



Dr. Eduardo G. Loría Díaz de Guzmán¹
Universidad Nacional Autónoma de México

México está de pie

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

ACTIVIDAD ECONÓMICA

La explicación del crecimiento mexicano de este año reside en el empuje que han recibido las exportaciones hacia los Estados Unidos. Hemos de recordar que existe una importante sincronización entre el PIB manufacturero de México y el Producto Industrial de los Estados Unidos, y éste último al contrario de 2016 ha crecido de manera importante en lo que va del año. Adicionalmente, el relevante flujo de Inversión Extranjera Directa alcanzó un nivel histórico de 8.000 millones de dólares de los cuales el 40% proveniente de los Estados Unidos, con lo que se refuerzan 20 años de integración de las cadenas de valor entre ambos países.

Adicionalmente, la reducción del desempleo observada en los Estados Unidos ha favorecido a todos los grupos étnicos, incluyendo a los hispanos, por lo que las remesas a mediados de año rebasaron la cifra histórica de 11.000 millones de dólares.

A pesar de esos buenos indicadores, el dato más reciente del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), que es una aproximación del PIB mensual, reporta para julio de 2017 una importante desaceleración del crecimiento económico.

En efecto, este indicador registró la cifra más baja desde abril de 2016 con un incremento anualizado de 1,3% con una variación de (-)0,7% respecto al mes previo. Las actividades primarias aumentaron 2,4% de manera anualizada y disminuyeron (-)1,6% respecto al mes previo. Las actividades secundarias cayeron de manera anualizada (-)1,5% lo que representa una caída de (-)1,0% respecto al mes anterior. Por último, las actividades terciarias crecieron 2,7%

1. Agradezco la colaboración de Emmanuel Salas.

de manera anualizada y reportaron un retroceso de (-)0,1% respecto al mes anterior. Todas estas cifras sectoriales han contribuido a la desaceleración, pero en particular la reducción del crecimiento del sector terciario que desde hace varios años se ha convertido en el "motor" del (bajo) crecimiento.

Respecto al comercio exterior, con datos del sistema de información oportuna del Banco de México, en el segundo trimestre de 2017 la cuenta corriente registró un déficit de 321 millones de dólares, muy inferior a los 6.859 millones de dólares del trimestre anterior que representaron un 2,3% como proporción del PIB, actualmente sólo es de 0,1%.

Dicho saldo se originó de déficits en la balanza de bienes y servicios por 2.374 millones de dólares (53% menor a los 4.955 millones de dólares de déficit del trimestre pasado) y en la de ingreso primario por 5.140 millones de dólares, y de un superávit en la balanza de ingreso secundario por 7.139 millones de dólares.

En particular, la reducción del déficit de la balanza de mercancías en el primer trimestre de 2017 se originó de exportaciones por 102.824 millones de dólares y de importaciones por 102.954 millones de dólares.

SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL

La política fiscal seguirá siendo muy conservadora para contener el crecimiento de la deuda pública como proporción del PIB y para incrementar el superávit primario alcanzado en lo que va de este año. Si bien no se vislumbran nuevos impuestos, sí se seguirán presentando recortes al gasto público de inversión. Por otro lado, se prevé un escenario menos adverso en los mercados energéticos, situación que permitirá seguir incrementando los ingresos petroleros. Es suma, ambos elementos fortalecerán el superávit primario y permitirá avanzar en la consolidación de la deuda pública a producto.

En el periodo enero-julio de 2017 los ingresos presupuestarios aumentaron 7,2% de manera anualizada y fueron superiores a los previstos en 515 mil millones de pesos.²

Los ingresos presupuestarios aumentaron debido al incremento de 20,4% de los ingresos petroleros respecto al año anterior, 17,6% de incremento en los ingresos de la Comisión Federal de Electricidad, un incremento de 3,7% en la recaudación tributaria, sin tomar en cuenta los Impuestos Especiales a Productos y Servicios (IEPS) a combustibles.

