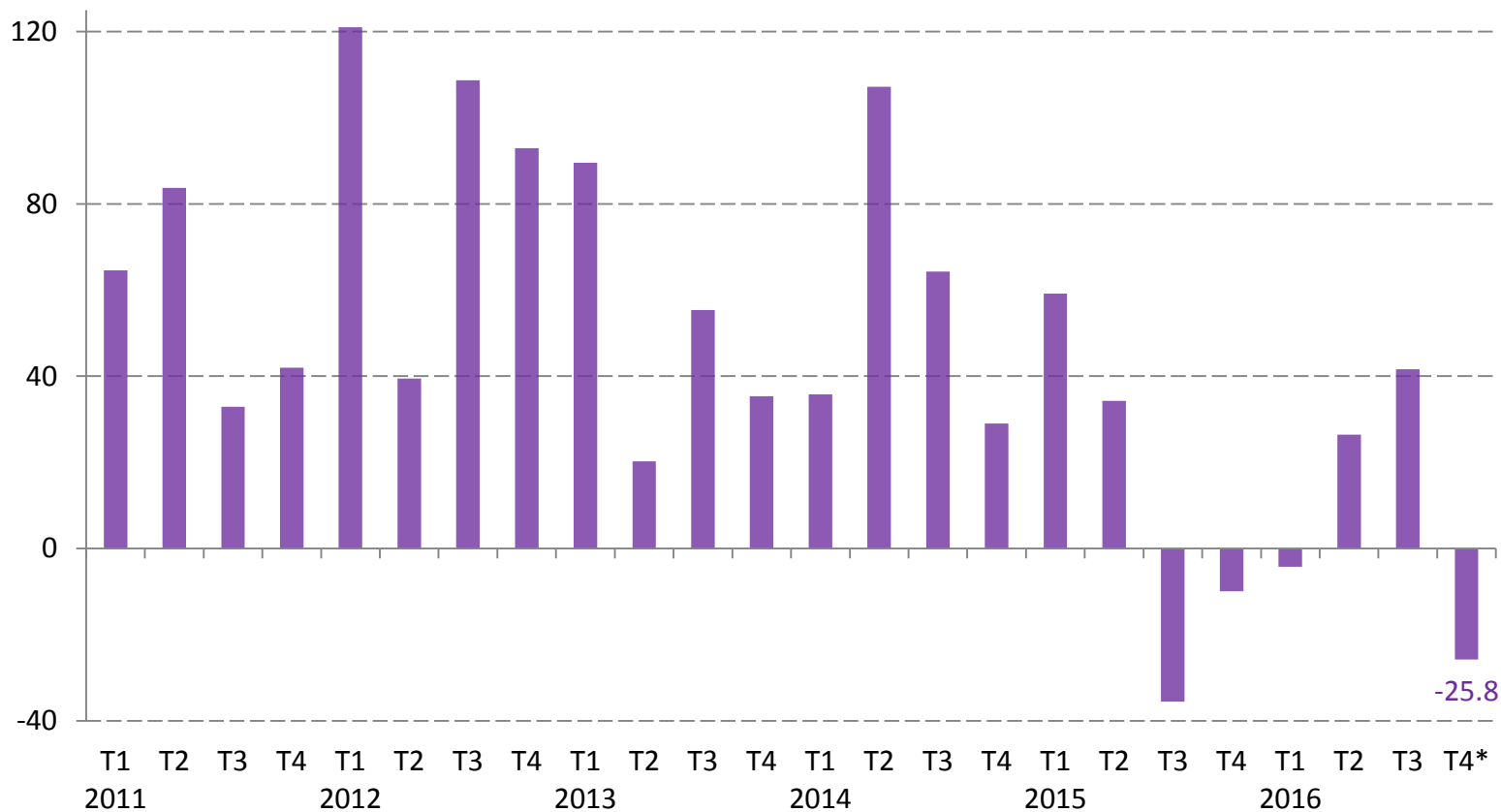
El balance de riesgos para el crecimiento de nuestro país es a la baja

- Efecto adverso de la incertidumbre relacionada con la nueva política económica estadounidense sobre las expectativas de productores e inversionistas
- Recuperación más lenta de la prevista en la producción manufacturera de EEUU
- Mayores caídas en la extracción de petróleo
- Detrimento adicional de la confianza del productor y del consumidor

La mayor aversión al riesgo se ha reflejado en una limitación de flujos de capital a las economías emergentes

Flujos de capital de cartera hacia economías emergentes¹

Miles de millones de dólares

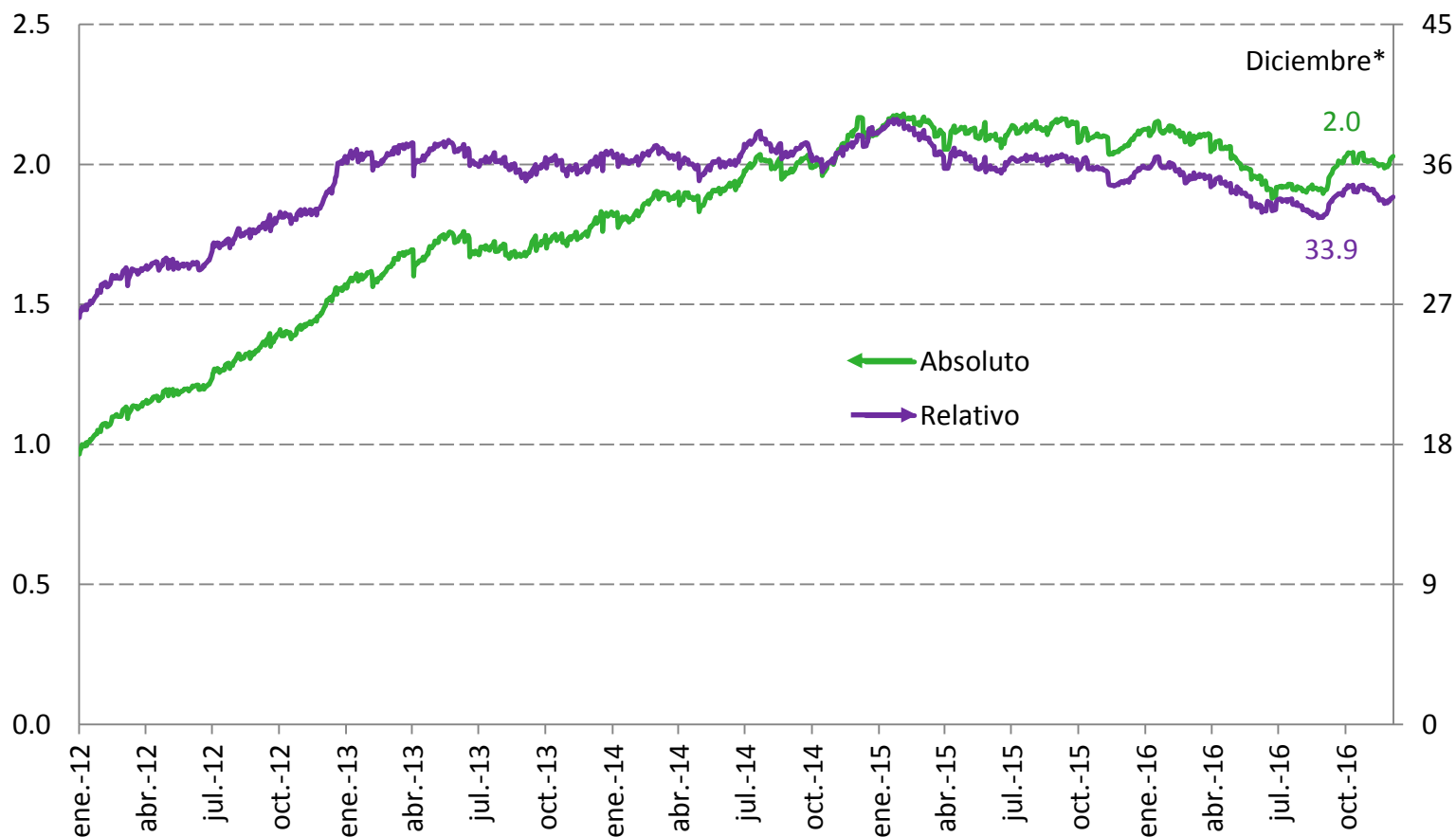


1/ Compras netas de acciones y deuda en 25 economías emergentes por parte de no residentes

