



Dr. Eduardo G. Loría Díaz de Guzmán<sup>1</sup>  
Universidad Nacional Autónoma de México

## Una corrección a la alza de los pronósticos de crecimiento

### 1. SITUACIÓN ECONÓMICA

#### ACTIVIDAD ECONÓMICA

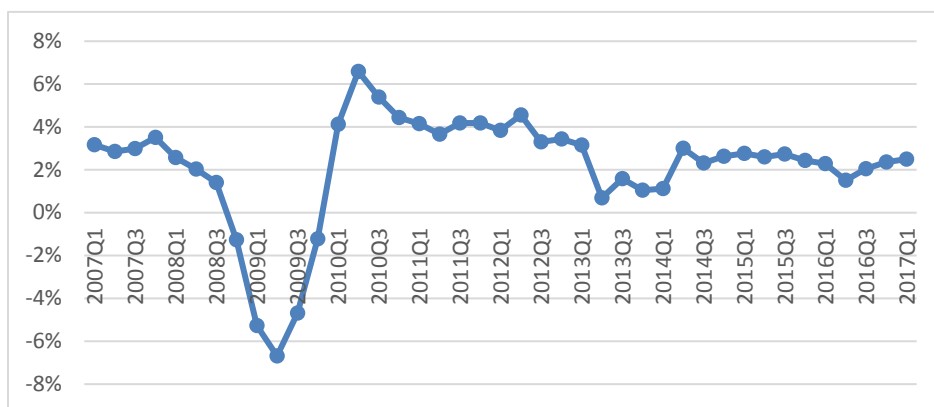
El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), que es una aproximación del PIB mensual, reporta para marzo de 2017 un incremento anualizado de 2,0% con una variación de (-)0,2% respecto al mes previo. Las actividades primarias aumentaron 5,1% de manera anualizada pero se redujeron (-)1,1% respecto al mes previo. Las actividades secundarias se reportan sin cambio de manera anualizada y también respecto al mes anterior. Por último, las actividades terciarias crecieron 2,9% de manera anualizada y se mantuvieron sin cambio respecto al mes anterior.

Por su parte, el Producto Interno Bruto al primer trimestre de 2017 con series desestacionalizadas reporta un crecimiento anualizado de 2,6%, véase gráfica 1, y un aumento de 0,7% respecto al trimestre anterior. Las actividades primarias reportaron un crecimiento anualizado de 6,3% y de 1,1% respecto al trimestre anterior. Las actividades secundarias de manera anualizada se redujeron en (-)1,1 pero reportan un aumento respecto al trimestre anterior de 0,1%. Por último las actividades terciarias crecieron de manera anualizada 3,8% y 1,0% respecto al trimestre anterior.

---

1. Agradezco la colaboración de Emmanuel Salas, Estéfany Licona y Eduardo Cogco.

**Gráfica 1**  
**Producto Interno Bruto. Variaciones porcentuales trimestrales, a. e.**



Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.  
Nota: a.e. Cifras con ajuste estacional.

Respecto al comercio exterior, con datos del sistema de información oportuna del Banco de México, en el primer trimestre de 2017 la cuenta corriente registró un déficit de 6.859 millones de dólares, 2,7% como proporción del PIB, nivel apenas inferior al registrado en el mismo periodo de 2016, 2,8%.

Dicho saldo se originó de déficits en la balanza de bienes y servicios por 4.955 millones de dólares y en la de ingreso primario por 8.452 millones de dólares, y de un superávit en la balanza de ingreso secundario por 6.547 millones de dólares.

El déficit de la balanza de bienes y servicios de 4.955 millones de dólares que se registró en el primer trimestre de 2017 fue resultado de saldos negativos de 2.744 millones de dólares en la balanza de bienes y de 2.211 millones de dólares en la de servicios.

En particular, el déficit de la balanza de mercancías en el primer trimestre de 2017 se originó de exportaciones por 94.705 millones de dólares y de importaciones por 97.480 millones de dólares

## **SECTOR PÚBLICO Y POLÍTICA FISCAL**

En el periodo enero-abril de 2017 los ingresos presupuestarios aumentaron 8,2% de manera anualizada y fueron superiores a los previstos en 447 mil millones de pesos, incluyendo el Remanente de Operación del Banco de México por 321 mil millones de pesos.