El gasto neto presupuestario fue inferior a lo previsto en el programa para enero-julio en 58 mil millones de pesos (3.222 millones de dólares), que representa una reducción de 2,7% en términos reales respecto al mismo periodo del año pasado.

² Según el tipo de cambio actual del peso respecto del dólar (18 pesos por dólar), dicha cantidad asciende a 28.610 millones de dólares.

El balance primario mostró un superávit de 495 mil millones de pesos (27.500 millones de dólares), lo que implicó un crecimiento de 76% respecto al mismo periodo del año previo.

Se espera que al cierre de julio de 2017, considerando el Entero del Remanente de Operación del Banco de México, la deuda pública sea del 48% del PIB, lo que implica una disminución ya que a finales de 2016 se ubicó en 50,2% del PIB.

A pesar de los desastres de los dos terremotos ocurridos en septiembre, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) no planea alterar la trayectoria de reducción de gasto; para atender los desastres derivados se usarán los recursos de Fondo Nacional de Desastres (FONDEN), que son de 9.000 millones de pesos (500 millones de dólares), y podrán sumarse 360 millones de dólares que son alrededor de 6.480 millones de pesos provenientes del bono catastrófico emitido por el Banco Mundial, aunque se tendrá que ser cauteloso con la disponibilidad de ese recurso porque el terremoto del 19 de septiembre no califica como evento para acceder a ese recurso por ser de una menor liberación de energía que la solicitada por el bono que es de 7,5 grados Richter.

EMPLEO

En lo relativo al empleo las cifras presentan pocas variaciones y reflejan la realidad de largo plazo del mercado laboral de la economía mexicana en donde conviven: una baja tasa de desempleo, una alta tasa de informalidad y una importante cantidad de personas en empleos de calidad precaria, que son aquellos que trabajan menos de 36 horas a la semana por razones ajenas a su voluntad más las que trabajan 35 horas sin percibir al menos un salario mínimo y aquellos que trabajan 48 horas o más por 2 salarios mínimos o menos.

Con cifras puntuales, la economía mexicana presentó para agosto una tasa de desocupación, con datos desestacionalizados, que aumentó de 3,25% en julio a 3,29%. La tasa de subocupación creció para ubicarse en 6,81%, el valor previo fue de 6,41%, el mínimo en alrededor de nueve años y medio.

Los resultados anteriores se dan en un marco de una ligera reducción de la tasa de participación que bajó desde el 59,1% reportado en el mes anterior hasta 58,8%. Se resalta la reducción en la tasa de informalidad que reportó un 57,02%.

POLÍTICA MONETARIA E INFLACIÓN

En julio la base monetaria creció 2,8% de manera anualizada, mientras que el agregado M1 lo hizo en 3,9% y el M2 en 1,1% también de manera anualizada.

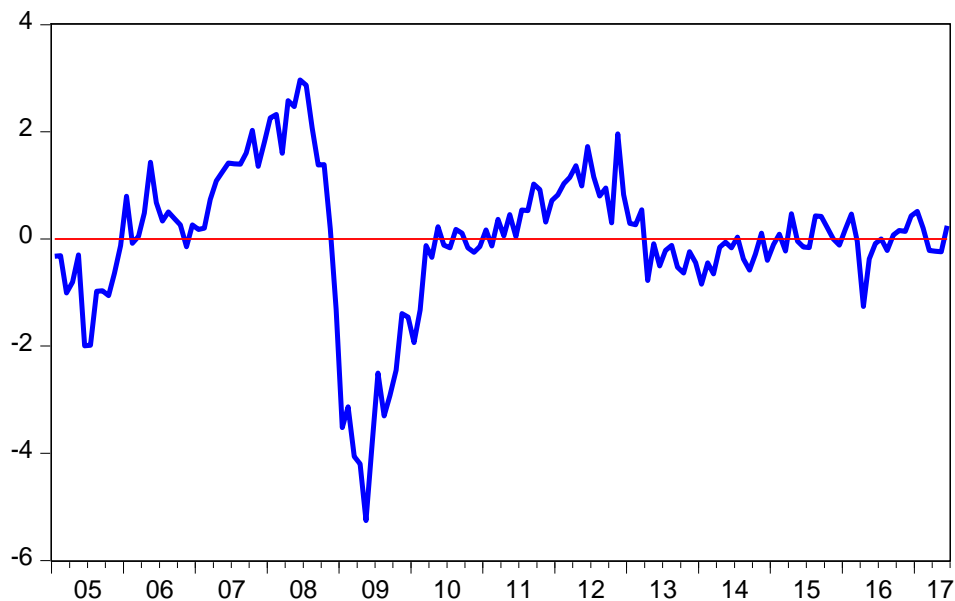
Para el primer trimestre, el financiamiento total al sector privado no financiero se incrementó 0,8%. El financiamiento externo al sector privado no financiero, medido en dólares registró una disminución de 1,9%. El financiamiento otorgado por la banca comercial, que incluye la cartera de crédito vigente y vencida y la