*/ Estimados para octubre y noviembre. Fuente: IIF

En México se han mantenido relativamente estables las tenencias de no residentes en valores gubernamentales

México: Valores gubernamentales en poder de no residentes¹
Miles de millones de pesos y % del total en circulación

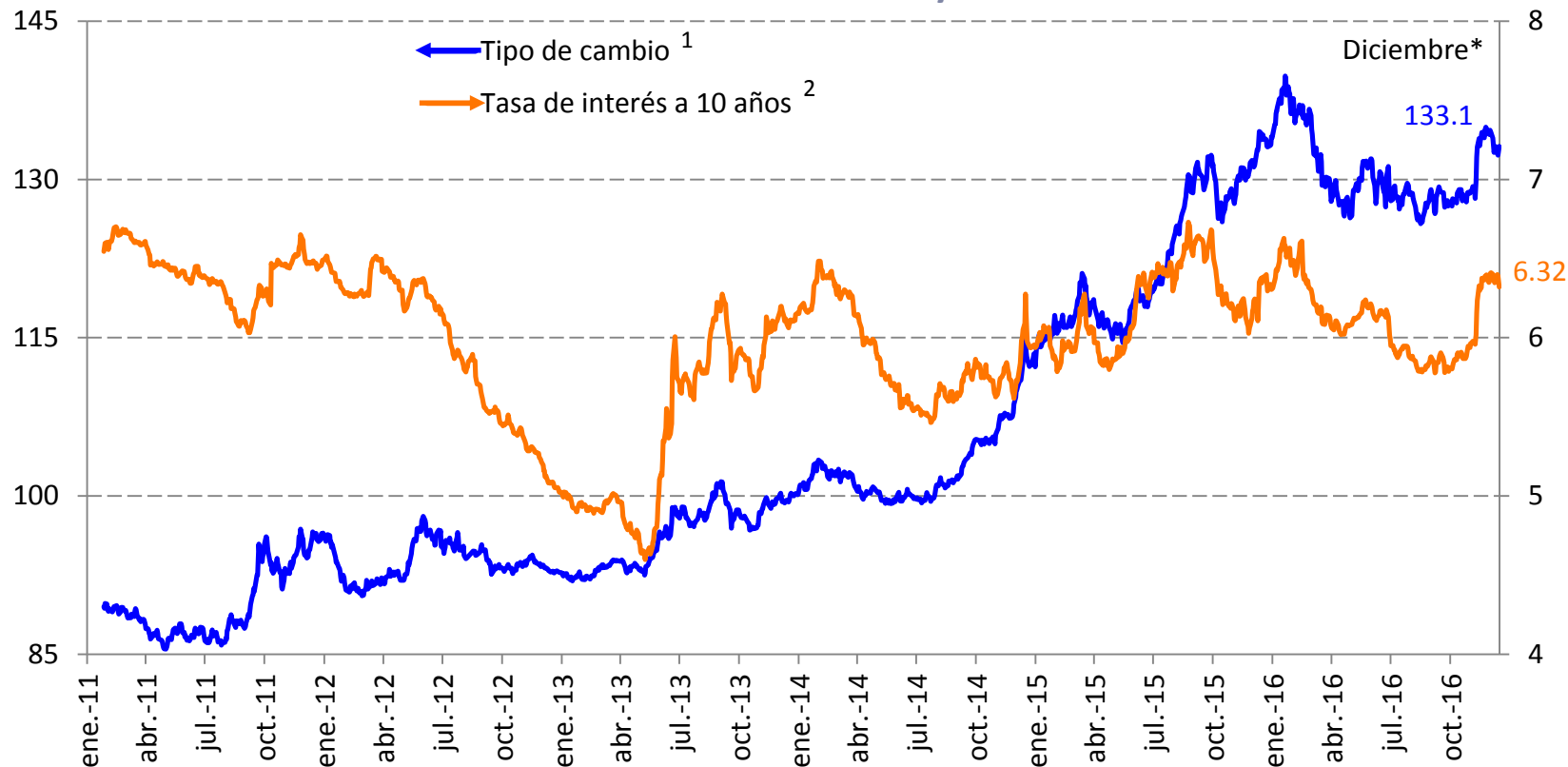


1/ Incluye bonos a tasa fija, cetes y udibonos. */ Hasta el 6 de diciembre

Fuente: Banco de México

Durante 2016 ha continuado la volatilidad de los precios de los activos en las economías emergentes

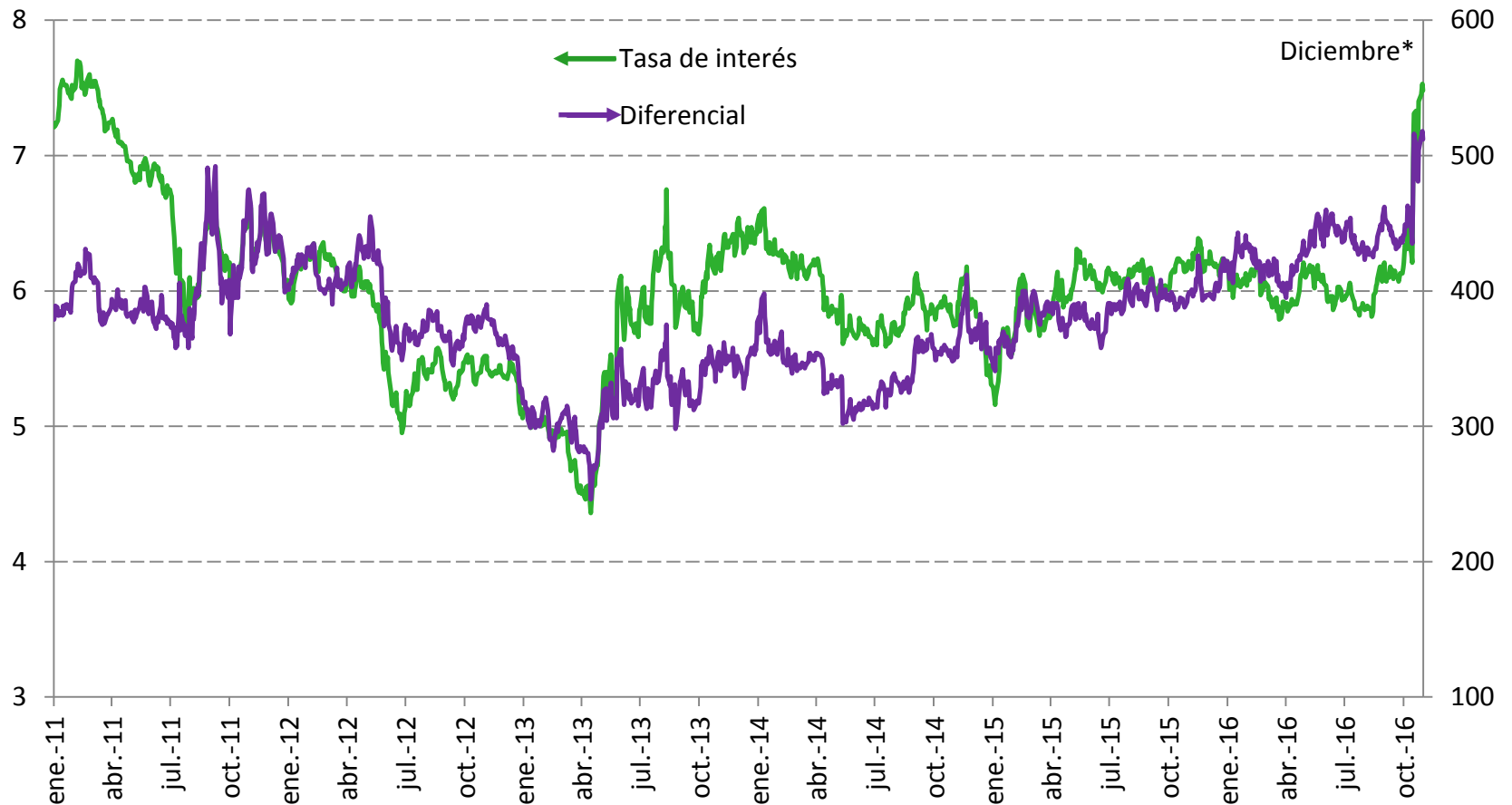
Economías emergentes: Moneda local por dólar y tasa de interés a 10 años
June 2014 = 100 y %



