



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

2017 en México: un año complicado

1. SITUACIÓN ECONÓMICA

ACTIVIDAD ECONÓMICA

La expectativa de crecimiento para 2017 se ha reducido como consecuencia de los sismos de septiembre. Banxico disminuyó su pronóstico en el último trimestre de un rango de 2,0–2,5 % a uno inferior que se ubicó entre un 1,8 a 2,0%. Por su parte, el Centro de Modelística y Pronósticos Económicos (CEMPE) en su cuarta reunión del año ha estimado un crecimiento para 2017 en un rango de 1,95–2,13%.

El INEGI reportó que de manera anualizada el PIB al tercer trimestre había crecido 1.6% que de hecho es una desaceleración mayor a la estimada; esta cifra contrasta con el crecimiento acumulado de 2,2% en el primer semestre.

De acuerdo con Banxico, los resultados previos se justifican principalmente por tres razones: los efectos de los sismos de septiembre, la contracción de la plataforma petrolera y la desaceleración del consumo privado.

El dato más reciente del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), que es una aproximación del PIB mensual, reporta para octubre de 2017 una importante desaceleración del crecimiento económico.

En efecto, este indicador registró la cifra más baja con un incremento anualizado de 0,9%. Las actividades primarias aumentaron 3,8% de manera anualizada y disminuyeron (-)1,6% respecto al mes previo. Las actividades secundarias cayeron de manera anualizada (-)1,1%. Por último, las actividades terciarias crecieron 1,9% de manera anualizada. Todas estas cifras sectoriales han contribuido a la desaceleración, pero en particular la reducción del crecimiento

¹ Agradezco la colaboración de Emmanuel Salas.

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 tercer trimestre de 2017 la cuenta corriente registró un déficit de 5.528 millones de dólares, que representó el 1,8% como proporción del PIB. En mismo trimestre del año anterior fue 2,3%.

Dicho saldo es resultado de un aumento anual en el déficit comercial petrolero, que se ha originado desde el último trimestre de 2014, pero que se vio contrarrestado por menores déficits en la balanza comercial no petrolera y en la balanza de ingreso primario, así como por un incremento en los superávits de las cuentas de remesas y de viajes.

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 durante 2017. 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 reducción de la deuda pública a producto.

En el periodo enero-noviembre de 2017, los ingresos presupuestarios reales aumentaron 4,1% y fueron superiores al programado en 253,4 mil millones de pesos (\$14.055 millones de dólares). Pero al tomar en cuenta el entero del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) y los ingresos por las aportaciones patrimoniales del Gobierno Federal a PEMEX los ingresos crecieron 1,4% real respecto al mismo periodo de 2016 y fueron mayores a los previstos en 575 mil millones de pesos (\$31.944 millones de dólares).

Para el periodo mencionado el gasto neto presupuestario fue inferior a lo previsto en 7,1% real respecto al mismo periodo del año pasado.

El balance primario del sector público 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.

Los dos resultados previos combinados se suman para que en noviembre los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), que es indicador global de la deuda pública, registraran un superávit de 3,9 mil millones de pesos, lo que representa una mejora de 323,1 mil millones de pesos (\$17.944 millones de dólares) respecto al déficit observado en el mismo periodo de 2016. Este resultado está en línea con obtener un déficit de 1,4% del PIB.

De esta suerte, la deuda en su sentido más amplio se reducirá de 48,7% del PIB en 2016 a 46,7% al cierre de 2017 al considerar el Remanente del Banco de México.

EMPLEO

El número de puestos de trabajo registrados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ha mostrado un dinamismo mayor al que sugeriría el crecimiento económico y mayor al previamente anticipado (entre 660 y 760 mil), ya que para 2017 se anticipa un aumento de entre 720 y 790 mil puestos de trabajo formales.

Las cifras presentan pocas variaciones y reflejan la realidad de largo plazo del mercado laboral de la economía mexicana en donde conviven: baja tasa de desempleo, alta tasa de informalidad y una importante cantidad de personas en empleos de calidad precaria, que son aquellas 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 aquellas que trabajan 48 horas o más por 2 salarios mínimos o menos.

Al tercer trimestre de 2017 la economía mexicana presentó una tasa de desocupación, con datos desestacionalizados, de 3,6% y la tasa de subocupación se ubicó en 7,0%.

Los resultados anteriores se dan con un ligero aumento de la tasa de participación que creció de 58,8% reportado en el trimestre anterior hasta 59,4%. Se resalta la reducción en la tasa de informalidad que reportó un 57,2%.

POLÍTICA MONETARIA E INFLACIÓN

2017 fue un año particularmente malo en términos de control inflacionario debido a que después de que en 2014 se experimentaron las menores tasas de inflación históricas, alrededor de 2.4%, en el año pasado el Índice Nacional de Precios al Consumidor creció 6,77% que corresponde al mayor valor observado en este siglo.