cartera de valores, aumentó en 0,3%. Y, por último, el financiamiento otorgado por la banca de desarrollo registró una caída anualizada de 3,7%.

De manera general podemos aseverar que desde hace varios años México presenta un crecimiento cercano a su crecimiento potencial, según cálculos de Banxico, lo que representa un crecimiento anualizado que se encuentra en un rango entre 2,5% a 3,0%.

Banxico anticipa que aunque todavía no existen claras presiones laborales por el crecimiento de salarios, ya no existe holgura en el mercado, ver gráfica 1.

Gráfica 1
Brecha de Producción (IGAE)
2005.01 -2017.6



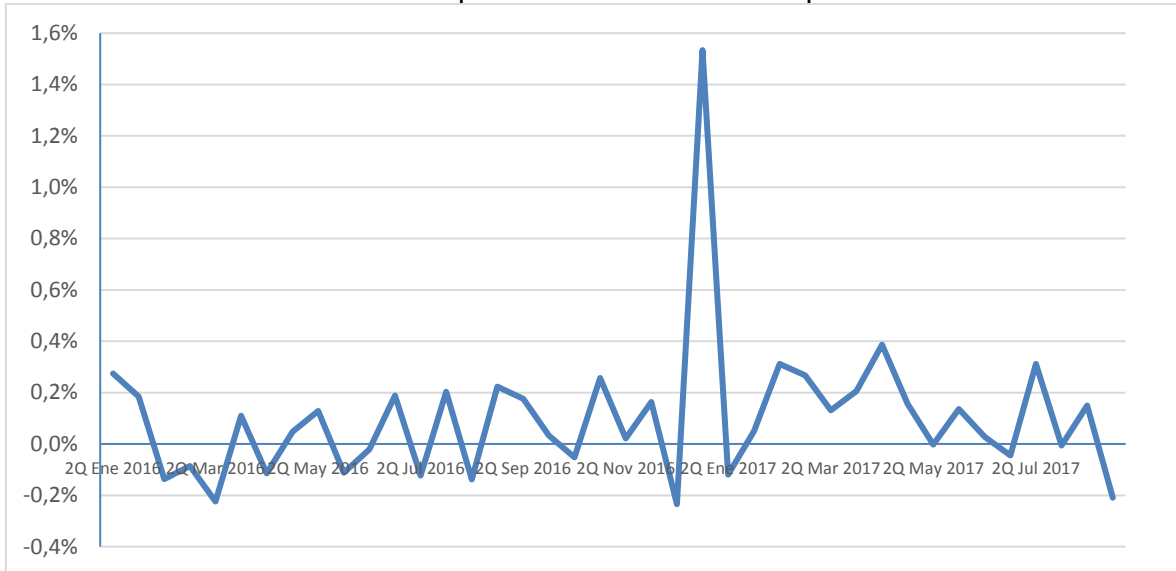
Fuente: Cálculos propios con datos de INEGI (2017).