1/ / Promedio no ponderado de los tipos de cambio del peso mexicano, yuan chino, rublo ruso, lira turca, won coreano, rand sudafricano, real brasileño, rupia india, zloty polaco, florín húngaro, ringgit malayo, baht tailandés, peso chileno, rupia indonesia, peso filipino, peso colombiano, y nuevo sol peruano. 2/ Promedio no ponderado de las tasas en Brasil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, Hungría, India, Indonesia, Corea del Sur, Malasia, México, Nigeria, Perú, Filipinas, Polonia, Rumania, Turquía y Venezuela. */ Hasta el 15 de diciembre. Fuente: Bloomberg y Banco de México

Recientemente, las tasas de interés y los diferenciales en México se han incrementado

México: Tasa de interés a 10 años y su diferencial respecto a los bonos de EEUU
% y puntos base

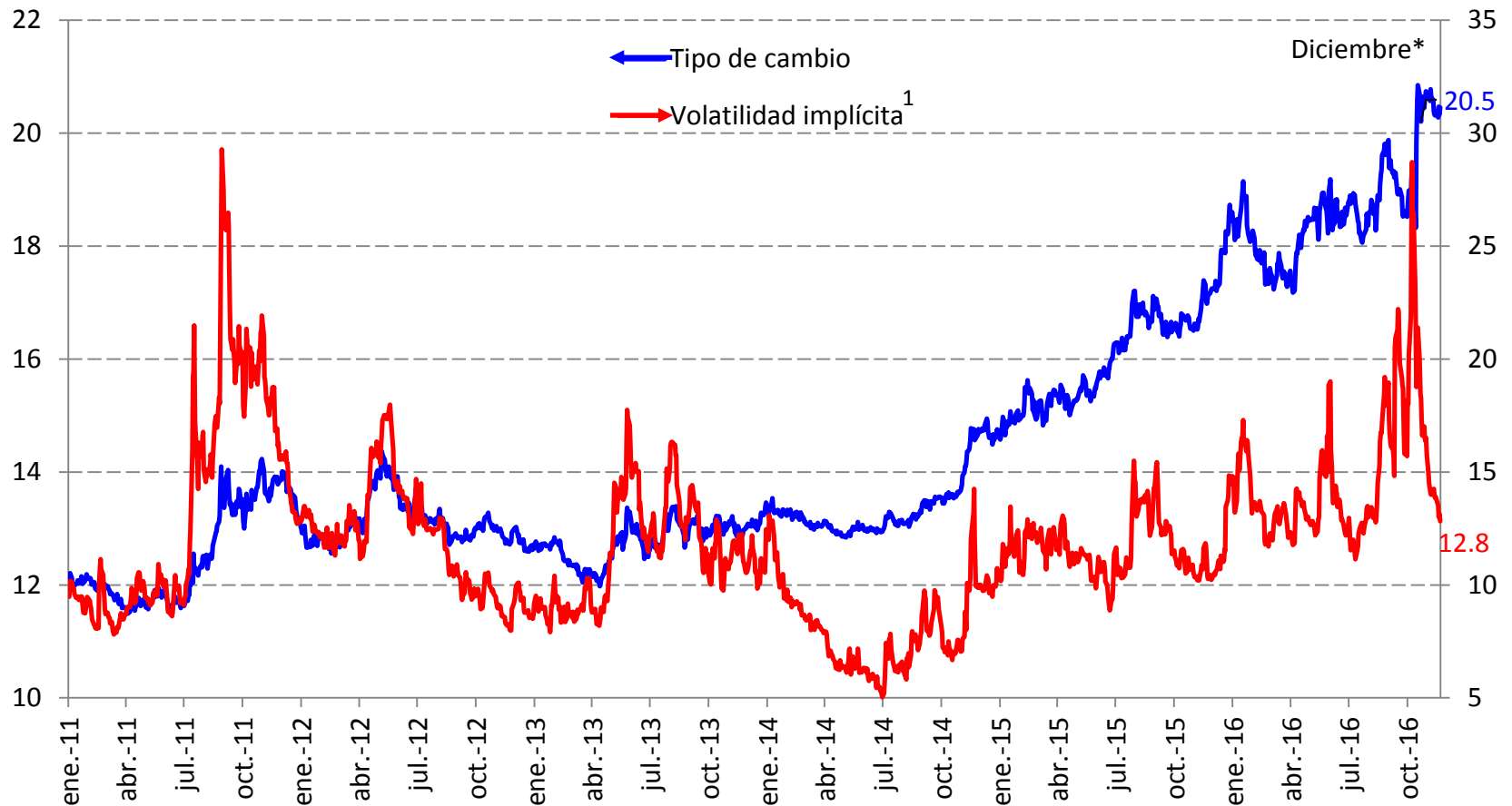