Un análisis de agregados monetarios arroja una desaceleración nominal de M1, M2 y M3, por lo que de ninguna manera estimamos que esta sea la fuente del brote inflacionario que México experimentó durante 2017. En noviembre la base monetaria creció en términos reales 1,0% de manera anualizada, mientras que el agregado M1 lo hizo en 2,6% y el M2 en 1,7% también de manera anualizada.

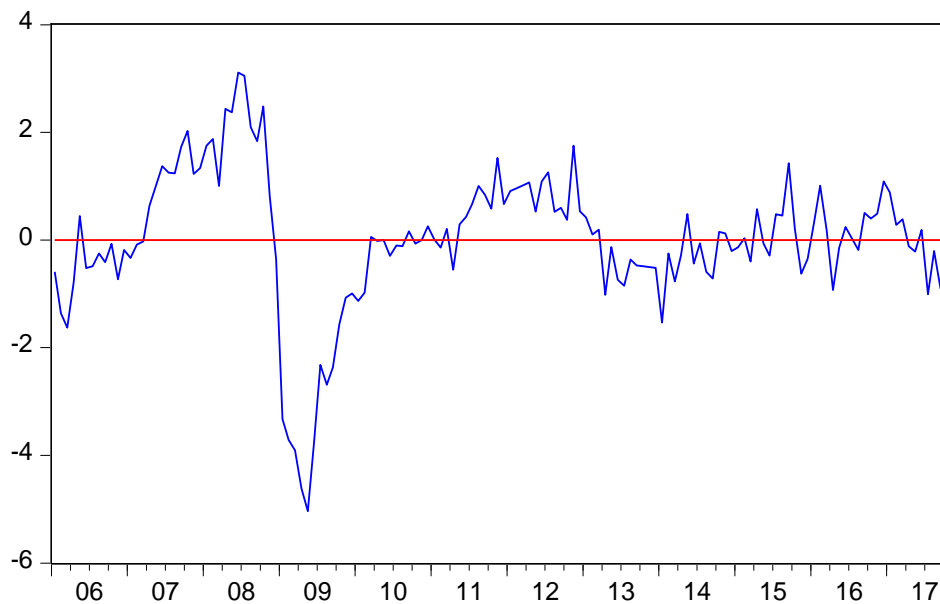
Por tal motivo creemos que este brote inflacionario se explica esencialmente por aumento de costos primarios como fueron los aumentos en combustibles, en el salario mínimo y por la fuerte depreciación cambiaria.

El financiamiento otorgado por la banca comercial, que incluye la cartera de crédito vigente y vencida y la cartera de valores, aumentó en términos reales en 3,3%. El financiamiento al sector privado se incrementó en 3,3%; el destinado

al sector público federal cayó en 10,9%; y el otorgado a estados y municipios, presentó una disminución de 3,8%.

Banxico anticipa que aunque todavía no existen claras presiones laborales por el crecimiento de salarios, ya no existe holgura en el mercado, lo cual puede traducirse eventualmente en mayores presiones inflacionarias. Por otro lado, el cálculo de la brecha de producto no refleja presiones claras de demanda en la medida que el producto corriente se ubica ligeramente por debajo del potencial, tal como se puede ver en la gráfica 1.

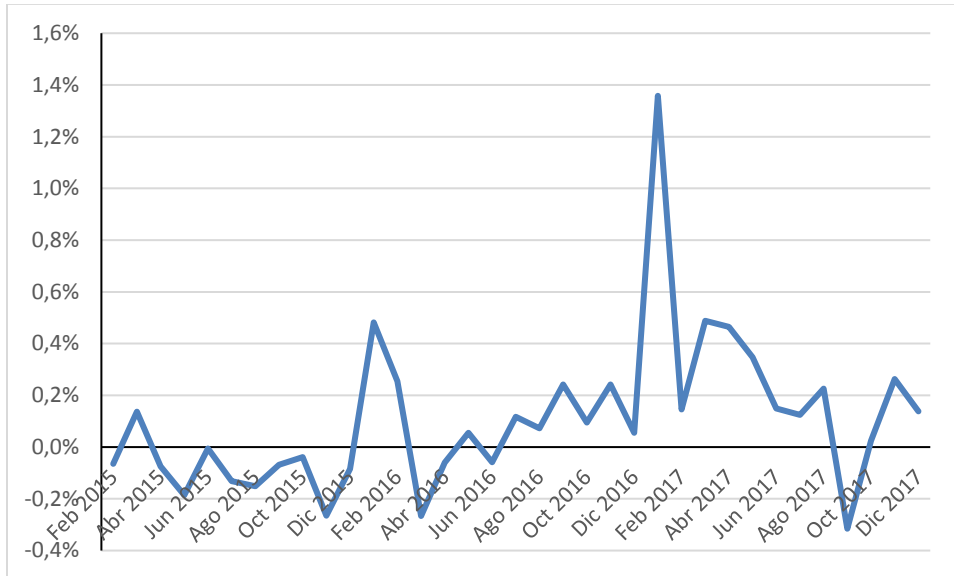
Gráfica 1
Brecha de Producción (IGAE)
2006.01 -2017.10



Fuente: Cálculos propios con datos de INEGI (2018).