En este entorno, es importante señalar que el Banco de México ha elevado sistemáticamente su tasa de interés de referencia hasta llegar al 7% por tres razones básicas: a) la contención del fuerte brote inflacionario que ha llegado hasta 6,6% en agosto y que inició en enero de 2017 por el incremento del precio de hidrocarburos y del salario mínimo; b) la respuesta ante el inicio de la normalización de la política monetaria en los Estados Unidos y c) una reacción ante la acelerada depreciación del peso producto de la incertidumbre por las amenazas de Trump.

En la primera quincena de septiembre el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un incremento que representa una tasa de inflación anual de 6,53% y una inflación acumulada de 2,87% en lo que va del año. Se ha de mencionar que este valor aunque sigue siendo alto, ya se encuentra por debajo de las expectativas del consenso de pronóstico y que ya se observa una importante desaceleración, gráfica 2, lo que permite plantear que en el 2018 la

inflación anualizada de nueva cuenta se ubique dentro del objetivo del Banco de México de 3% con una banda de fluctuación de más-menos 1%.

Gráfica 2
Variación de la inflación quincenal
2016.01 2^{da} quincena - 2017.09 1^{ra} quincena



Fuente: Cálculos propios con datos de INEGI (2017).

El Índice de Precios Subyacente presentó un aumento de 0,20% y una tasa anual de 3,80%; por su parte, el Índice de Precios no Subyacente aumentó 0,28% para establecer un incremento anualizado de 6,35%.

Por su parte, en mayo, los Precios al Productor parecen estabilizarse en virtud de que de manera anualizada este indicador presenta un crecimiento de 5,64% que contrasta con el 8,1% reportado hace tres meses.

En noviembre, después de una posposición inicial, se dará la salida del actual Gobernador del Banco de México, Agustín Carstens, para asumir la gerencia del Banco Internacional de Pagos (BIS). Debido a la fortaleza institucional que caracteriza al Banco Central, de autonomía y de centrar su ejercicio en el marco de su mandato constitucional prioritario de contención de la inflación, no se avizora ningún cambio radical en el ejercicio de la política monetaria, pese a que aún no se ha presentado a la fecha un candidato que se profile como el próximo gobernador.

MERCADOS FINANCIEROS

ICA, una de las mayores constructoras no sólo de país, sino de toda América Latina, había presentado sistemáticos problemas financieros que la han llevado a la suspensión de sus acciones en la Bolsa Mexicana de Valores derivada de la falta de presentación de sus estados financieros correspondientes al segundo trimestre de 2017.

Es preciso comentar que lo anterior se derivó de la estrategia de reestructura financiera a la que se está sometiendo. Dicho plan implicará la dilución de los actuales accionistas por las quitas a las que se sometió su deuda.

En otro escenario, después de 42 años de mantener una posición monopólica, que se dio por la fusión de las Bolsas de Guadalajara y Monterrey, el mercado de valores en México tendrá un nuevo participante que será la Bolsa Institucional de Valores (BIVA) que recibió la autorización de operación por parte de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP).

En el ramo bancario, la SHCP autorizó al banco de origen coreano KEB Hana México, cuya oficina matriz estará ubicada en la Ciudad de México, apoyar a las empresas que propicien el comercio entre ambas naciones

TIPO DE CAMBIO

Por todas las consideraciones señaladas en este apartado es plausible plantear que al parecer los mercados han recuperado la confianza, lo que se ha reflejado en una importante apreciación del peso que ha bajado desde 22 pesos por dólar, valor máximo antes del anuncio de las coberturas, hasta los 18 pesos. Sin embargo, las declaraciones recientes de Donald Trump de abandonar unilateralmente el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) han vuelto a provocar reacciones en el tipo de cambio.