*/ Hasta el 15 de diciembre

Fuente: Banco de México y Bloomberg

La presión ha sido aún más significativa sobre la cotización del peso

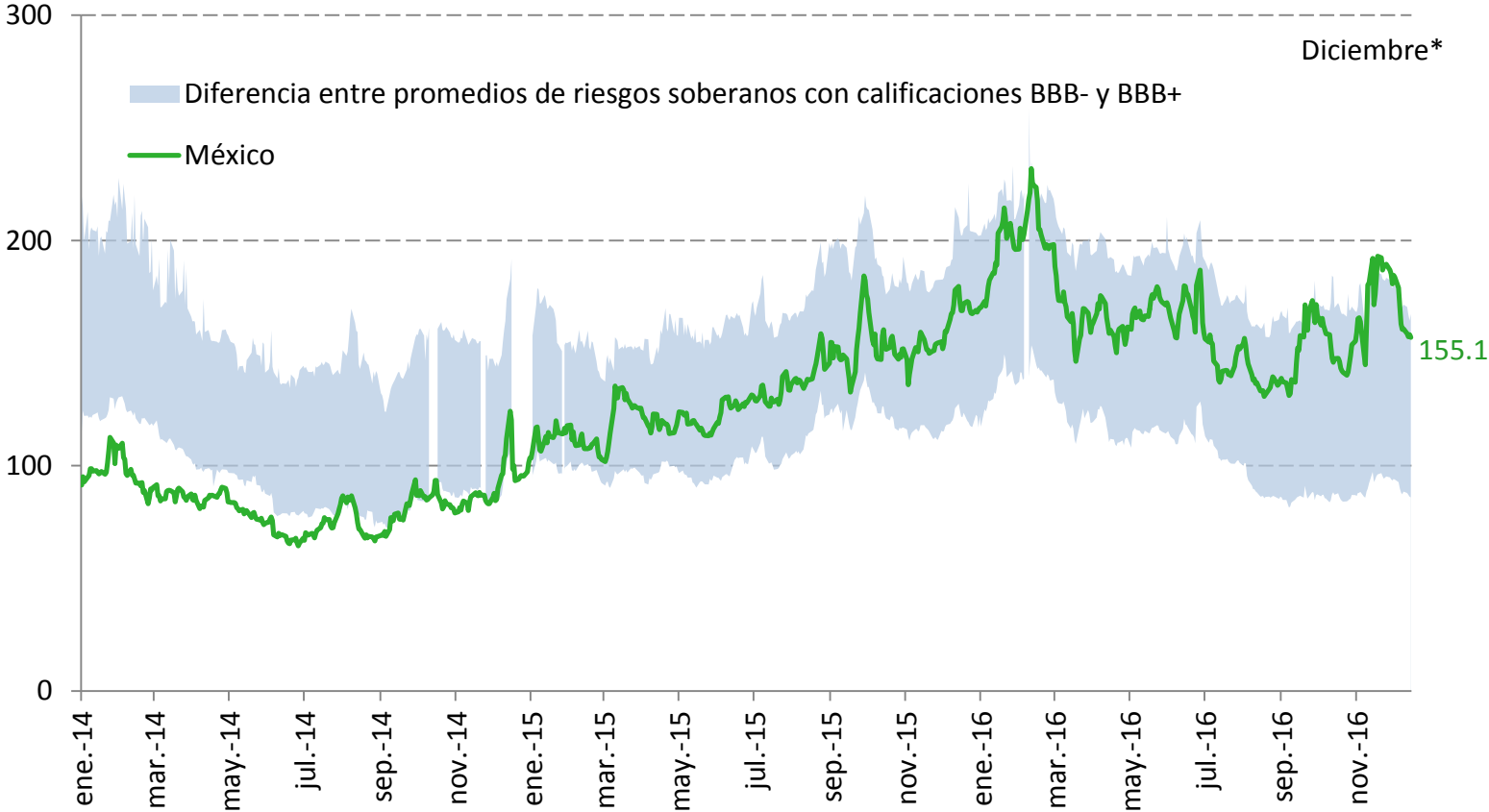
México: Tipo de cambio y volatilidad implícita
Pesos por dólar y %



*/ Hasta el 15 de diciembre. 1/ La volatilidad implícita es la desviación estándar de la opción de una divisa de hoy a un mes. Fuente: Banco de México y Bloomberg

Permanece la presión al alza de la percepción de riesgo crediticio soberano de México

Economías emergentes: Riesgo de crédito soberano (CDS) por grado de calificación¹
Puntos base

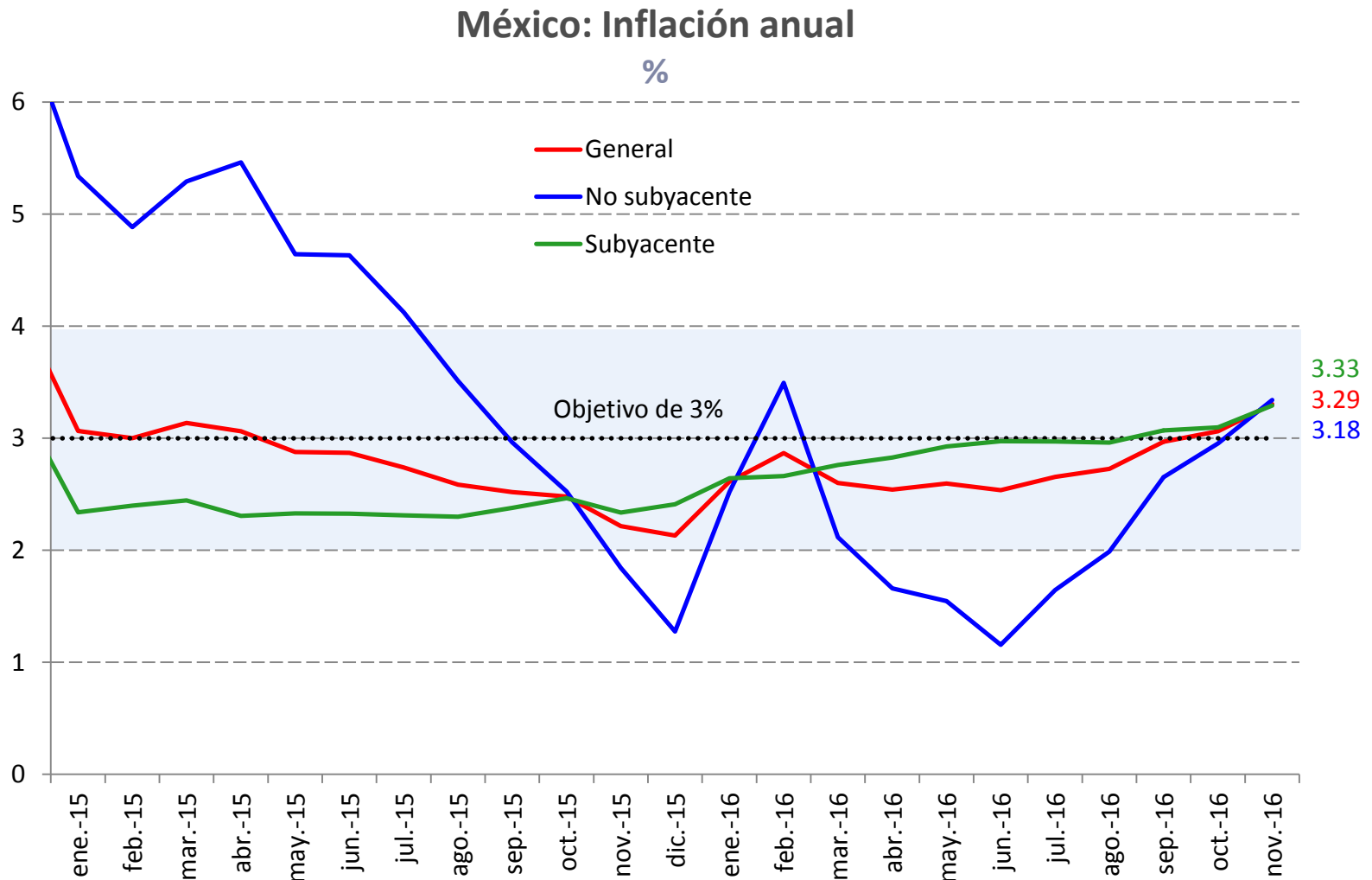


1/ Países con riesgo soberano de BBB- son India, Italia, Indonesia, Hungría y Sudáfrica. Las economías con calificación BBB + son Polonia, España, Tailandia y Perú*/ Hasta el 15 de diciembre. Fuente: Bloomberg