Los ingresos presupuestarios aumentaron en 13,0% debido a: un aumento en 10,8% en la recaudación tributaria, el remanente de operación del Banco de México y por los ingresos asociados a las aportaciones patrimoniales por parte del Gobierno Federal a Pemex.

El gasto neto presupuestario fue inferior a lo previsto en el programa para enero-abril en 47 mil millones de pesos, que representa una reducción de 2,3% en términos reales respecto al mismo periodo del año pasado.

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

Se espera que al cierre de abril 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

## **EMPLEO**

La economía mexicana presentó para el primer trimestre una tasa de participación de 59,2% de la Población Económicamente Activa que muestra una leve reducción respecto al 59,7% del cuarto trimestre. Por sexos, apreciamos una participación de 77,4%, menor al 77,9% del trimestre pasado para los hombres y en la misma línea apreciamos una ligera reducción para las mujeres que se ubican con una participación de 42,8% en contraste al 43,3% del trimestre anterior.

A partir de los datos pasados, la tasa de desempleo mostró una reducción marginal ya que pasó de 3,5% a 3,4%, de 3,3% para hombres y de 3,5% para las mujeres. La "tasa de presión general", que incluye a los ocupados que buscan otro trabajo, aumentó ligeramente de 6,5% a 6,7%. La tasa de informalidad laboral también aumentó de 52,4% a 52,7%; por sexo, las mujeres reportaron un 56,6%, y los hombres 49,8%.

## **POLÍTICA MONETARIA E INFLACIÓN**

En abril la base monetaria creció 8,5% de manera anualizada, mientras que el agregado M1 lo hizo en 8,5% y el M2 en 1,5% también de manera anualizada.

Para el primer trimestre, el financiamiento total al sector privado no financiero se incrementó 5%. El financiamiento externo al sector privado no financiero, medido en dólares registró una disminución de 3,2%. El financiamiento otorgado por la banca comercial, que incluye la cartera de crédito vigente y vencida y la cartera de valores, aumentó en 4,2%. Y, por último, el financiamiento otorgado por la banca de desarrollo registró un crecimiento anualizado de 0,6%.

En la segunda quincena de mayo el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un incremento de 0,17%, que representa una tasa de inflación anual de 6,16% y una inflación acumulada de 2,94% en lo que va del año.

El Índice de Precios Subyacente presentó un aumento de 0,17% y una tasa anual de 4,81%; por su parte, el Índice de Precios no Subyacente aumentó 0,16% para establecer un incremento anualizado de 10,49%. Estos datos son preocupantes en la medida de que se encuentran por encima del objetivo del Banco de México. Por primera vez en varios años se observa una cifra de doble dígito.

Por su parte, en mayo, los Precios al Productor parecen estabilizarse en virtud de que de manera anualizada este indicador presenta un crecimiento de 8,1% que contrasta con el 9,46% reportado hace tres meses.

En lo concerniente a la Política Monetaria, Banxico ha aumentado, como lo reporta en su minuta más reciente del 18 de mayo, la Tasa de Interés de Referencia 25 puntos base para que se ubique actualmente en 6,75%.

## **MERCADOS FINANCIEROS**

El Grupo Industrial Maseca (Gruma) recibió un crédito por 400 millones de dólares para el refinanciamiento de su deuda existente. El crédito fue obtenido de: Banamex, Bank of America, The Bank of Tokyo-Mitsubishi, Coöperatieve Rabobank, New York Branch, JPMorgan Chase Bank y The Bank of Nova Scotia.

Se ha incrementado el número de empresas que cotizan sus títulos en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV): Crédito Real, Casas Javer, Genomma Lab, Sports World, Homex, Grupo Hotelero Santa Fe, Volaris y Banco del Bajío.

Otras empresas que están en trámite son: Grupo Financiero Mifel, Taco Holding, Traxión, Vista Oil & Gas y Altos Hornos de México (AHMSA), una de las mayores siderúrgicas del país, que planea regresar a cotizar sus acciones desde su suspensión ante el adeudo que tenía con diversos tenedores. AHMSA acordó pagar su deuda de mil 700 millones de dólares en tres años, donde los acreedores podrán capitalizar parte de la deuda en acciones de la empresa.