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

Aunque no existe un objetivo del Banco Central respecto al tipo de cambio, existió una marcada preocupación por parte de las autoridades para contener la depreciación de los primeros meses del año y se ocuparon todos los instrumentos a la mano como el aumento de la tasa de interés, intervención mediante la subasta de dólares y el anuncio de coberturas cambiarias.

Adicionalmente el tipo de cambio se vio aliviado por el ingreso de 219.026 millones de pesos (12.168 millones de dólares), de contribuyentes que residen en el extranjero debido al programa de repatriación de capitales que logró una captación fiscal de 9.377 millones de pesos (520 millones de dólares), por concepto de Impuesto sobre la Renta (ISR) debido a que el programa establece una tasa de 8% sobre los capitales repatriados, en vez de la tasa usual cercana al 40%. Es importante mencionar que con el pago de la repatriación quedarán saldados los ejercicios fiscales 2016 y anteriores.

La renegociación del TLCAN es el punto más delicado de la agenda de política, y se aceptó que las negociaciones fueran durante la actual administración presidencial para aislar la discusión del ambiente electoral. En este tema se debe ser muy cauto en el análisis y tener en cuenta que se trata de una negociación asimétrica con Trump como un interlocutor que gusta de ser un estratega rudo y áspero, pero que hasta ahora ha conseguido logros políticamente muy magros, presenta gran debilidad en su gobierno y frente a su partido político.

Creemos que en el contexto actual este es el punto de mayor incertidumbre, porque de no lograrse un acuerdo claro benéfico para las tres partes, el comercio regional tendrá que ceñirse a las reglas de la OMC, aunque Trump ha dicho que también desconocería estas reglas. Frente a esto, el gobierno mexicano ha comenzado a elaborar escenarios alternativos y eventuales medidas de política que todavía no se anuncian. Habría, en todo caso, fuertes incertidumbres respecto a los flujos de IED, movimientos de capital y afectaciones de flujos de comercio.

Hay que hacer notar que las exportaciones mexicanas son preponderantemente manufacturas con alto contenido de importaciones de Estados Unidos que reflejan cómo se han ido configurando las cadenas de valores entre ambos países.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

Septiembre de 2017 ha sido uno de los más catastróficos en las últimas décadas debido a los huracanes y terremotos que han afectado al país. El primero de ellos fue el día 7 de septiembre con una intensidad de 8,2 grados en la escala de Richter, y por la cantidad de energía liberada es hasta la fecha el evento más fuerte para México en los últimos 100 años; el epicentro se localizó enfrente a las costas de Oaxaca y fue percibido con gran intensidad pero sin daños de consideración en la Ciudad de México (CDMX), aunque en los estados de Oaxaca, Chiapas y Tabasco sí tuvo un impacto profundo que dejó un saldo de 32 muertos.

El segundo evento se registró el 19 de septiembre a las 13:14 horas, misma fecha que el devastador terremoto de 1985 que ha sido el más mortífero experimentado por la Ciudad de México. Un par de horas después del macro simulacro realizado en memoria de las víctimas del evento de 1985 un terremoto de 7,1 grados en la escala de Richter, con epicentro en el Estado de Puebla aproximadamente a 120 kilómetros de la Ciudad de México, sacudió con violencia el centro del país y por su ubicación la alarma sísmica no fue un instrumento de alerta oportuna que permitiera el desalojo previo de edificios e instalaciones.

Los efectos han sido muy profundos, el saldo nacional es de poco más de 320 muertos, 200 personas desaparecidas y en la Ciudad de México al menos 44 edificios con derrumbes o colapsos, se menciona que por fortuna las cifras están muy lejos de los 10.000 fallecidos de 1985.

Morelos y Puebla fueron los otros estados que sufrieron los estragos del evento telúrico. Al contrario de hace 32 años se mejoró la coordinación entre las dependencias del gobierno, el apoyo de otros estados y la sociedad civil.

Es importante apuntar que el daño no es generalizado y se concentró, al menos en la ciudad de México, en un corredor ubicado desde el centro hasta el sur que dejó 44 construcciones derrumbadas o con colapsos parciales, y un número aún

no cuantificado (de alrededor de tres mil) de edificaciones con serio riesgo estructural que deberán de ser demolidas.