En este entorno, es importante señalar que el Banco de México ha elevado sistemáticamente su tasa de interés de referencia hasta llegar al 7,25% por tres razones básicas: a) la contención del fuerte brote inflacionario ya referido y que inició en enero de 2017 por el incremento del precio de hidrocarburos y del salario mínimo (ver gráfica 2); 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.

Gráfica 2
Variación de la inflación mensual
2015.02 - 2017.12



Fuente: Cálculos propios con datos de INEGI (2018).

El Índice de Precios Subyacente presentó un aumento de 0,42% y una tasa anual de 4,87%; por su parte, el Índice de Precios no Subyacente aumentó 1,09% para establecer un incremento anualizado en 2017 de 12,62%. Llama poderosamente la atención que por primera vez en muchos años la cifra es de dos dígitos.

Por su parte, los Precios al Productor parecen estabilizarse en virtud de que de manera anualizada este indicador presenta un crecimiento en 2017 de 4,65%.

El 28 de noviembre, el presidente Enrique Peña Nieto nombró como gobernador de Banxico a Alejandro Díaz de León, que previamente se había desempeñado como subgobernador. Con lo anterior no se avizoran cambios en el ejercicio de la política monetaria, más aún en presencia de los resultados electorales del próximo julio.

MERCADOS FINANCIEROS

Cementos Mexicanos, CEMEX pagó una sanción en Colombia por 25 millones de dólares derivado de la fijación de precios del cemento gris que afectaba a los habitantes de ese país. Aunque afirmó que está tomando las medidas legales para obtener la nulidad del fallo.

Con datos de la Asociación Mexicana de la Industria Automotriz, AMIA, durante 2017 las ventas internas de automóviles nuevos cayeron en 4,5%. Las dos marcas más favorecidas en el mercado mexicano, Nissan y GM, observaron caídas en su participación de mercado; Nissan bajó de 25% a 23,8% y GM de 19,6% a 16,6%.

En lo que respecta al mercado de telefonía móvil, la portabilidad de números que implica el traslado de un número de una compañía a otra ha favorecido ampliamente a Telcel e impactado de manera muy negativa a la empresa Telefónica Movistar, pues aunque ha logrado captar en 2017 3,99 millones de números, ha cedido 5,4 millones; lo que la ubica como la empresa más afectada del sector.

TIPO DE CAMBIO

Ante los choques del exterior, el tipo de cambio ha tenido procesos de gran volatilidad que poco antes de las fiestas navideñas lo colocaron por encima de los 20 pesos por dólar de Estados Unidos, pero la calma ha regresado a los mercados y se ha observado una ligera apreciación que lo llevó ligeramente por debajo de ese nivel, 19,50 pesos por dólar al 8 de enero de 2018.

2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

El último trimestre estuvo marcado por incertidumbre debido a la falta de noticias definitivas sobre los temas trascendentes para la economía mexicana. Aunque no ha habido una noticia clara sobre el Tratado de Libre Comercio, el intercambio entre México y Estados Unidos aumentó en 9%.

Esta noticia no es tan sorprendente si tenemos en cuenta que el grueso del comercio es de tipo intraindustrial, lo cual también explica por qué México presenta un importante superávit comercial sólo con Estados Unidos y no así con otros países, y eso se debe a que este comercio es resultado de la integración estratégica de las cadenas de valor de estos dos países.

El escenario inflacionario no se ve con más optimismo, ya que el fuerte brote inflacionario de 2017 hará que en 2018 la inflación se mantenga por arriba del objetivo de Banxico de 3%. Estimamos que la inflación al consumidor será de alrededor de 4,5% anual a pesar de que se observen nuevos aumentos en la tasa de referencia.

En abono a lo anterior, el 1 de diciembre de 2017 nuevamente se aprobó el aumento del salario mínimo nominal en 10,39%, por lo que no estimamos que este aumento se traslade a la inflación en 2018.

3. SITUACIÓN POLÍTICA

El último trimestre del año dio inicio a la primera etapa de la sucesión presidencial que se llevará a cabo en las elecciones federales de 2018.

En esta ocasión, veremos a los partidos participar en alianzas cuyos candidatos empiezan a perfilarse aun cuando apenas el proceso electoral se encuentra en la fase de precampañas. Por primera vez en las elecciones presidenciales existirá la posibilidad de la presencia de candidatos independientes.