## **TIPO DE CAMBIO**

El escenario de alta volatilidad del tipo de cambio se ha controlado y la cotización del peso frente al dólar llegó a su nivel más bajo del año, 18 pesos por dólar a nivel interbancario, un día antes del anuncio de la FED sobre su decisión sobre la política monetaria. En sucursales bancarias llegó a los 18,35 pesos por dólar. De hecho, en los últimos meses es una de las monedas de países emergentes que más se ha recuperado en todo el mundo.

## **2. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS**

En la antesala de la renegociación del TLCAN, México y Estados Unidos dirimieron problemas y llegaron a un nuevo acuerdo azucarero el cual no limita el monto exportado de México hacia los Estados Unidos, pero sí restringe la cantidad de azúcar refinada, 70% cruda y 30% refinada.

Se apunta a que Estados Unidos en caso de requerir más azúcar para su mercado doméstico deberá de solicitarla a México y sólo podrá importarla de terceros países si la industria mexicana es incapaz de satisfacer la demanda.

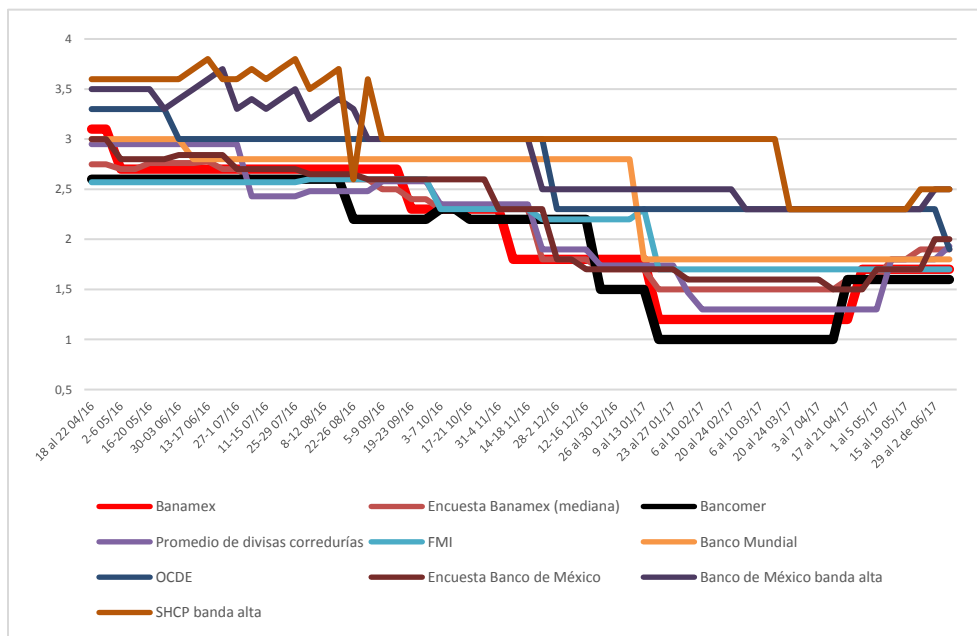
La importancia de este acuerdo radica en que el sector primario de los Estados Unidos ha sido uno de los más beneficiados en la relación de comercio bilateral.

Para Wilbur Ross, el acuerdo logrado facilitará las negociaciones del TLCAN que se pretende inicien en agosto para que no sean afectadas por los procesos electorales que acontecerán en ambos países.

El funcionario antes citado ha anticipado de manera informal que el tono de la retórica proteccionista ha disminuido y no estima la imposición de aranceles en la renegociación del TLCAN, pero sí la inclusión de nuevos apartados que no existían hace 25 años como el comercio electrónico y revisar las reglas de origen.

El mejoramiento de la dinámica de la manufacturas, exportaciones y remesas, entre otras variables, orillaron a un inédito incremento en el pronóstico de crecimiento por parte no sólo de consultorías y de bancos comerciales, sino también por parte de la autoridad monetaria y hacendaria, por lo que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) ajustó por primera vez en cinco años el pronóstico a la alza desde una banda entre 1,3% - 2,3% a una de 1,5% - 2,5%. Banxico hizo lo propio y ajustó a la alza para ubicarse en el mismo rango que la SHCP. Véase gráfica 2.

**Gráfica 2**  
**Pronóstico del PIB del 18 de Abril del 2016 al 9 de Junio del 2017**



Fuente: Elaboración propia con base de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, 2017.