No pueden descartarse nuevos episodios de significativa volatilidad financiera

- México debe enfocarse a fortalecer sus fundamentales económicos
 - ✓ Solidez fiscal
 - ✓ Estabilidad de precios
 - ✓ Sistema financiero sano
 - ✓ Adecuada implementación de las reformas estructurales
- Estas bases apoyarían a enfrentar mejor los efectos que podrían provenir del entorno internacional

La inflación general anual ha ido en ascenso, rebasando recientemente el objetivo de 3 por ciento

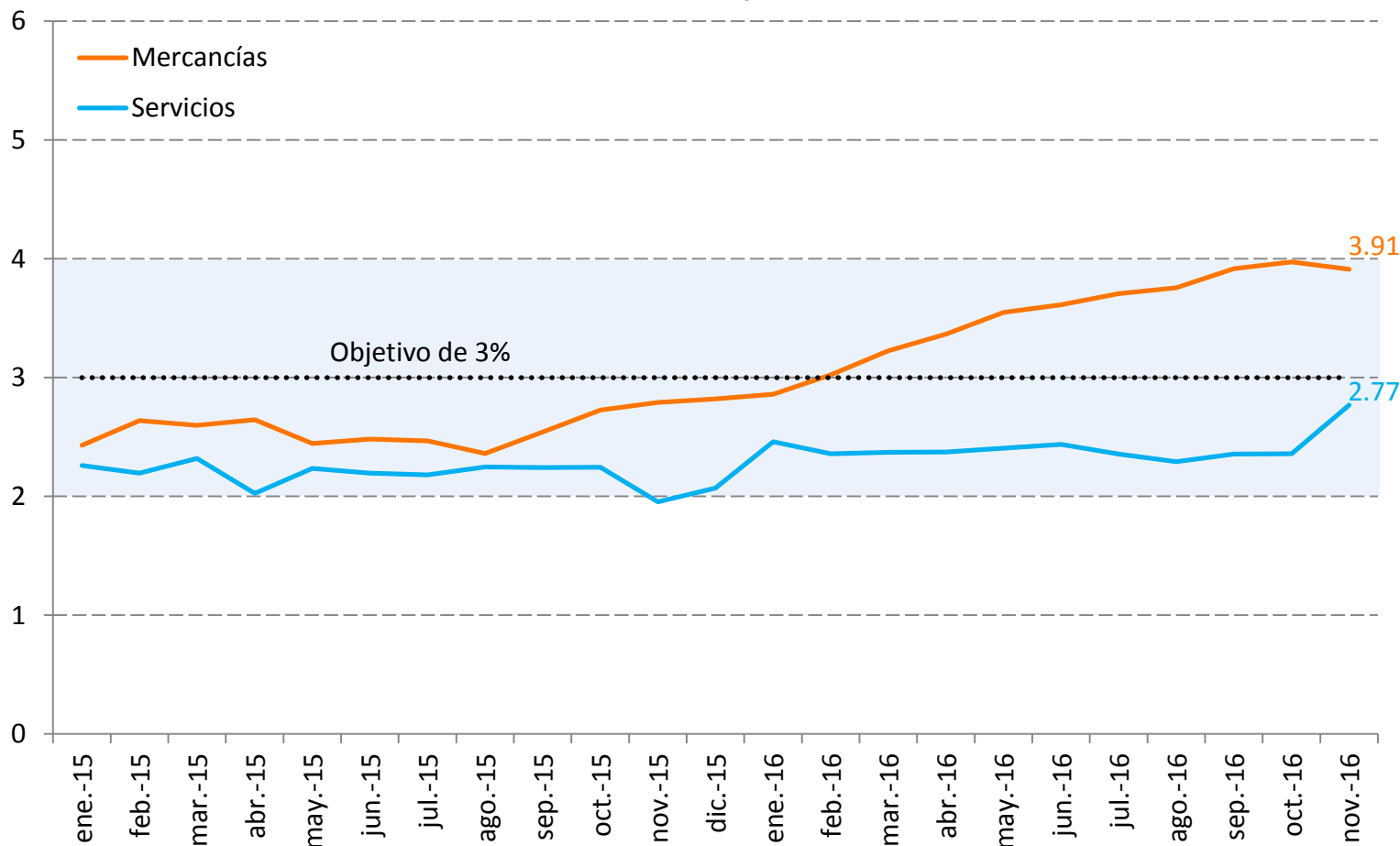


Fuente: INEGI

En gran medida, la mayor inflación subyacente refleja el impacto del tipo de cambio