Con respecto a las alianzas, el partido Movimiento de Regeneración Nacional (MORENA) se ha asociado con el Partido Encuentro Social (PES) que virtualmente ya ha nombrado como su candidato a Andrés Manuel López Obrador, quien después de una larga campaña informal de seis años buscará por tercera vez la presidencia de la república.

La insospechada alianza entre partidos de izquierda y de derecha, PRD y PAN, ha abanderado al ex presidente del Partido Acción Nacional Ricardo Anaya, quien venció en un proceso de cabildeo poco claro al Jefe de Gobierno de la Ciudad de México Miguel Ángel Mancera, quien no parece tener un futuro promisorio después de 2018.

Por último, el PRI, el Partido Verde y el Partido Nueva Alianza han apoyado la candidatura de José Antonio Meade, que dimitió a la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para ser substituido por José Antonio González Anaya que previamente se desempeñaba como Director General de Petróleos Mexicanos. La precandidatura de Meade implicó la renuncia de Aurelio Nuño a la titularidad de la Secretaría de Educación Pública para dirigir la campaña. El nuevo titular de la SEP es Otto Granados.

Por el lado de los candidatos independientes figuran personajes que en su mayoría ya tenían formación política en alguno de los partidos tradicionales y que por disputas internas renunciaron a su militancia para aspirar por otros medios.

La ley marca como requisito para ser registrado como candidato independiente un apoyo de un mínimo de 866 mil 593 firmas validadas; y que tengan el apoyo de por lo menos el 1% del padrón electoral en 17 estados. Aunque Jaime Rodríguez Calderón "El Bronco" y Margarita Zavala (gobernador del estado de Nuevo León y Ex Primera Dama, respectivamente) han rebasado o están cerca de número total de firmas, aún se encuentran lejos de tener el apoyo en varios estados, por lo que su presencia en la boleta electoral aún no está asegurada. Los demás aspirantes se encuentran por debajo del apoyo necesario, por lo que sería sorprendente que alguno más llegara a la boleta.

La Ciudad de México también tendrá elecciones en la misma jornada de julio de 2018. Se debe apuntar que esta ciudad tiene una filiación de izquierda muy patente, por lo que es probable que cambie de manos en 2018 y pase del PRD a MORENA. Este cambio sería substancial y pondría en una situación muy delicada para la sobrevivencia política del PRD ya que no sólo siempre había gobernado en la CDMX, sino que también había sido su principal fuente de apoyo militante que en el pasado hicieron posible las postulaciones de Cuauhtémoc Cárdenas y posteriormente de Andrés Manuel López Obrador.

El proceso de elecciones de 2018 también suscitó más cambios, como la renuncia del secretario de gobernación, Miguel Ángel Osorio Chong, que buscará un espacio en el senado y que fue substituido por Alfonso Navarrete Prida, ex titular de la Secretaría del Trabajo, que a su vez fue substituido por Roberto Campa Cifrián.

Por su parte, Luis Enrique Miranda Nava renunció a la titularidad de la Secretaría de Desarrollo Social y fue substituido por Eviel Pérez Magaña.

Pronóstico 2017-2019

El pronóstico que presentamos para 2019 es inercial y supone que no hay cambios en cuanto a la política seguida hasta ahora y hay 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 se mantiene la recuperación del crecimiento del sector industrial de Estados Unidos al cual está muy vinculada la producción y exportación de manufacturas mexicanas.

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 IV 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 (%) anualizada	1,95-2,13*	2,26-2,41*	2,47*
Trimestre I	2,50***	1,8-2,2	2,4
Trimestre II	1,77***	2,0	2,5
Trimestre III	1,70***	1,5-2,4	2,2
Trimestre IV	1,77-1,80	1,7-2,6	2,7
Tasa de desempleo (%)	3,4**	3,4**	3,3**
Trimestre I	3,4***	3,4	3,3
Trimestre II	3,4***	3,4	3,3
Trimestre III	3,5***	3,4-3,7	3,4
Trimestre IV	3,3	3,3	2,9-3,3
Índice del Producto Industrial de EEUU	1,7*	1,0-1,9*	1,8*
Trimestre I	0,7***	0,8-2,2	1,9
Trimestre II	1,6***	1,1-1,7	1,7-1,9
Trimestre III	1,4***	1,4-1,9	1,5-1,7
Trimestre IV	2,9	1,3-1,6	1,6-2,0

* Tasas de crecimiento anuales.

** Promedio anual.

*** Dato observado.

Fuente: Estimaciones propias realizadas el 15 de noviembre de 2017 con la colaboración de Jorge Ramírez. Se autoriza la reproducción total o parcial siempre y cuando se mencione la fuente.