En el Centro de Modelística y Pronósticos Económicos,<sup>2</sup> con anterioridad se actualizó a la alza y después de despejar una parte de la inicial incertidumbre de Trump que había supuesto una contracción del PIB de (-)0,88%; hoy se pronostica un crecimiento ubicado en la banda entre 1,66% y 1,95%. Véase cuadro 1 más adelante.

<sup>2</sup> <http://www.economia.unam.mx/cempe/>

### 3. SITUACIÓN POLÍTICA

En una contienda electoral muy cerrada y polémica, que no estuvo ajena a las descalificaciones por parte de los participantes, se renovaron las candidaturas a gobernador en el Estado de México, Coahuila y Nayarit; y en Veracruz se renovaron los presidentes municipales.

La coalición PAN-PRD ganó una buena parte de las presidencias municipales de Veracruz, mediante la continuación de un proyecto político que los llevó a ganar la gubernatura del estado el año pasado.

Debemos de considerar que la victoria electoral se enmarca en el trasfondo del enorme escándalo de corrupción que protagonizó el ex-gobernador Javier Duarte que fue detenido en Guatemala el 15 de abril tras 6 meses de estar prófugo de la justicia mexicana.

En Nayarit el triunfo también fue para Antonio Echevarría García de la coalición formada por el PAN-PRD a la que se sumaron otros dos partidos.

En Coahuila el triunfo fue para Miguel Riquelme abanderado por el PRI, que se alió con otros seis partidos, en una contienda muy cerrada y marcada por las descalificaciones. Hay que mencionar que la participación de candidatos ciudadanos, que no fueron respaldados por ningún partido político, no ha sido despreciable puesto que si bien no han ganado, sí han rebasado a candidatos impulsados de manera tradicional lo que muestra la incredulidad de una parte significativa de la población frente al sistema de partidos políticos.

Por último, en el Estado de México que varios especialistas consideran el laboratorio electoral del país, la victoria fue para Alfredo Del Mazo, candidato del PRI. Hay que hacer notar que en este caso no hubo coaliciones de los otros partidos pese a los continuos llamados de los candidatos a sus demás oponentes por declinar en su favor.

Josefina Vázquez, del Partido Acción Nacional (PAN), presentó un desempeño muy parecido al de hace 5 años en el marco de la elección presidencial en donde no pudo retener las preferencias del electorado y fue relegada al cuarto sitio en las preferencias; ésta pérdida que se suma a la derrota en municipios altamente industrializados, conocidos previamente como el corredor azul, que tenían preferencia por el PAN desde tiempos de Vicente Fox son una fuerte llamada de atención para la estrategia de este partido

Los proyectos de izquierda que blanden MORENA y el PRD tuvieron un muy buen desempeño en el Estado de México, y su derrota se explica por la incapacidad de llegar a un acuerdo para conformar una coalición. De continuar la atomización de los proyectos de oposición, aunque individualmente obtengan resultados favorables en casos específicos, es muy probable que el principal beneficiado de este fortalecimiento relativo sea el PRI de cara a la sucesión presidencial del 2018 que ya inició *de facto*.

**Cuadro 1. Pronóstico 2017-2018.**

	2017	2018
PIB, precios de 2008, tasa de variación (%)	1.66-1.95*	1.93-2.43*
Trimestre I	2.50***	2.2-2.5
Trimestre II	1.39-1.82	2.1-2.6
Trimestre III	0.92-1.42	1.5-2.3
Trimestre IV	1.82-2.06	1.7-2.6
Tasa de desempleo (%)	3.6**	3.5-3.7**
Trimestre I	3.4***	3.7
Trimestre II	3.6-3.7	3.5-3.7
Trimestre III	3.8-4.0	3.8-4.1
Trimestre IV	3.4	3.3-3.5
Índice del producto industrial de EEUU	-0.5*	1.0*
Trimestre I	-0.1***	0.3
Trimestre II	-1.2	1.1-1.4
Trimestre III	-1.6	1.1-1.4
Trimestre IV	0.8	1.3-1.7

\* Tasas de crecimiento anuales.

\*\* Promedio anual.

\*\*\*Dato observado.

Fuente: Estimaciones propias realizadas el 18 de mayo de 2017 con la colaboración de Jorge Ramírez.

***Se autoriza la reproducción total o parcial siempre y cuando se mencione la fuente***