México: Inflación anual subyacente

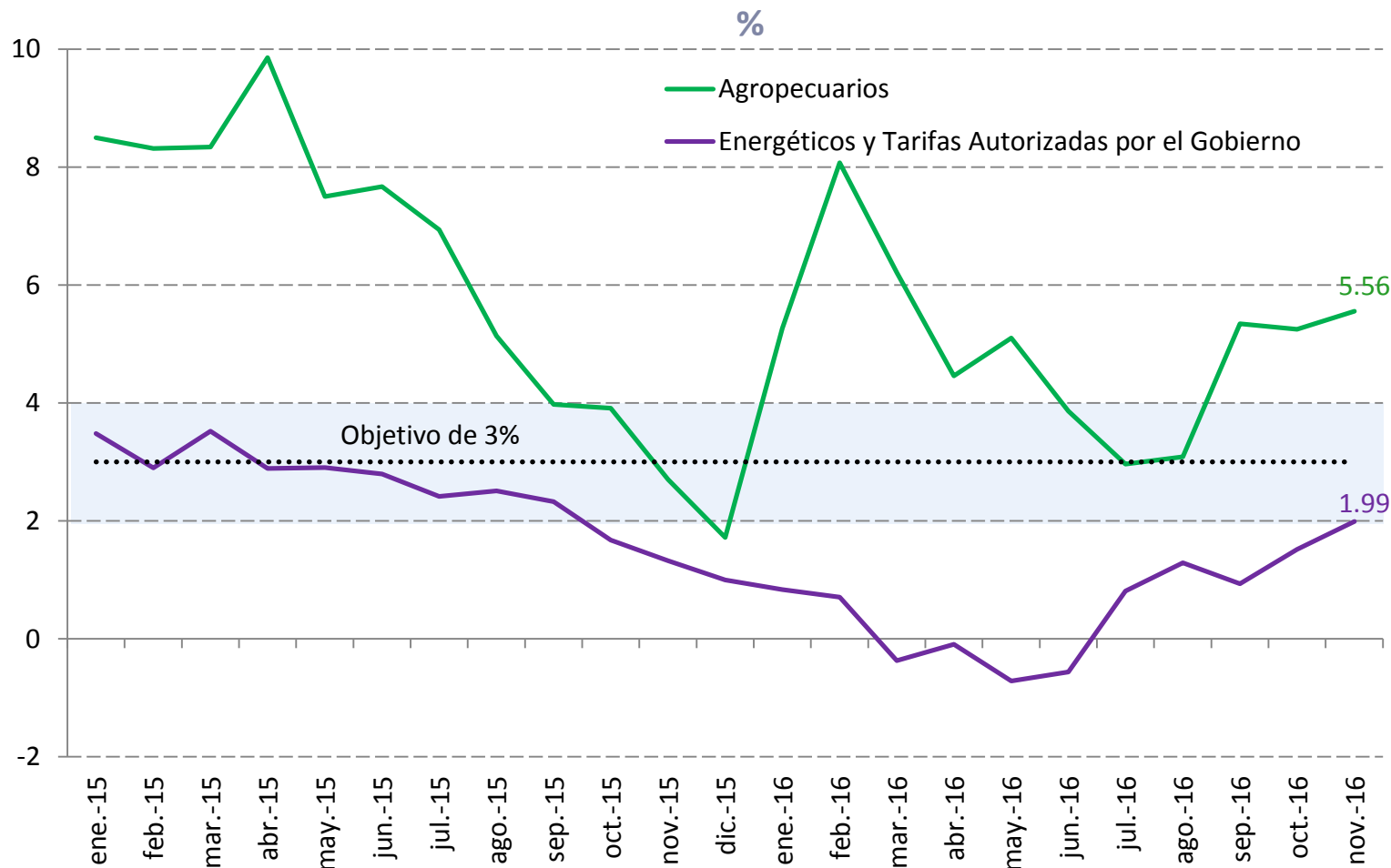
%



Fuente: INEGI

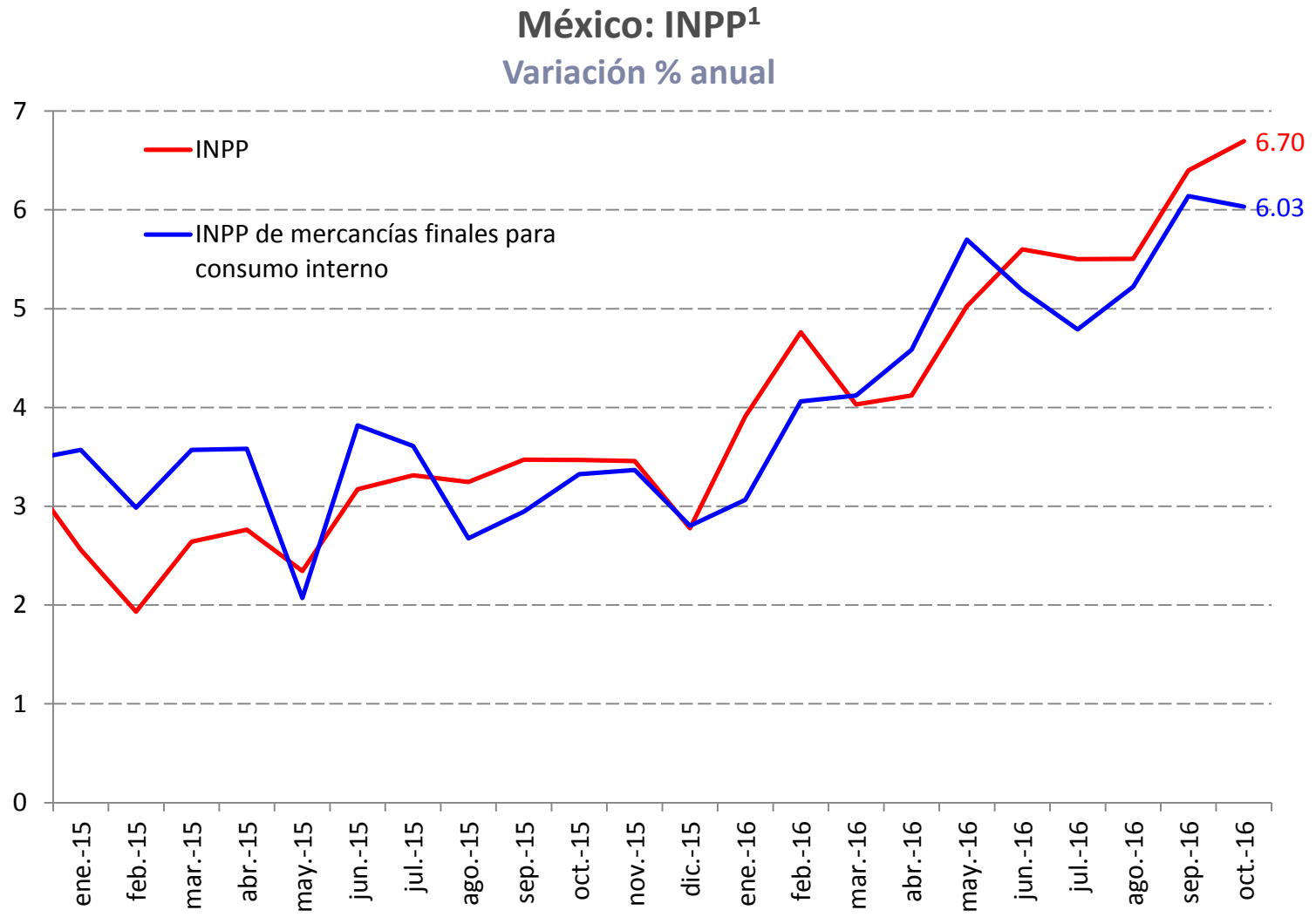
El incremento de la inflación no subyacente responde a las presiones de los precios agropecuarios y energéticos