La solidaridad internacional hizo su aparición de manera espontánea e inmediata, equipos de: Alemania, Chile, Colombia, Ecuador, El Salvador, España, Estados Unidos, Guatemala, Honduras, Israel, Japón, Panamá, Suiza se encuentran en los puntos críticos desplegando su capacidad técnica y arriesgando sus vidas para apoyar a la gente atrapada en los escombros.

Ante este escenario, el Presidente Peña decretó tres días de duelo nacional por el terremoto del 7 y posteriormente otros tres por el 19. Las actividades escolares y de varios centros de trabajo se suspendieron esa semana para evitar mayores riesgos ante el advenimiento de una réplica, que es común en este tipo de eventos; permitir un desahogo de las vialidades para permitir el arribo de las unidades de apoyo y la atención y evaluación de las pérdidas humanas y materiales.

Derivado de la presión civil, el Instituto Nacional Electoral INE encontró los mecanismos jurídicos para que los partidos políticos donaran parte de los 28.000 millones de pesos (1.555 millones de dólares), destinados para las elecciones federales del 2018. Se menciona esto, porque es inédito en la historia de las elecciones en México y porque hubo una reticencia inicial por parte del INE y los demás institutos políticos para llevar a cabo esta donación.

Pronóstico 2017-2018

El pronóstico que presentamos para 2017 es inercial y supone que no hay cambios en cuanto a la política seguida hasta ahora y a la continuidad del TLC. Para 2018-2019, no consideramos cambios importantes que podrían ocurrir de la evolución del TLCAN y de los resultados electorales de 2018. Sólo considera que se sigue con la política macroeconómica de mantener los fundamentales en orden. Asimismo, supone que mantiene la recuperación del crecimiento del sector industrial de Estados Unidos al cual está muy vinculada la producción y exportación de manufacturas mexicanas.

En estos momentos es imposible hacer una cuantificación de los efectos negativos de los sismos sobre el producto y el crecimiento para los próximos trimestres, aunque CitiBanamex ha hecho un cálculo muy preliminar de que estos eventos tendrán una reducción de 0,1% en el estimado de crecimiento para 2017.

En consecuencia, suponemos que hay una ligera recuperación del crecimiento para 2018 y 2019 con bajo desempleo y con los fundamentales en orden. Véase cuadro resumen al final de este reporte. Véase también presentación de la III Reunión Trimestral del Cempe en <http://www.economia.unam.mx/cempe/>

Cuadro 1
Pronóstico 2017-2019

	2017	2018	2019
PIB, precios de 2008, tasa de variación (%)	1,95-2,10*	1,93-2,41*	2,77
Trimestre I	2,50***	1,8-2,2	3,2
Trimestre II	1,77***	2,1-2,8	2,9
Trimestre III	1,4-1,8	1,5-2,4	2,4
Trimestre IV	1,8-2,1	1,7-2,6	2,5
Tasa de desempleo (%)	3,5-3,6**	3,5-3,7**	3,5
Trimestre I	3,4***	3,5-3,7	3,4
Trimestre II	3,4***	3,4-3,7	3,4
Trimestre III	3,4	3,7	3,7
Trimestre IV	3,4	3,3-3,5	3,3
Índice del producto industrial de EEUU	0,9*	1,0*	1,6
Trimestre I	0,7***	0,8	1,8
Trimestre II	1,5***	1,1-1,4	1,7
Trimestre III	0,3	1,1-1,4	1,5
Trimestre IV	1	1,3-1,7	1,6

* Tasas de crecimiento anuales.

** Promedio anual.

***Dato observado.

Fuente: Estimaciones propias realizadas el 25 de agosto de 2017 con la colaboración de Jorge Ramírez. Se autoriza la reproducción total o parcial siempre y cuando se mencione la fuente.