México: Inflación anual no subyacente



Fuente: INEGI

La variación ascendente del INPP es una señal de alerta

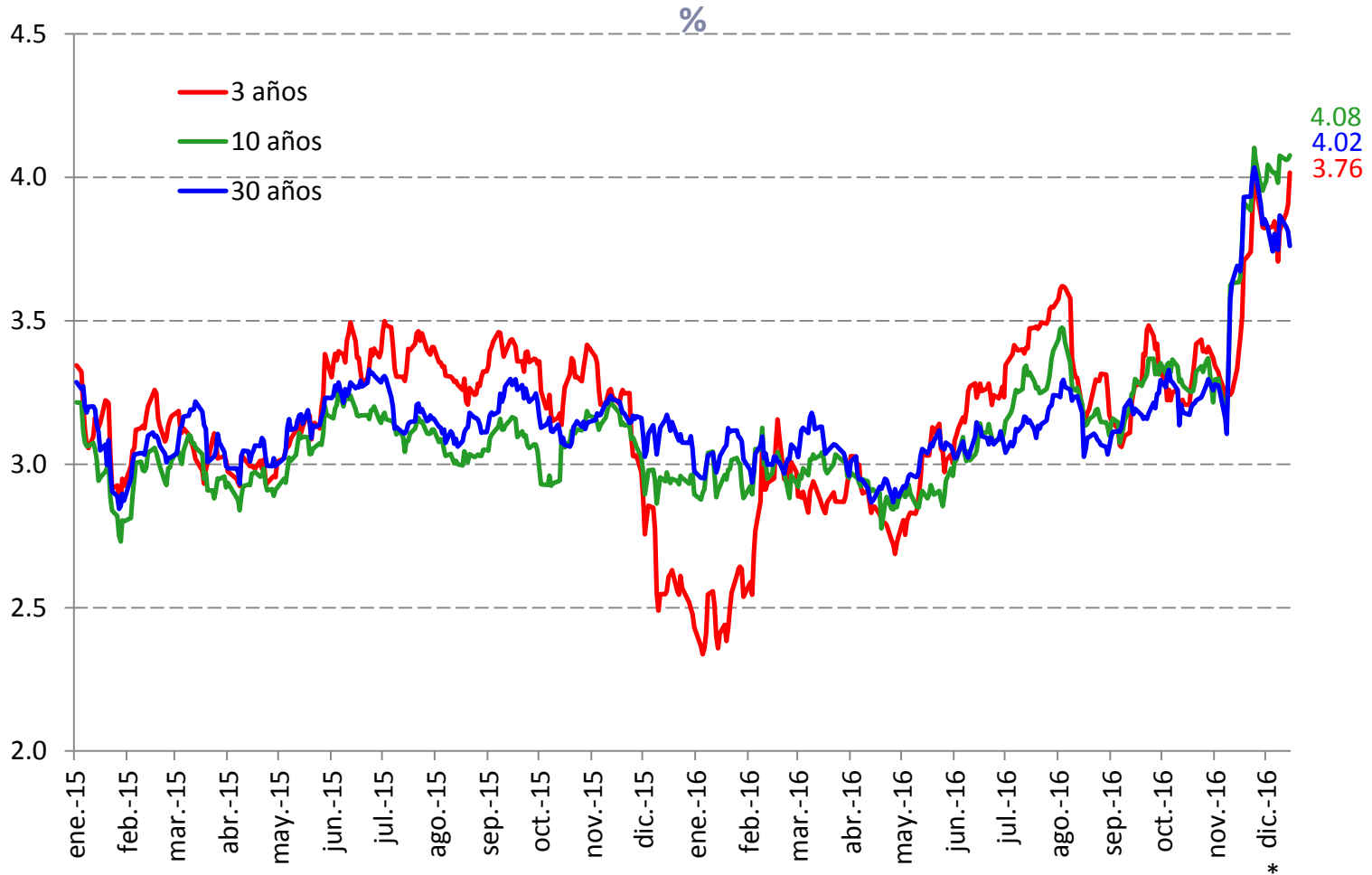


1/ Índice Nacional de Precios al Productor, excluye petróleo

Fuente: INEGI

Además, la compensación por inflación y riesgo inflacionario ha repuntado considerablemente

México: Compensación por inflación y riesgo inflacionario implícita en bonos

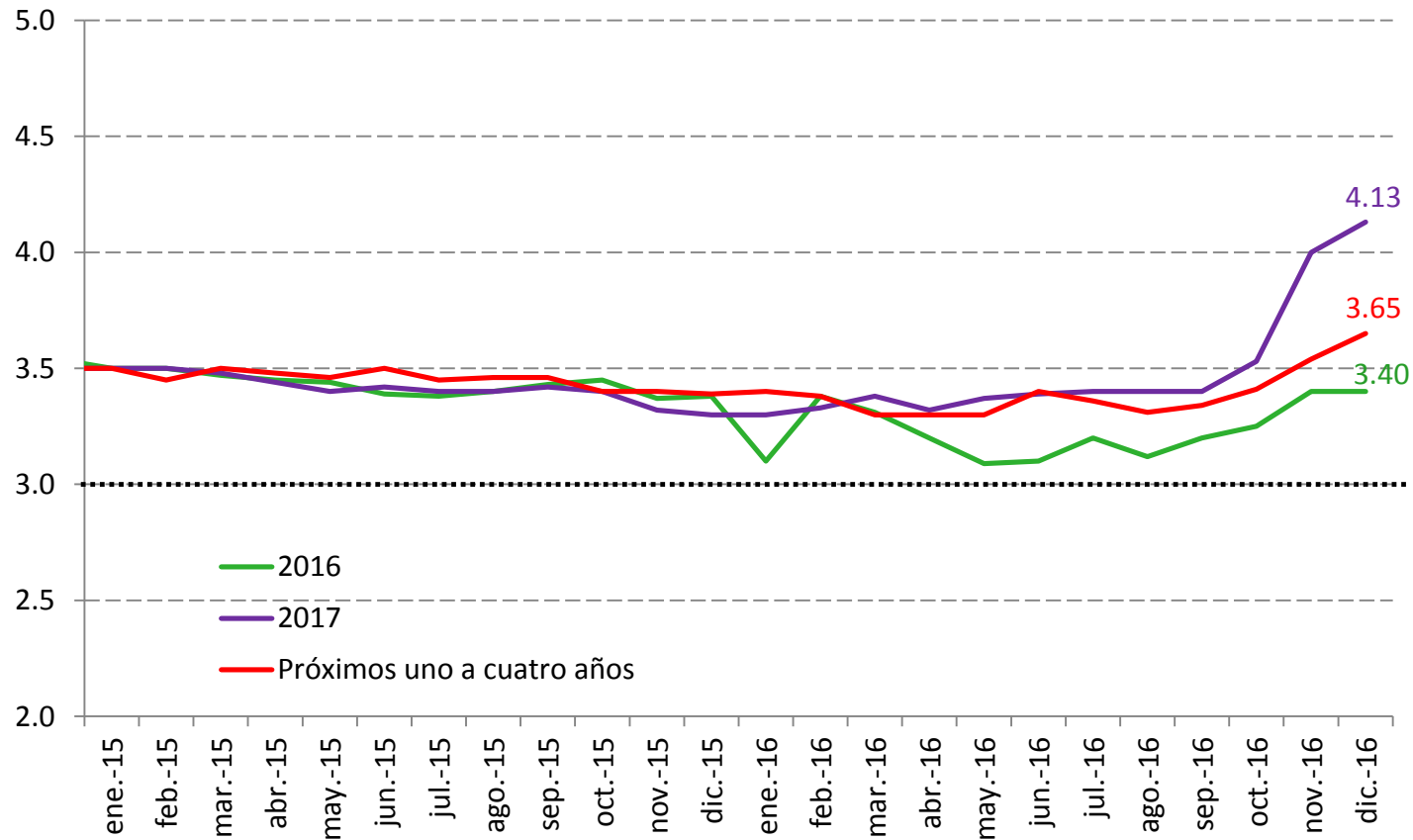


*/ Hasta el 15 de diciembre

Fuente: Cálculos propios con información del PiP

Finalmente, las expectativas de inflación basadas en encuestas de analistas han ido a la alza

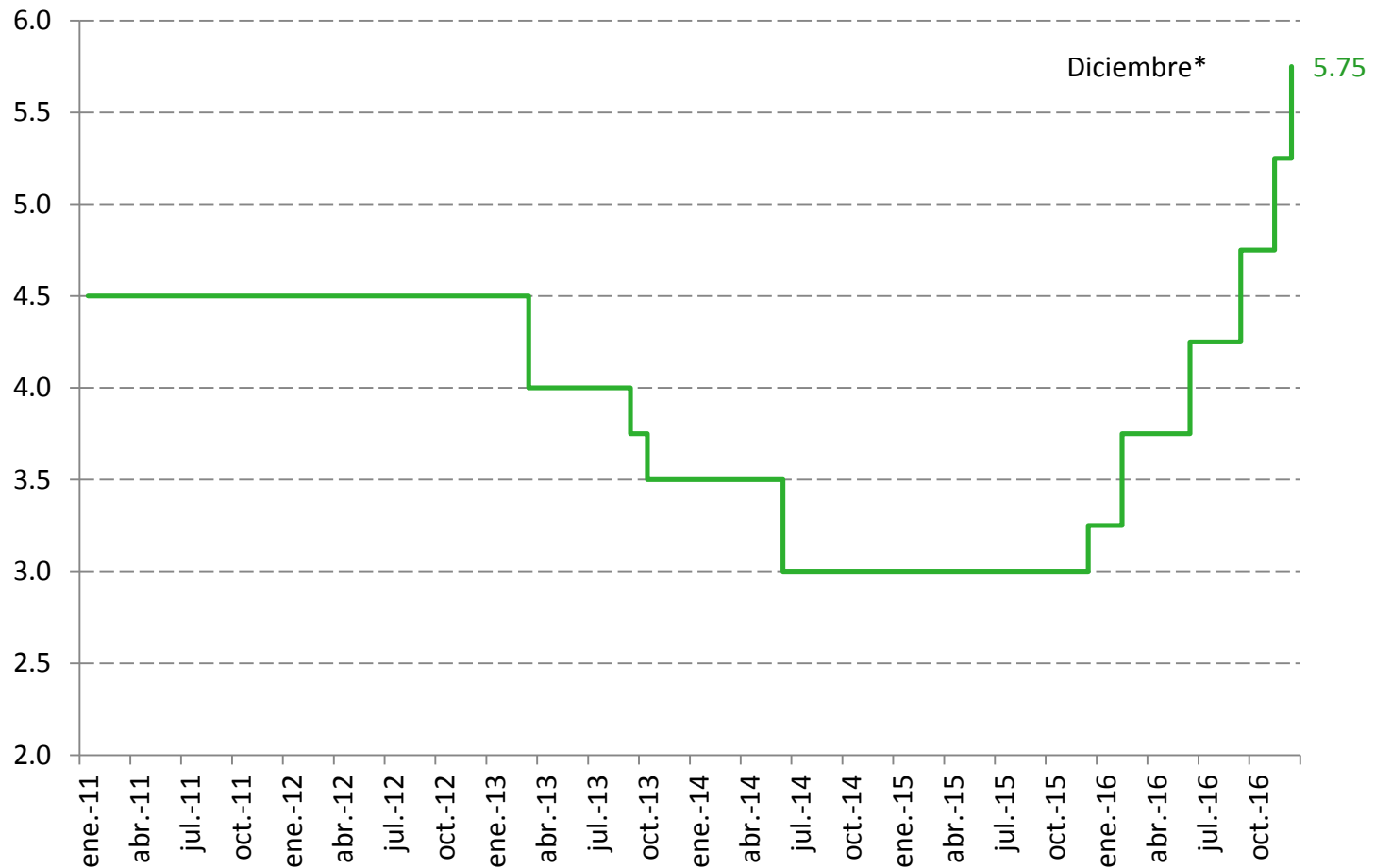
México: Expectativas de inflación anual
Mediana, %



Fuente: Banco de México, *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado*

Desde diciembre de 2015, la política monetaria se ha ajustado de forma preventiva

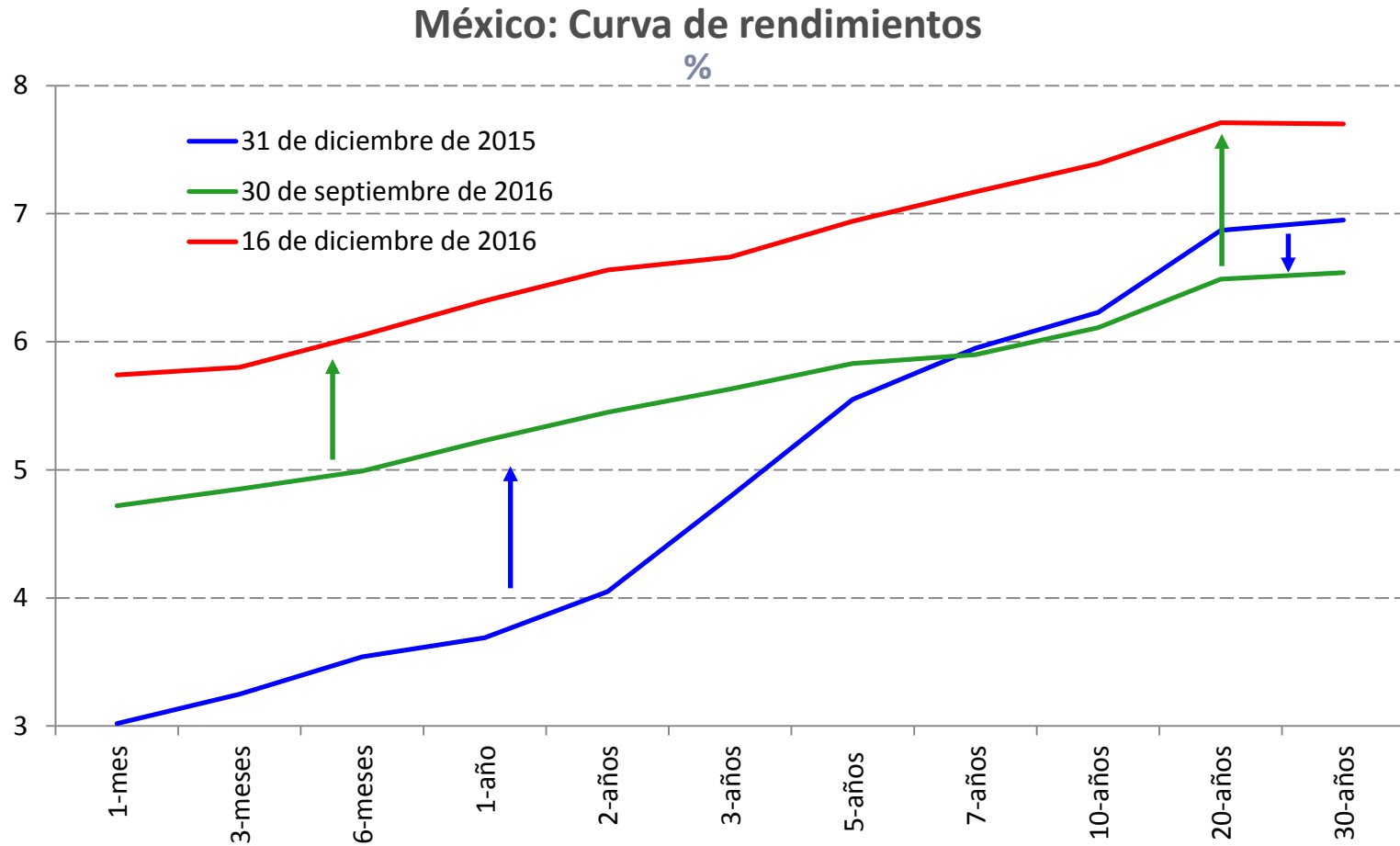
Tasa de interés interbancaria a un día
%



*/ Hasta el 16 de diciembre

Fuente: Banco de México

Recientemente, la curva de rendimientos se ha desplazado hacia arriba en todos los vencimientos



Fuente: Banco de México

Conclusiones

- La economía mexicana ha reducido su dinamismo, reflejo en gran medida del deterioro de la inversión y la confianza del productor
- El mayor riesgo para el crecimiento es la incertidumbre relacionada con la política del nuevo gobierno de EEUU
- La volatilidad financiera internacional ha dado lugar a incrementos de tasas y presiones sobre el tipo de cambio
- México debe enfocarse en fortalecer sus fundamentales económicos
- La estabilidad de precios ha sido un gran logro que deberá mantenerse



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx