



Evolución y Perspectivas de la Economía Mexicana

Alejandro Díaz de León, Subgobernador

Septiembre 2017



BANCO DE MÉXICO

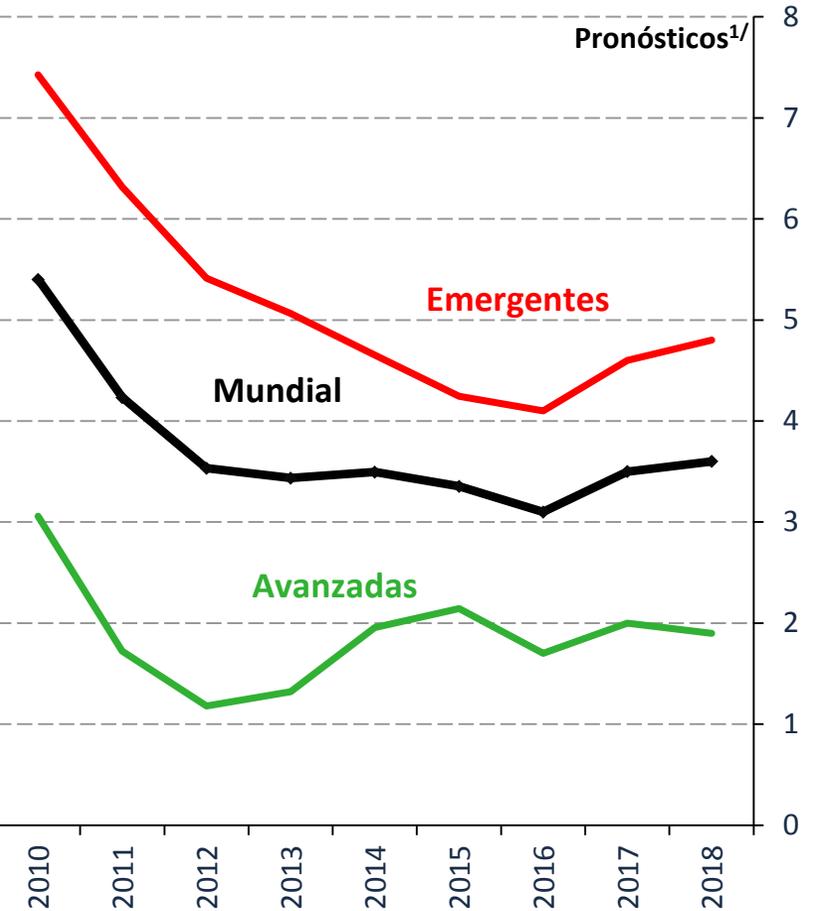
Contenido

1. Entorno Externo

2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana

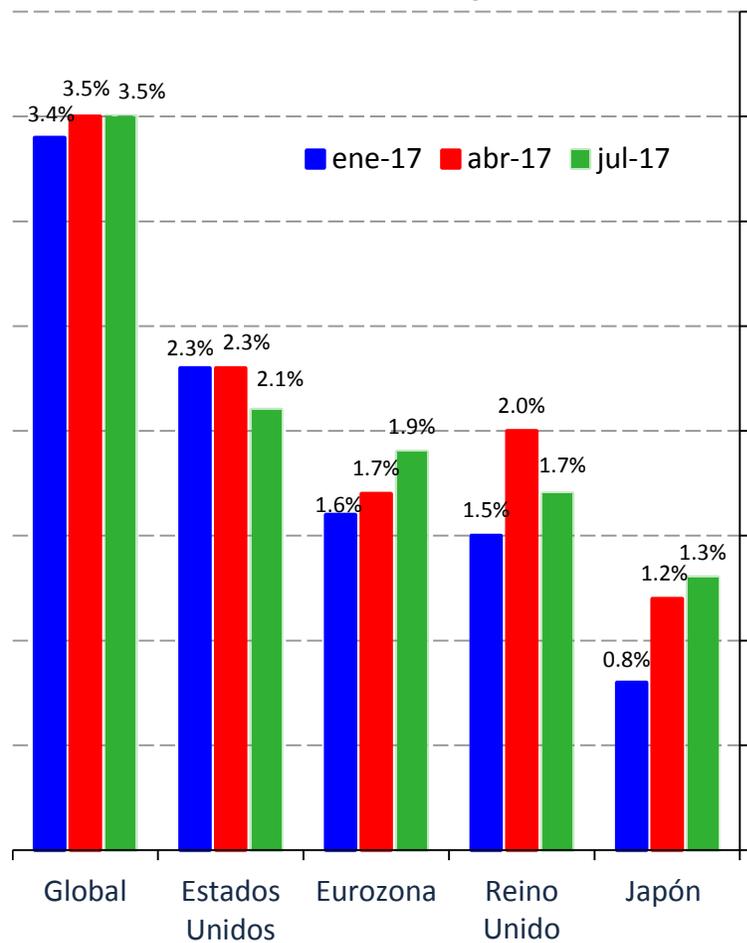
1. Entorno Externo – Actividad Económica

Pronósticos de crecimiento del PIB mundial
Variación anual %



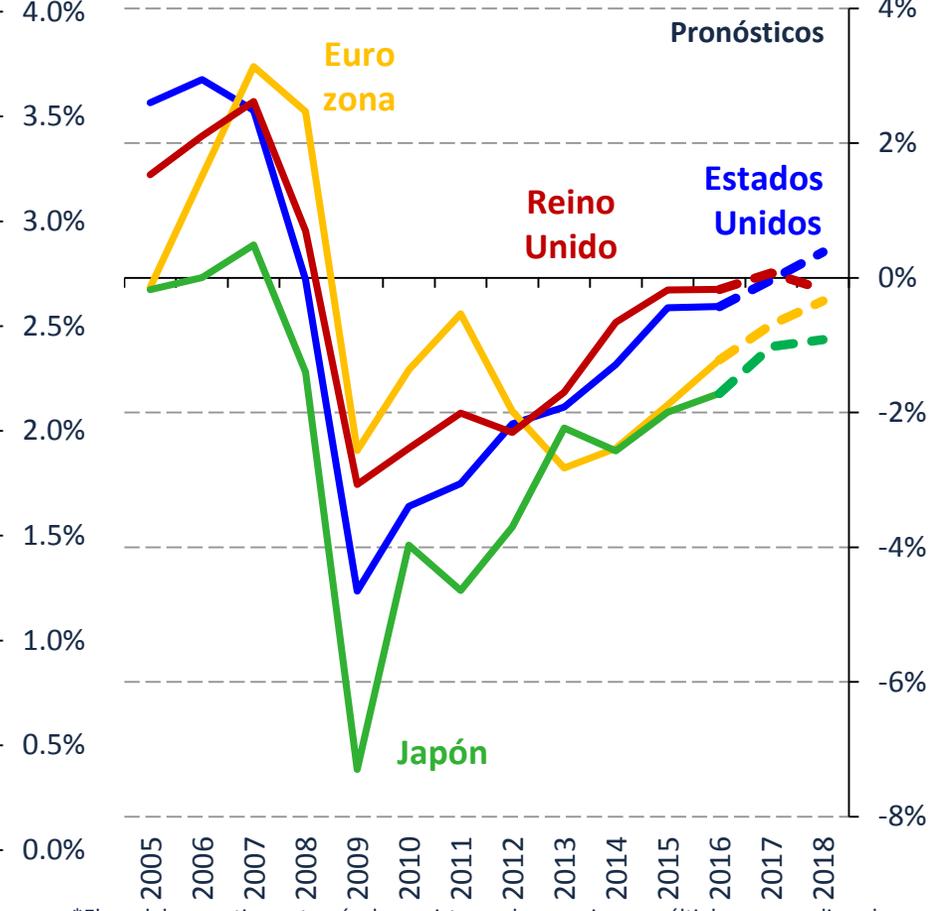
1/ Se refiere a los pronósticos del WEO de julio 2017.
Fuente: FMI, WEO julio 2017.

Pronóstico de crecimiento económico
anual para 2017
Porcentaje



Fuente: Fondo Monetario Internacional.

Brecha del producto de países
seleccionados*
Porcentaje del PIB potencial

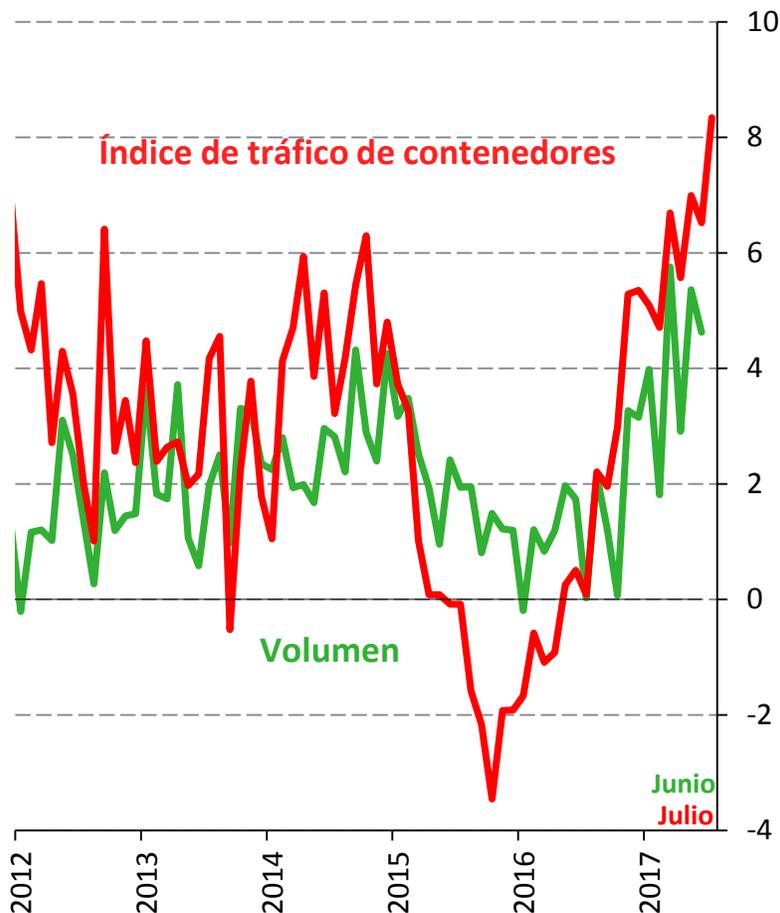


*El modelo se estima a través de un sistema de ecuaciones múltiples que explican la distancia entre el PIB realizado y el PIB potencial como el resultado de tres tipos de shocks, a: (1) el nivel de inflación, (2) la tasa de desempleo y (3) a las expectativas de crecimiento e inflación. Fuente: Fondo Monetario Internacional.

1. Entorno Externo – Actividad Económica

Comercio mundial de bienes^{1/}

Variación anual %, a. e.



1/ Se refiere a la suma de exportaciones e importaciones.
a. e./ Cifras con ajuste estacional. Fuente: Institute of Shipping Economics and Logistics y CPB Netherlands.

Producción industrial mundial

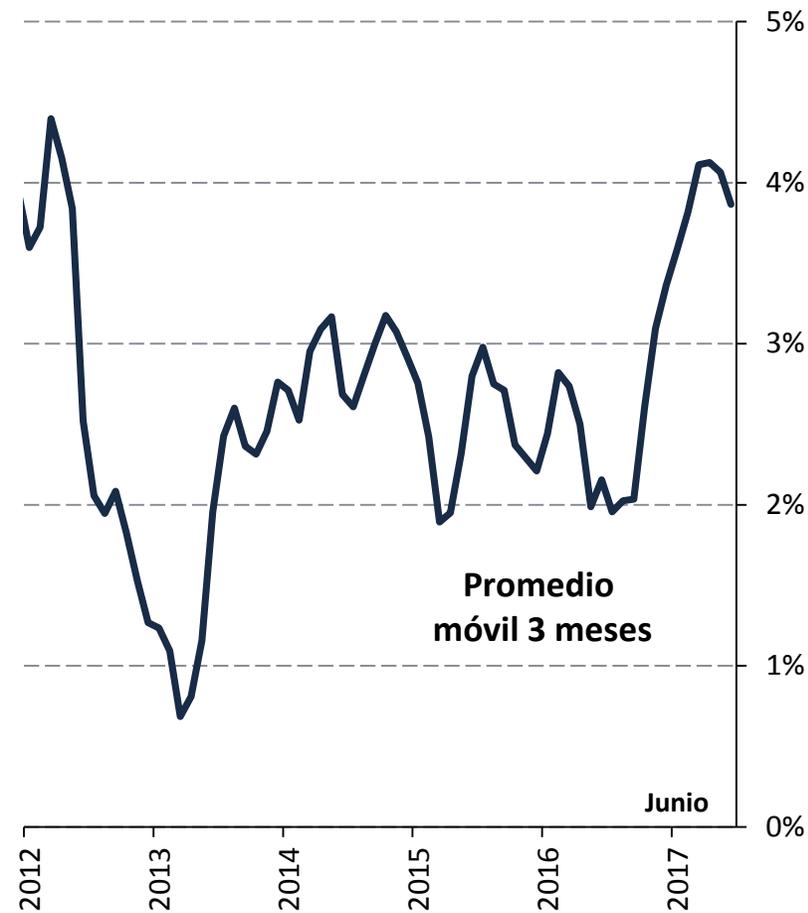
Variación anual %, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: CPB Netherlands.

Variación anual de ventas al menudeo y confianza del consumidor de países del G7

Porcentaje, índice junio 2014 =100

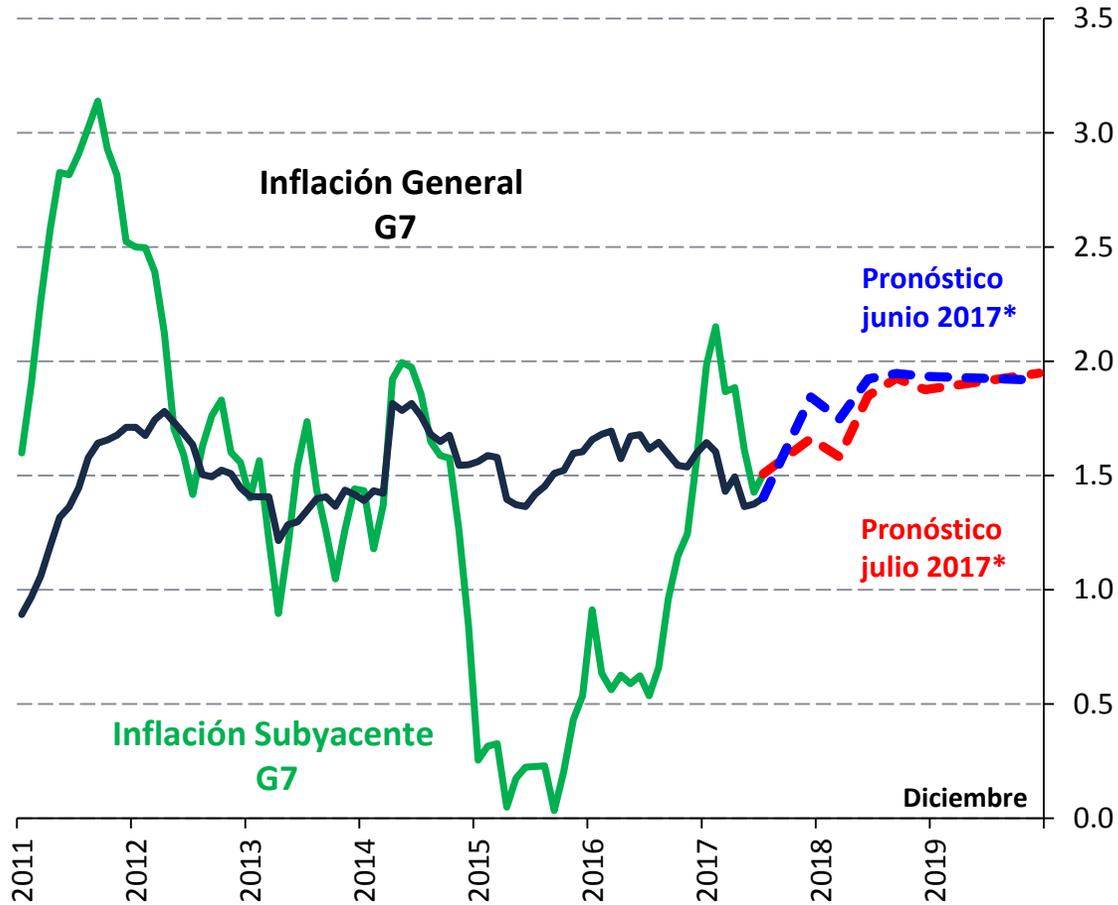


*Ventas al menudeo en términos nominales ponderadas por PIB de los siguientes países: Japón, Canadá, Francia, Italia, Alemania, Reino Unido y Estados Unidos. Datos al cierre de mayo de 2017. Fuente: Banco de México con datos de Haver Analytics, OECD y Bloomberg.

1. Entorno Externo – Inflación

Evolución y pronósticos de analistas sobre la inflación general y subyacente de países del G-7

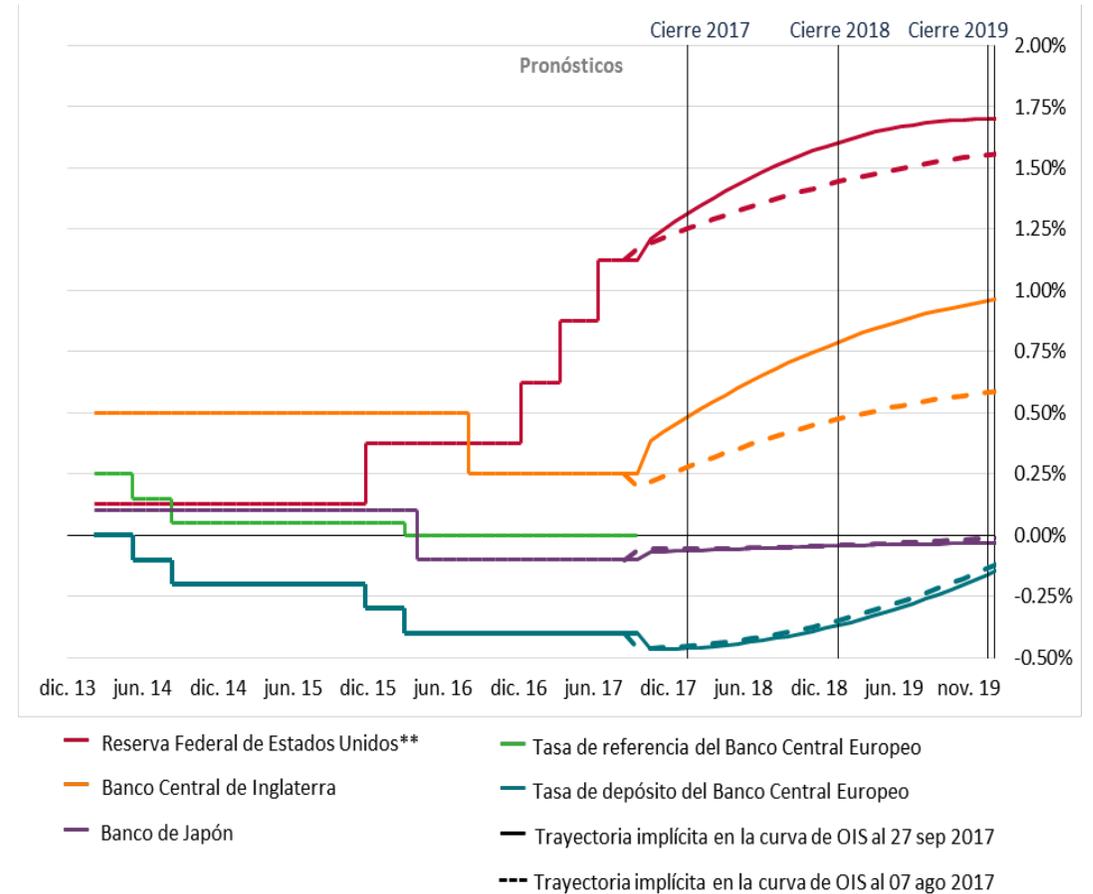
Porcentaje



Nota: inflación anual medida a través del índice de precios al consumidor de países del G7 ponderada por PIB.
*Pronósticos ponderados por PIB de la encuesta realizada por Bloomberg a analistas. Fuente: Banco de México con datos de Bloomberg y Haver Analytics.

Tasas de referencia y trayectorias implícitas en la curva OIS*

Porcentaje

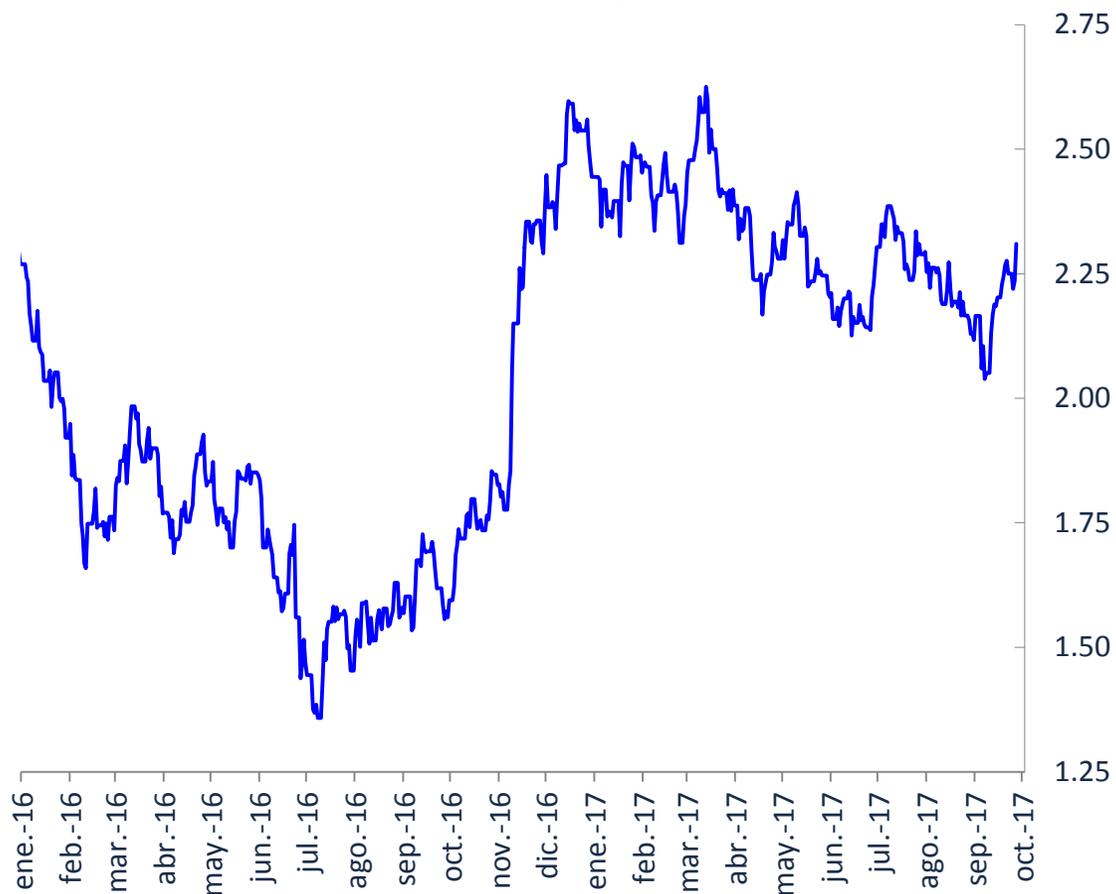


*OIS: Swap de tasa de interés fija por flotante en donde la tasa de interés fija es la tasa de referencia efectiva a un día. **Para la tasa de referencia observada de Estados Unidos se utiliza la tasa de interés promedio del rango objetivo de la tasa de fondos federales (1.00% - 1.25%). Fuente: Banco de México con datos de Bloomberg.

1. Entorno Externo – Mercados Financieros

Tasa de interés a 10 años de bonos gubernamentales de Estados Unidos

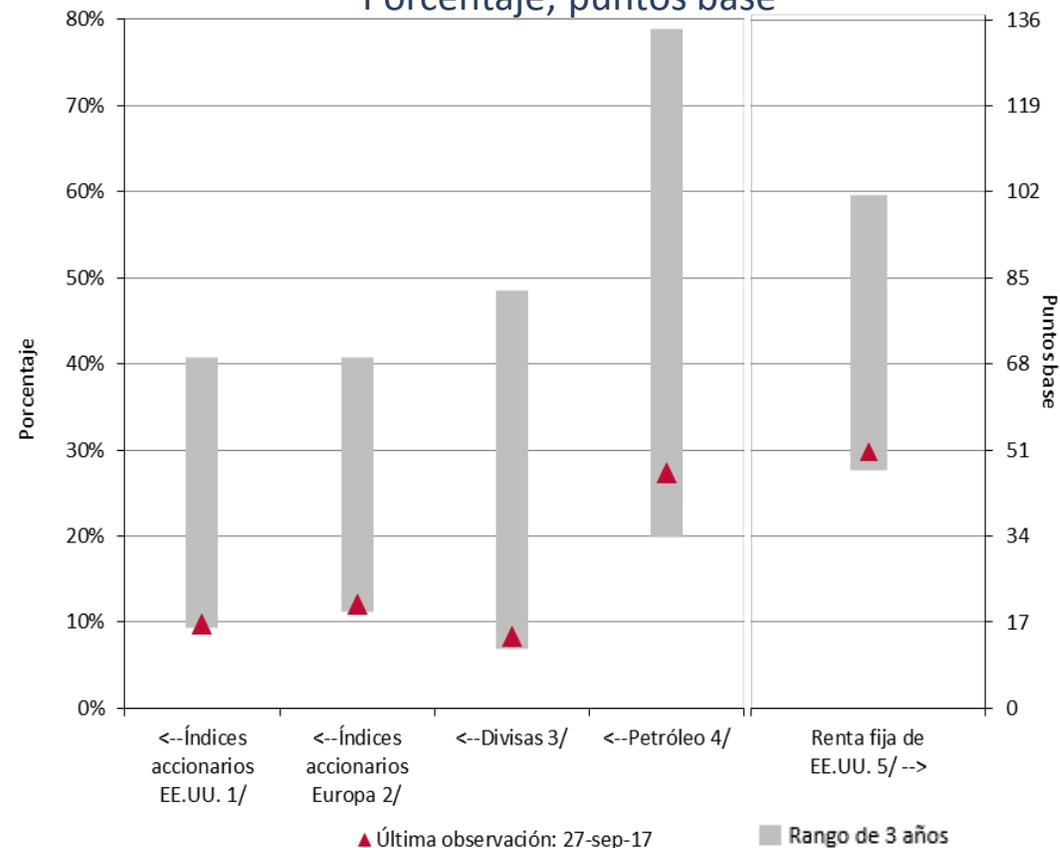
Porcentaje



Fuente: Banco de México con datos de Bloomberg.

Rango de la volatilidad implícita de activos seleccionados desde 2014

Porcentaje; puntos base



1/ VIX("CBOE Volatility Index"): Índice ponderado de volatilidad implícita a un mes en el mercado de opciones para el S&P500. 2/ V2X: Índice ponderado de volatilidad implícita a un mes en el mercado de opciones para el EuroStoxx. 3/CVIX: Volatilidad implícita a 3 meses de los tipos de cambio más operados con las siguientes ponderaciones: EUR-USD: 35.9%, USD-JPY: 21.79%, GBP-USD: 17.95%, USD-CHF: 5.13%, USD-CAD: 5.13%, AUD-USD: 6.14%, EUR-JPY: 3.85%, EUR-GBP: 2.56%, EUR-CHF: 1.28%. 4/ Volatilidad implícita en las opciones de WTI a tres meses "At the Money". 5/ MOVE (Merrill Option Volatility Estimate): Índice de volatilidad implícita de opciones "At the Money" a un plazo a vencimiento de un mes sobre bonos del Tesoro con vencimiento de 2, 5, 10 y 30 años. El índice es calculado por Merrill Lynch/Bank of America. Fuente: Bloomberg.

1. Entorno Externo – Mercados Financieros

Índice global de aversión al riesgo
Percentil



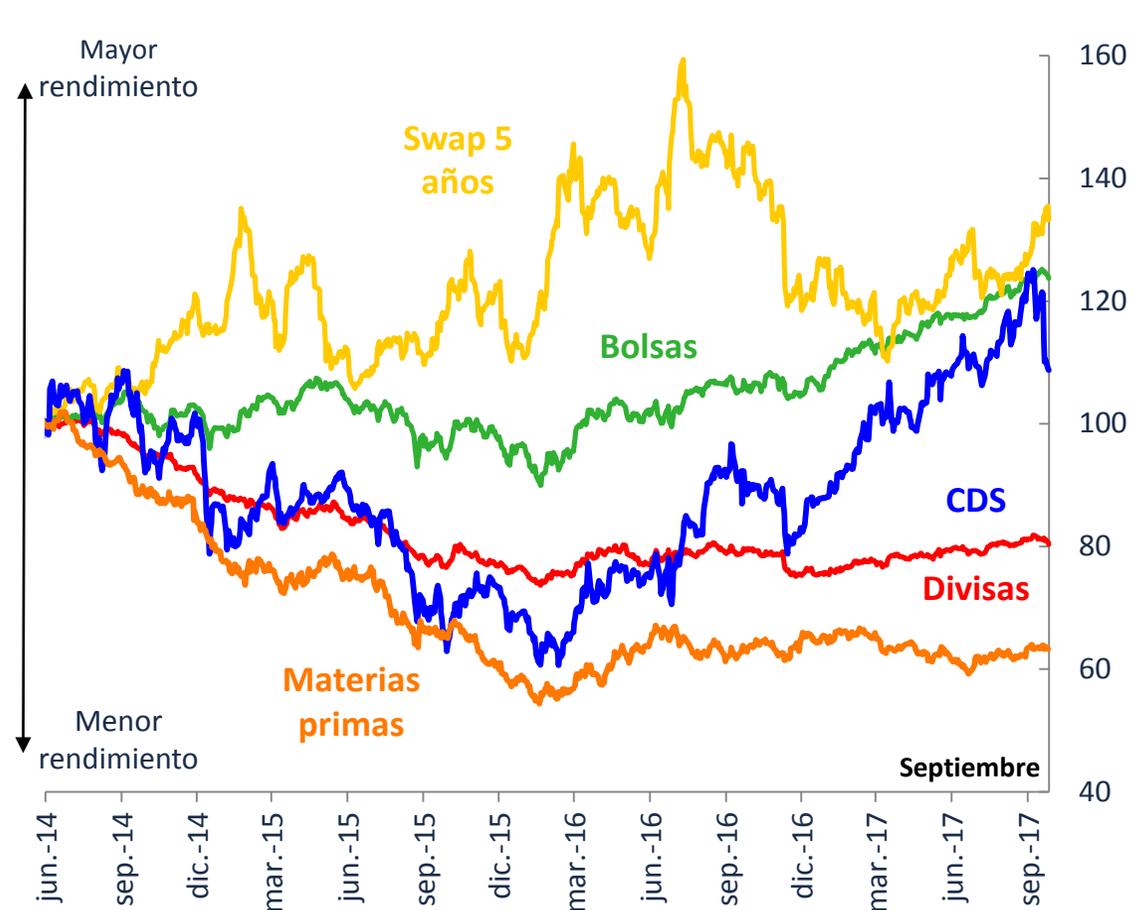
*El índice representa el percentil histórico del coeficiente de aversión al riesgo (γ) de la función de utilidad de un inversionista que maximiza su utilidad escogiendo la proporción de sus recursos que deberá invertir/consumir hoy.

$$\text{Este se estima como sigue: } \gamma = \frac{[r_{MSCI,DM} - r_f] + \frac{1}{2}\text{Var}(r_{MSCI,DM})}{\text{Cov}(r_{MSCI,DM}, \Delta_{PMI,DM})}$$

$r_{MSCI,DM}$ es el rendimiento del índice accionario MSCI de mercados desarrollados, r_f es la tasa ponderada de 10 años de mercados desarrollados y $\Delta_{PMI,DM}$ es el cambio mensual en el índice PMI de las mismas economías.

Fuente: UBS.

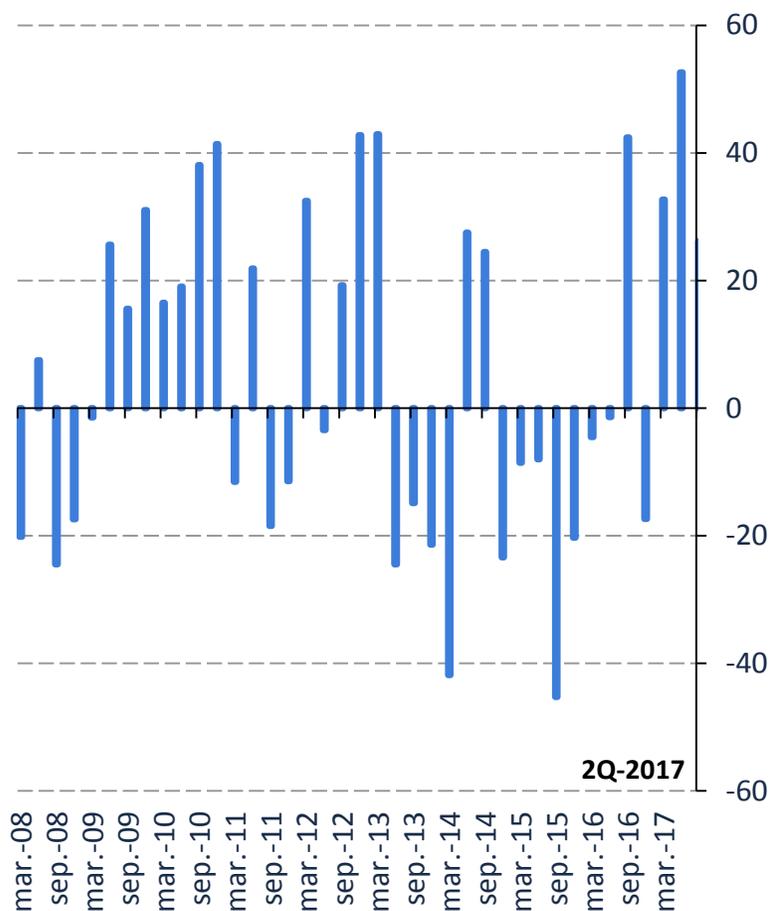
Índice de precios de activos emergentes y de materias primas
Índice (2 de junio de 2014 = 100)



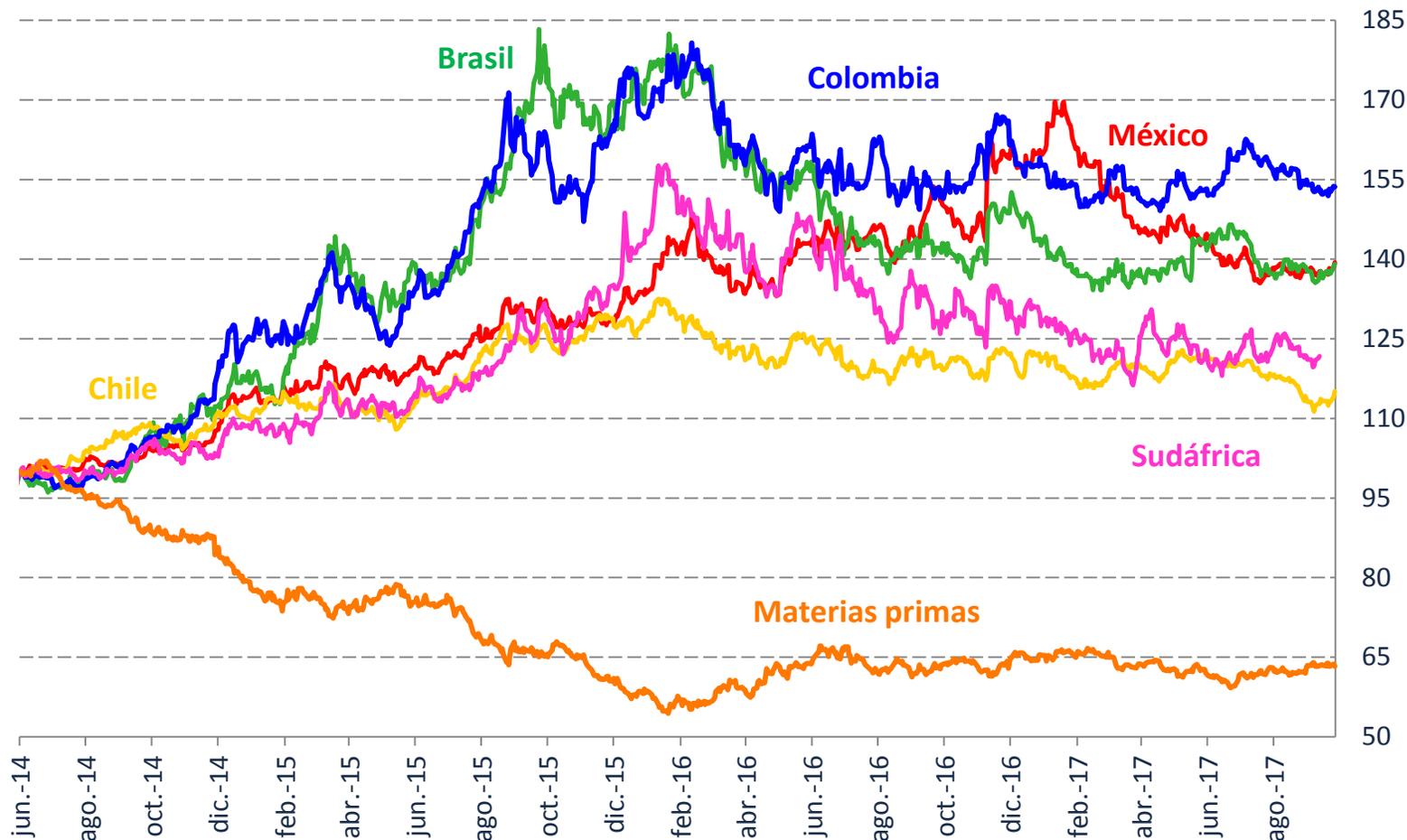
Nota: Los países que componen los índices son: México, Brasil, Colombia, Chile, Rusia, Polonia, Hungría, República Checa, Polonia, Sudáfrica, Corea del Sur, Malasia, India, Indonesia, Tailandia y Filipinas. Se considera el Bloomberg Commodity Index para el índice de materias primas. Fuente: Bloomberg con cálculos por parte de Banco de México.

1. Entorno Externo – Economías Emergentes

Flujos acumulados trimestrales de fondos^{1/}
Miles de millones de dólares



Tipo de cambio nominal y precios de materias primas^{2/}
Índice (2 de junio de 2014=100)

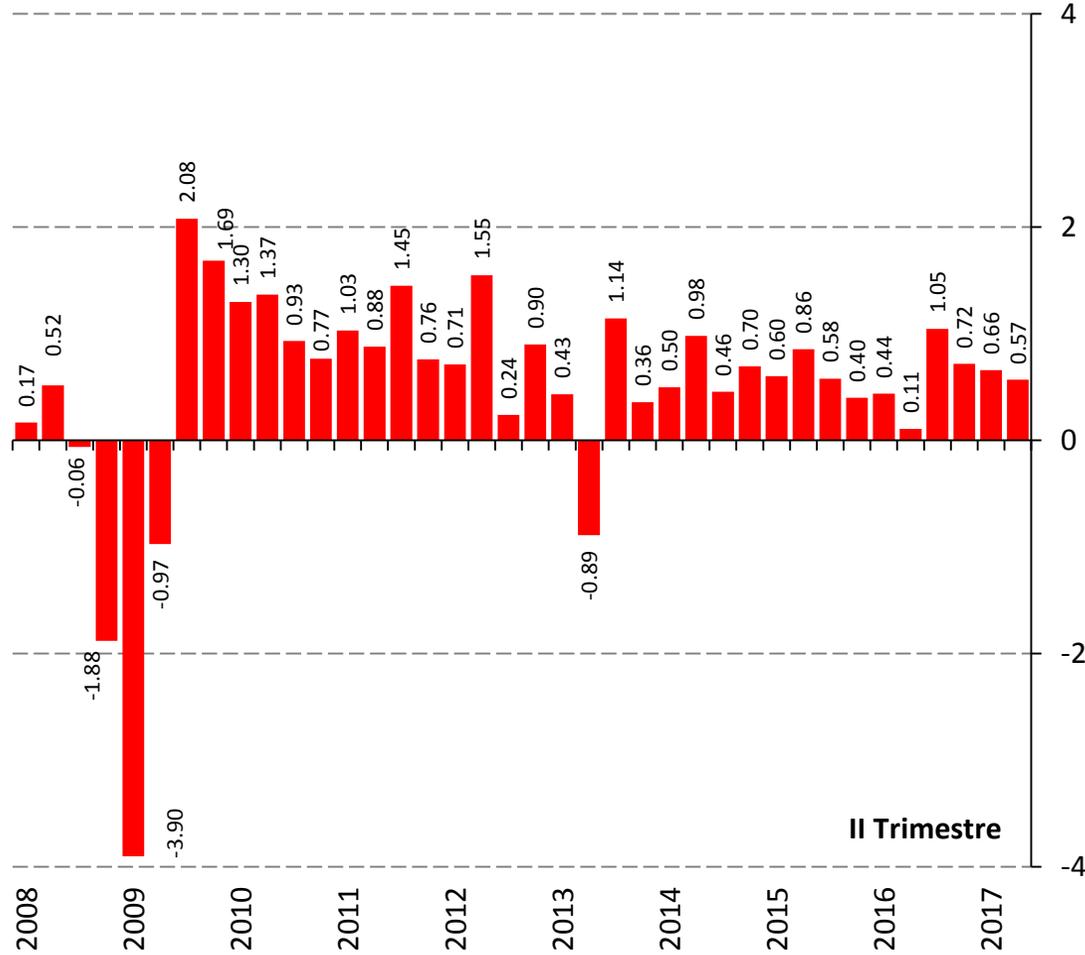


1/ La muestra cubre fondos utilizados para la compra-venta de acciones y bonos de países emergentes, registrados en países avanzados; incluye deuda y acciones. Los flujos excluyen el desempeño de la cartera y variaciones en el tipo de cambio.
2/ Con respecto al dólar. Fuente: Emerging Portfolio Fund Research, Haver Analytics, Bloomberg..

2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Producción

Producto Interno Bruto

Variaciones porcentuales trimestrales; a. e.

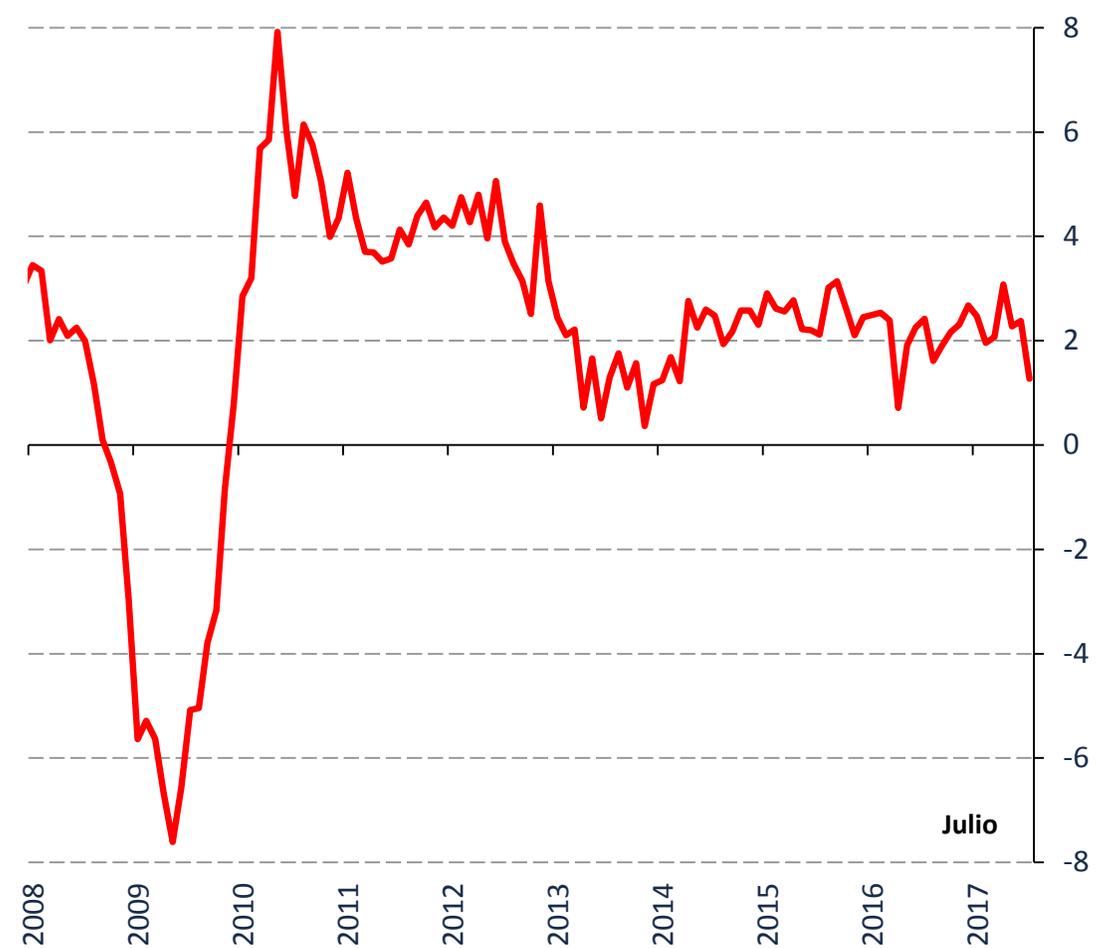


a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Indicador Global de la Actividad Económica

Variación % anual, a. e.

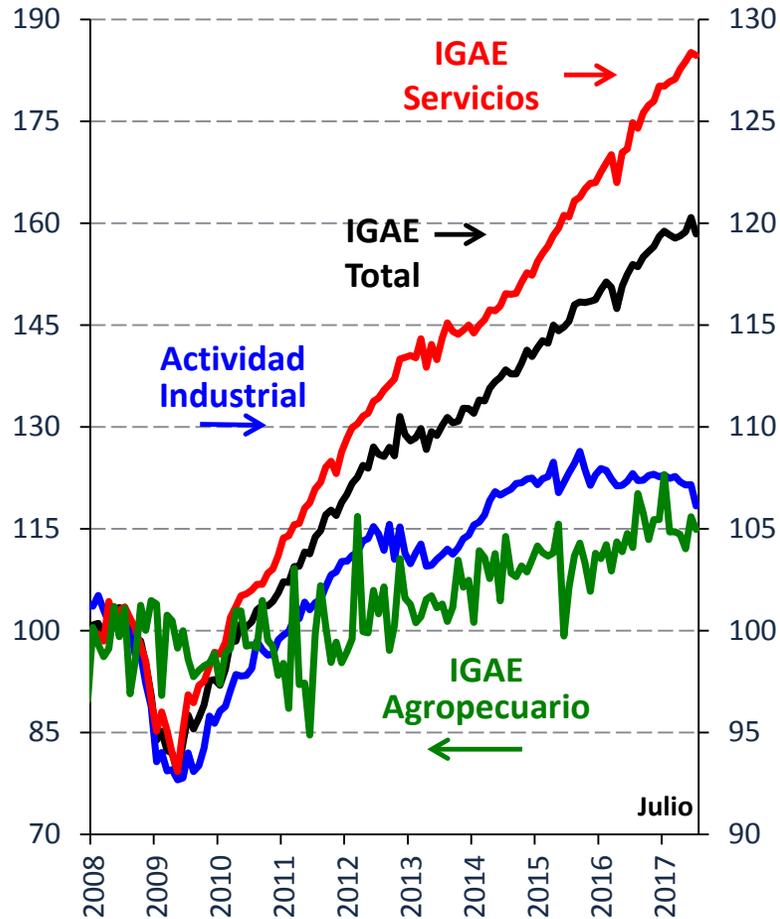


a. e. / Cifras con ajuste estacional.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

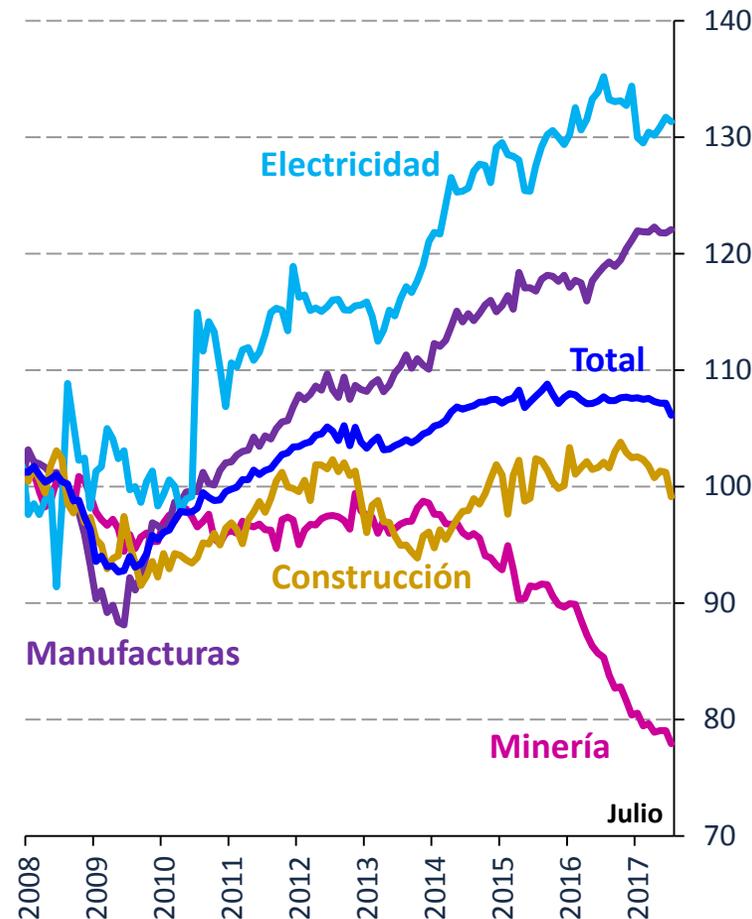
2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Producción

Indicadores de la Actividad Económica
Índice 2008=100, a. e.



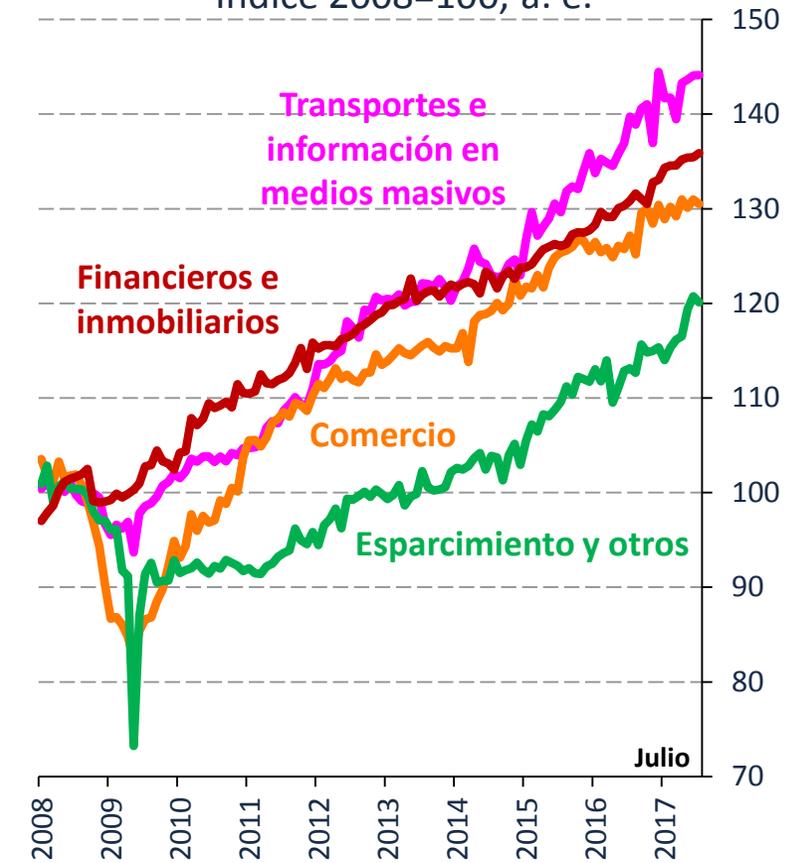
a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

Actividad industrial
Índice 2008=100, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Indicador Mensual de la Actividad Industrial, Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

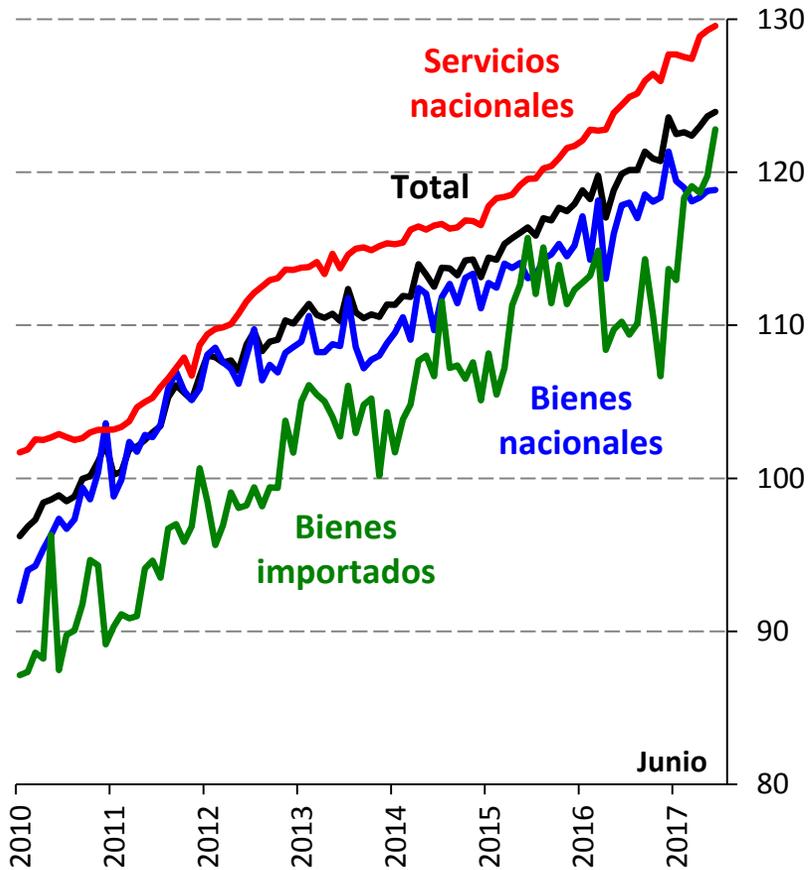
Indicador Global de la Actividad Económica: Servicios
Índice 2008=100, a. e.



a. e. / Serie con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Demanda Agregada

Indicador mensual del consumo privado en el y sus componentes
Índices 2008 = 100; a. e.



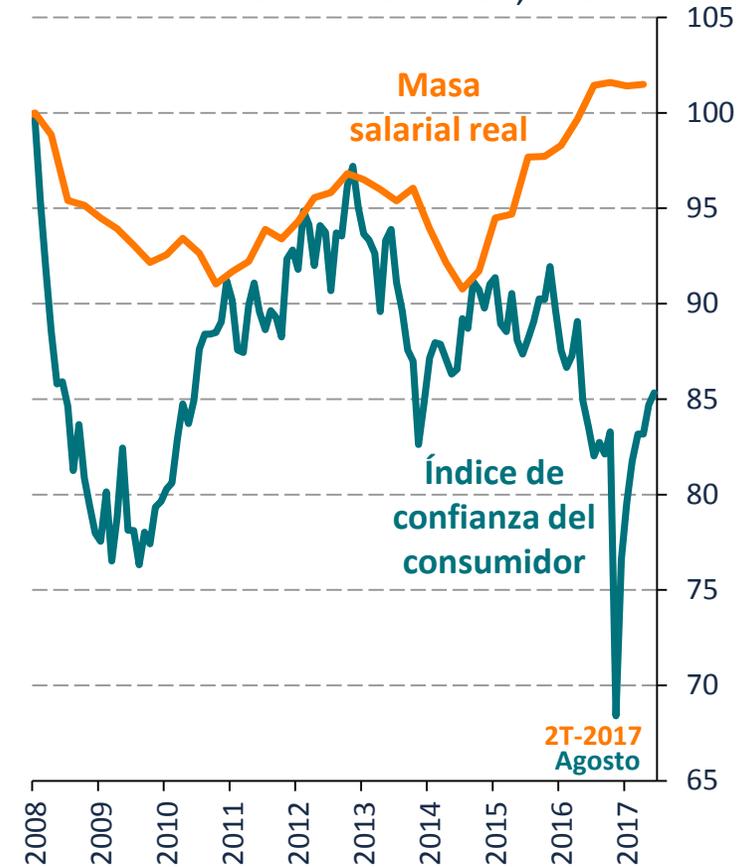
a. e./ Cifras con ajuste estacional y de tendencia.
Fuente: SCNM, INEGI.

Remesas
Miles de millones de dólares
y de pesos constantes; a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
2/ A precios de la segunda quincena de diciembre de 2010.
Fuente: Banco de México.

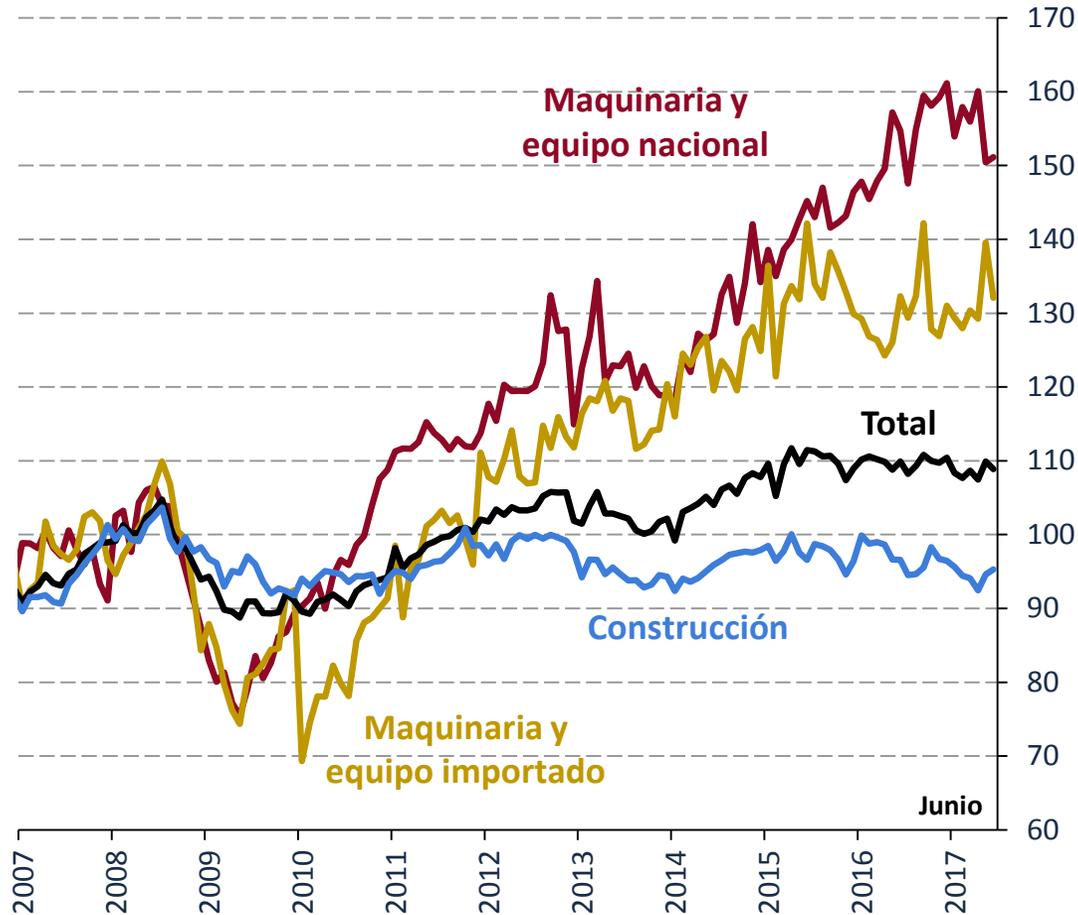
Índice de confianza del consumidor y masa salarial total
Índice 1T-2008 = 100, a. e.



s. a./ Seasonally adjusted data.
Source: Elaborated by Banco de México with data from the National Employment Survey (Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo), INEGI.

2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Demanda Agregada

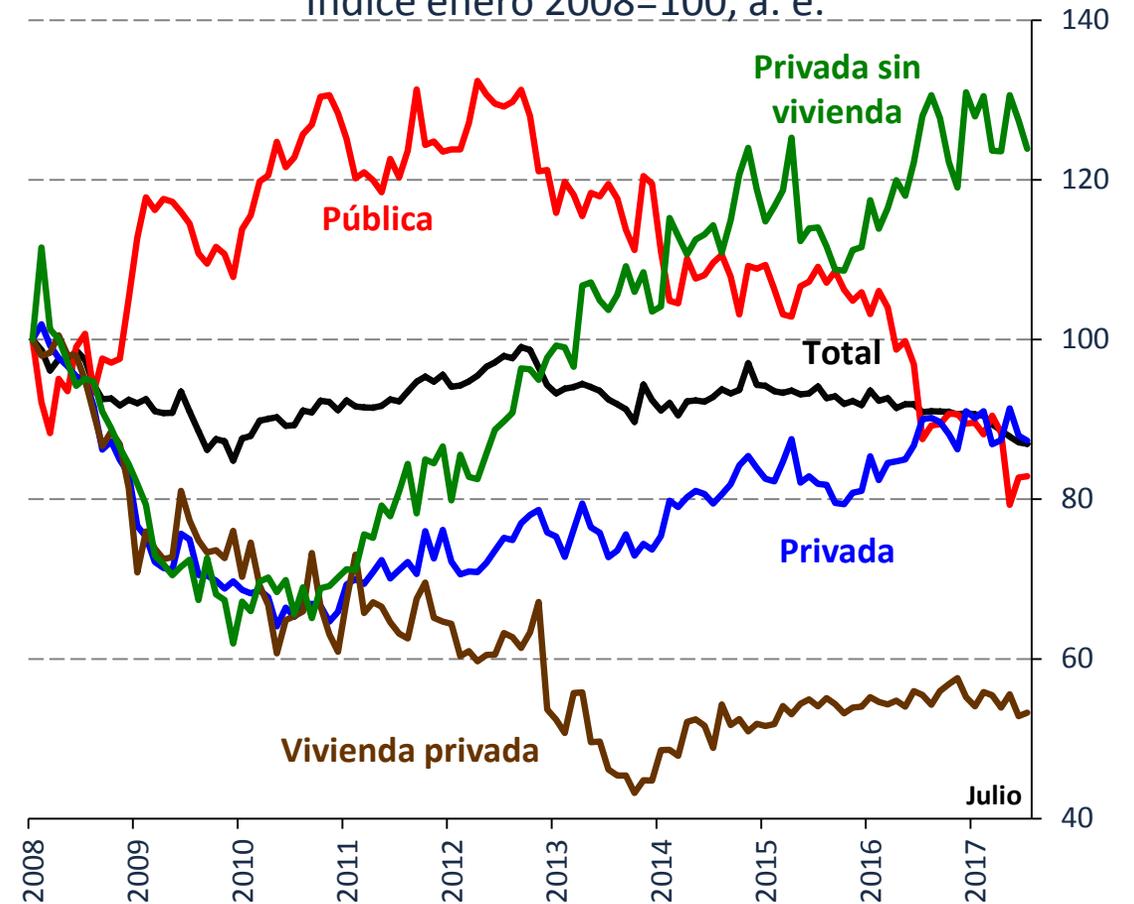
Inversión y sus componentes
Índice 2008=100, a. e.



a. e./ Serie con ajuste estacional.

Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Valor real de la producción en la construcción
por sector institucional contratante ^{1/}
Índice enero 2008=100, a. e.



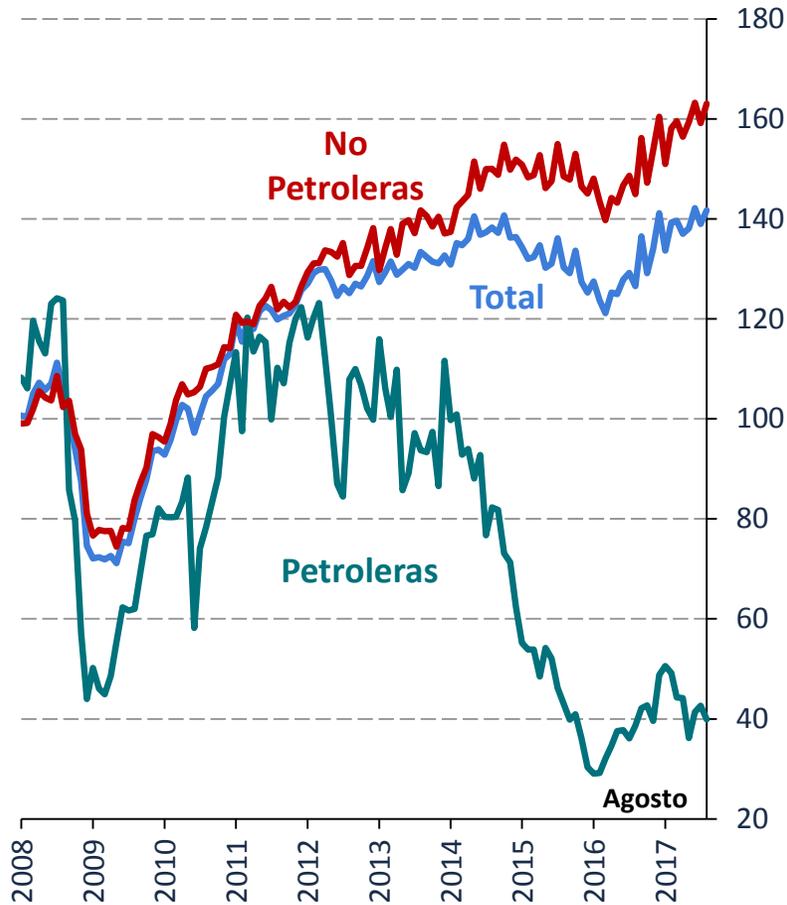
a. e./ Serie con ajuste estacional.

1/ Desestacionalización de Banco de México, excepto el total.

Fuente: Elaborado por Banco de México con información de la ENEC, INEGI.

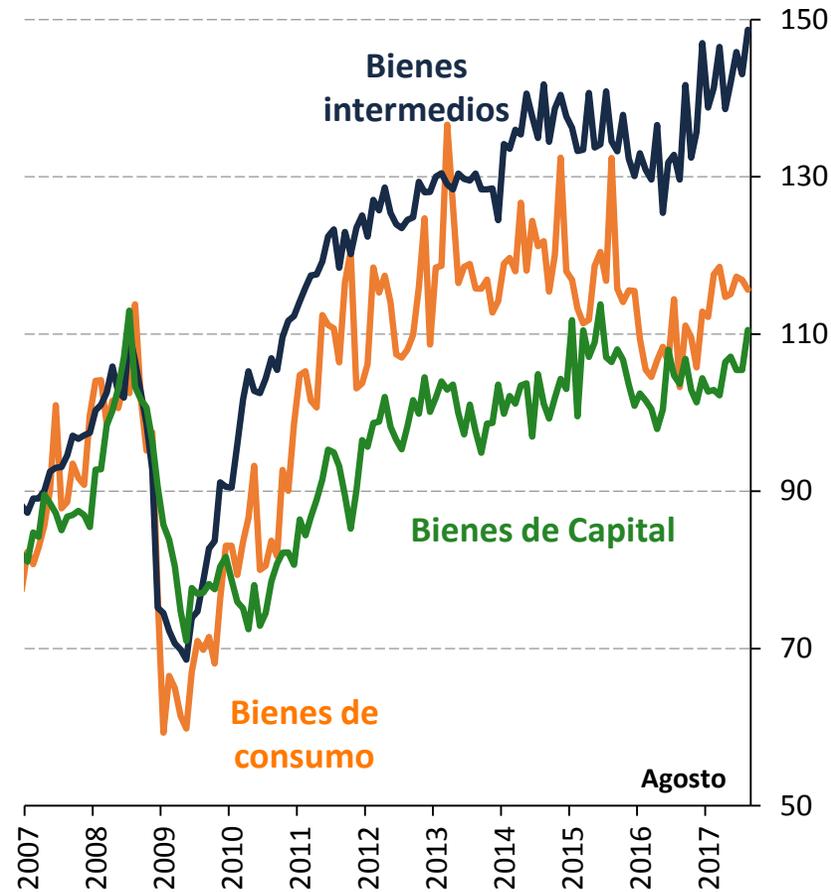
2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Sector Externo

Exportaciones
Índice 2008=100; a. e.



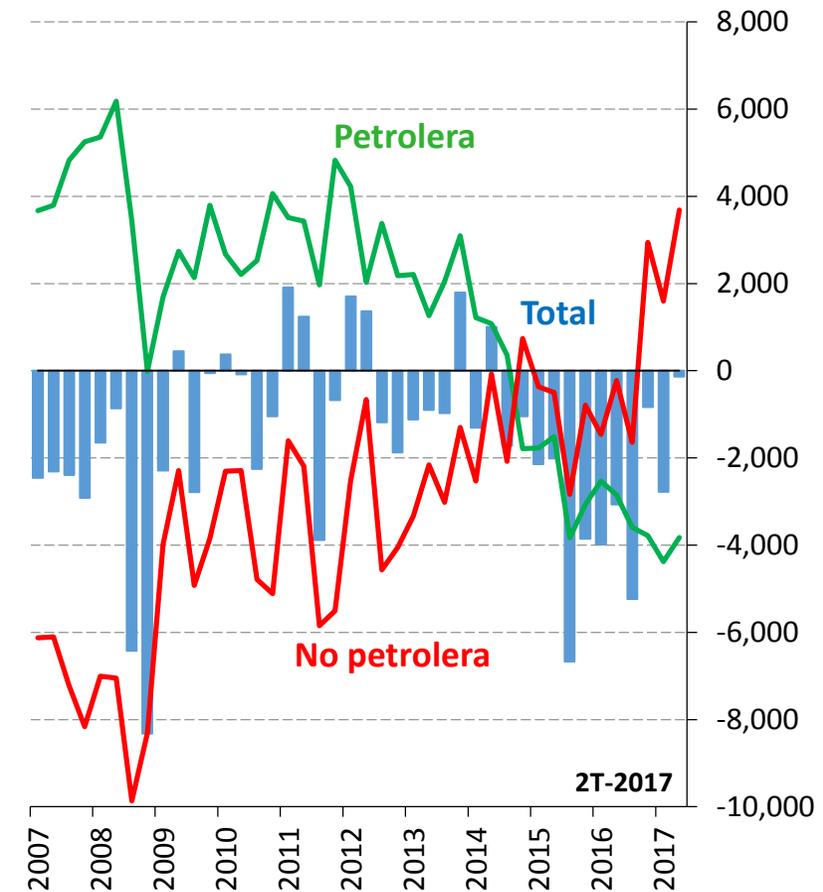
a. e./ Serie con ajuste estacional.
Fuente: Banco de México.

Importaciones
Índice 2008=100, a. e.



Fuente: SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

Balanza comercial
Millones de dólares



Fuente: SAT, SE, Banco de México, INEGI. Balanza Comercial de Mercancías de México. SNIEG. Información de Interés Nacional.

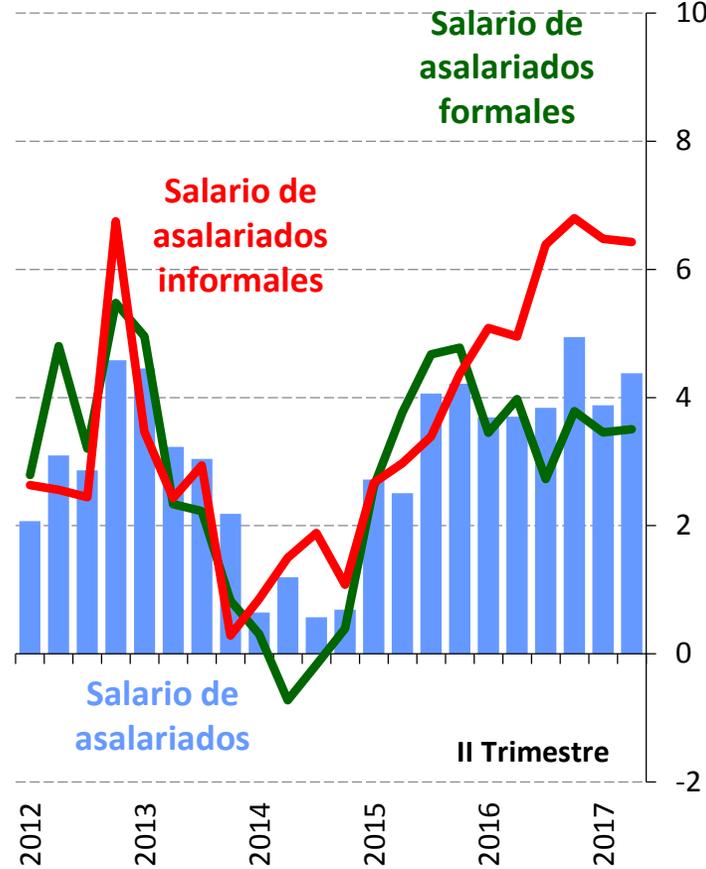
2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Brecha del Producto

Tasa de desocupación nacional
% de la PEA, a. e.



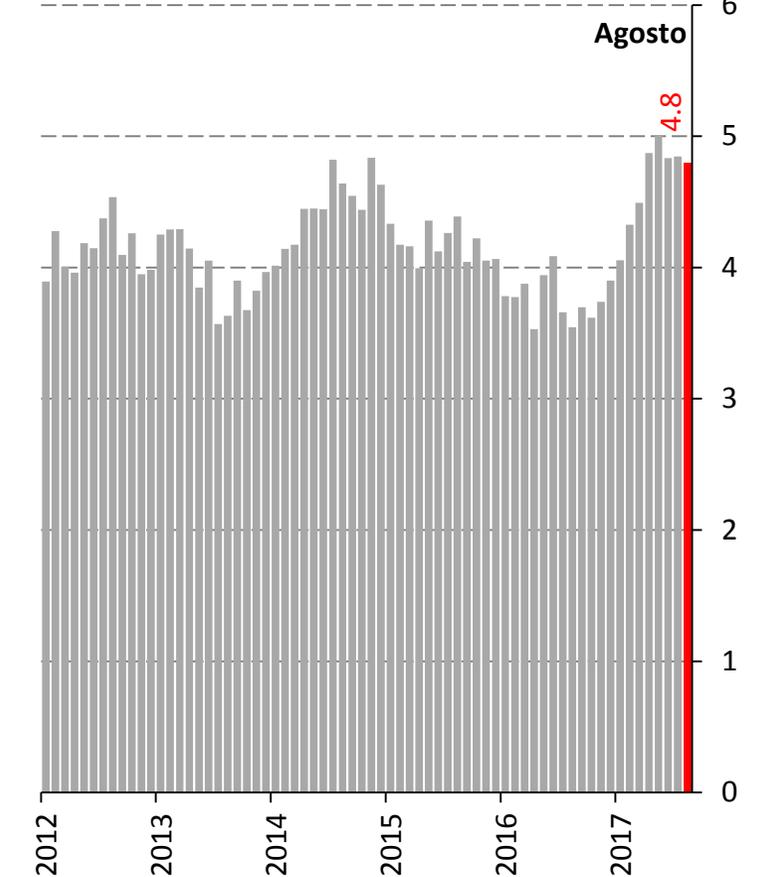
PEA/ Población Económicamente Activa.
a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), INEGI.

Salario promedio mensual nominal de
asalariados según la ENOE
Variación anual en por ciento



Nota: Para calcular los salarios nominales promedio de la ENOE se truncó el 1 por ciento más bajo y el 1 por ciento más elevado de la distribución de los salarios. Se excluyen personas con ingreso cero o que no lo reportaron. Fuente: Elaboración de Banco de México con información del INEGI.

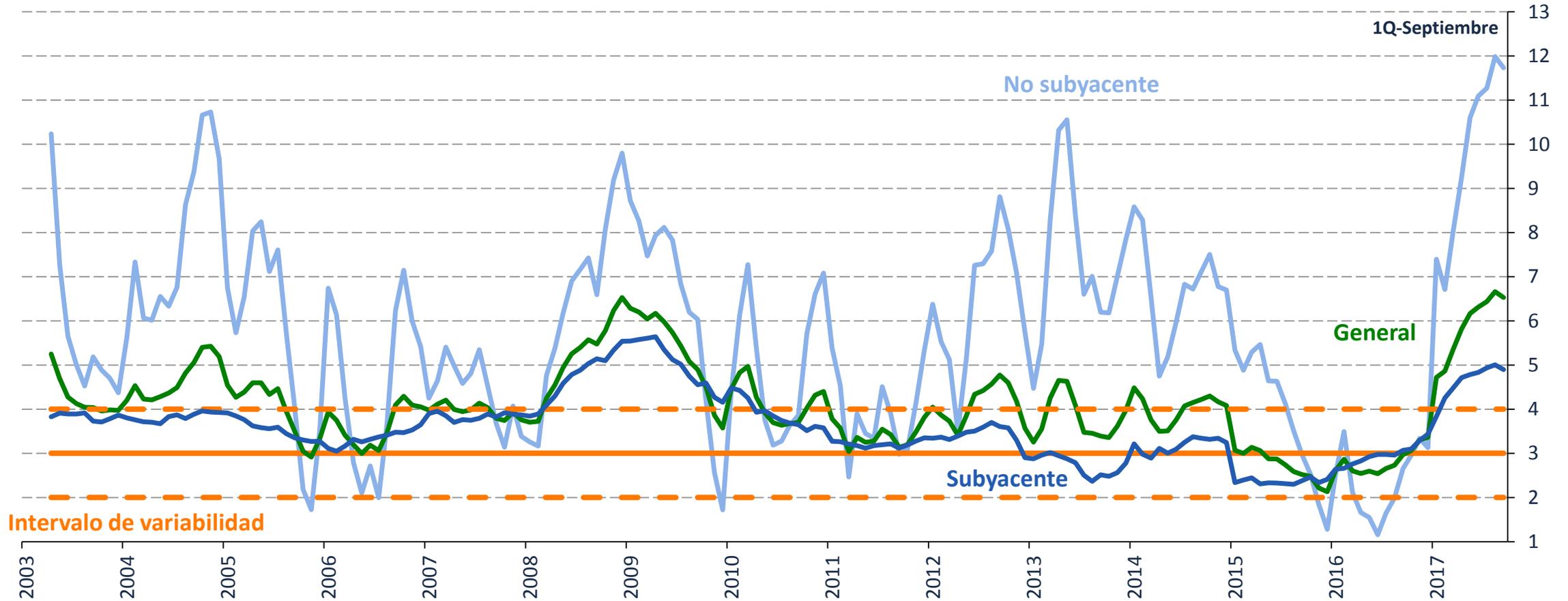
Salario diario nominal asociado a
trabajadores asegurados en el IMSS
Variación anual en por ciento



Fuente: Elaboración de Banco de México con información del IMSS.

2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Inflación

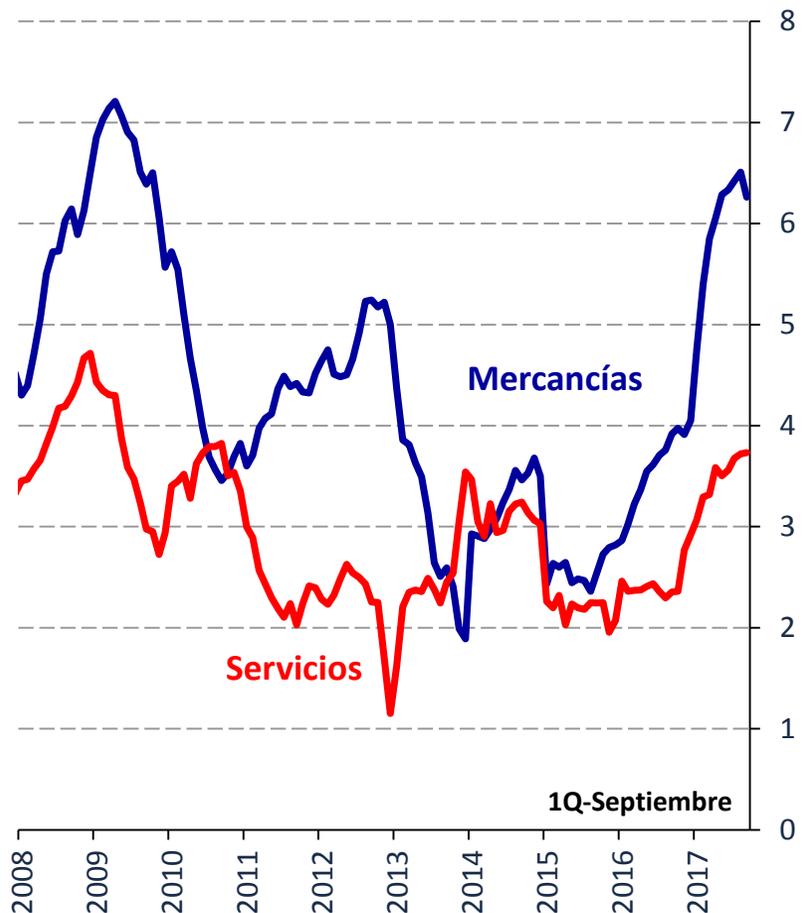
Índice Nacional de Precios al Consumidor
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

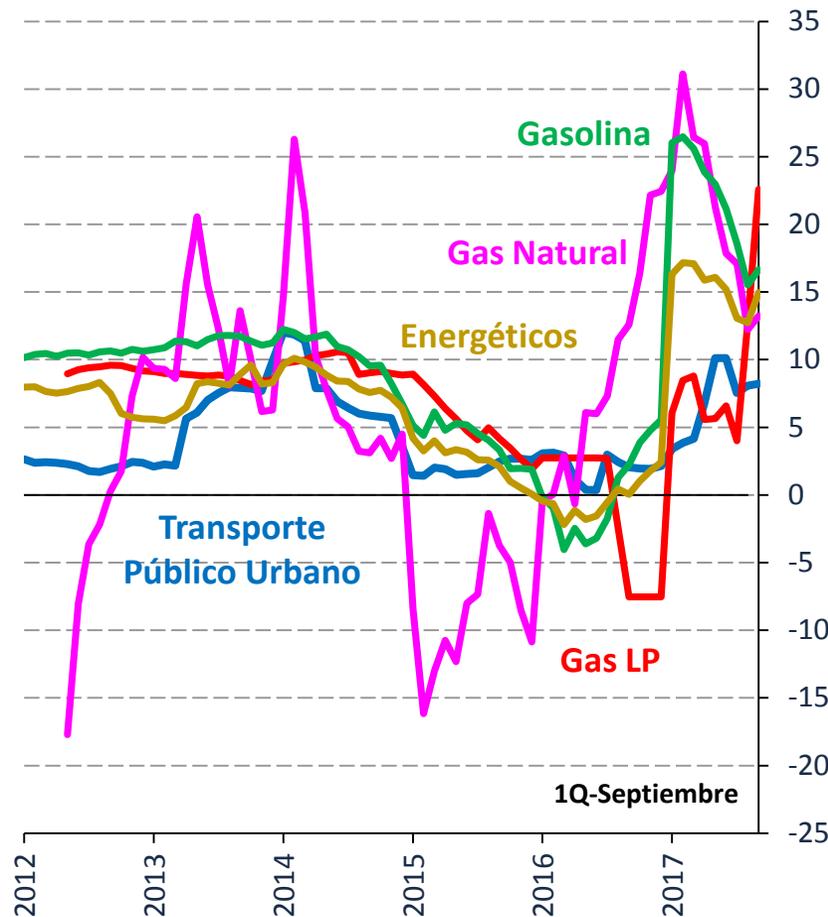
2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Inflación

Índice de mercancías y servicios
Variación % anual



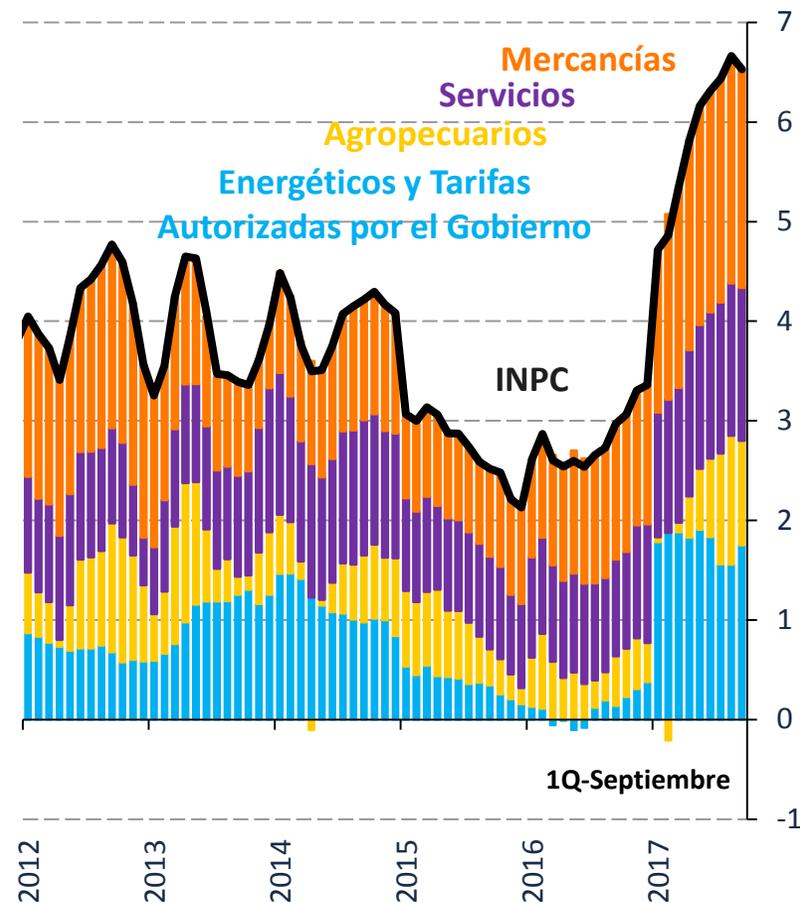
Fuente: Banco de México e INEGI.

Índices de precios de servicios de transporte
y energéticos seleccionados
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

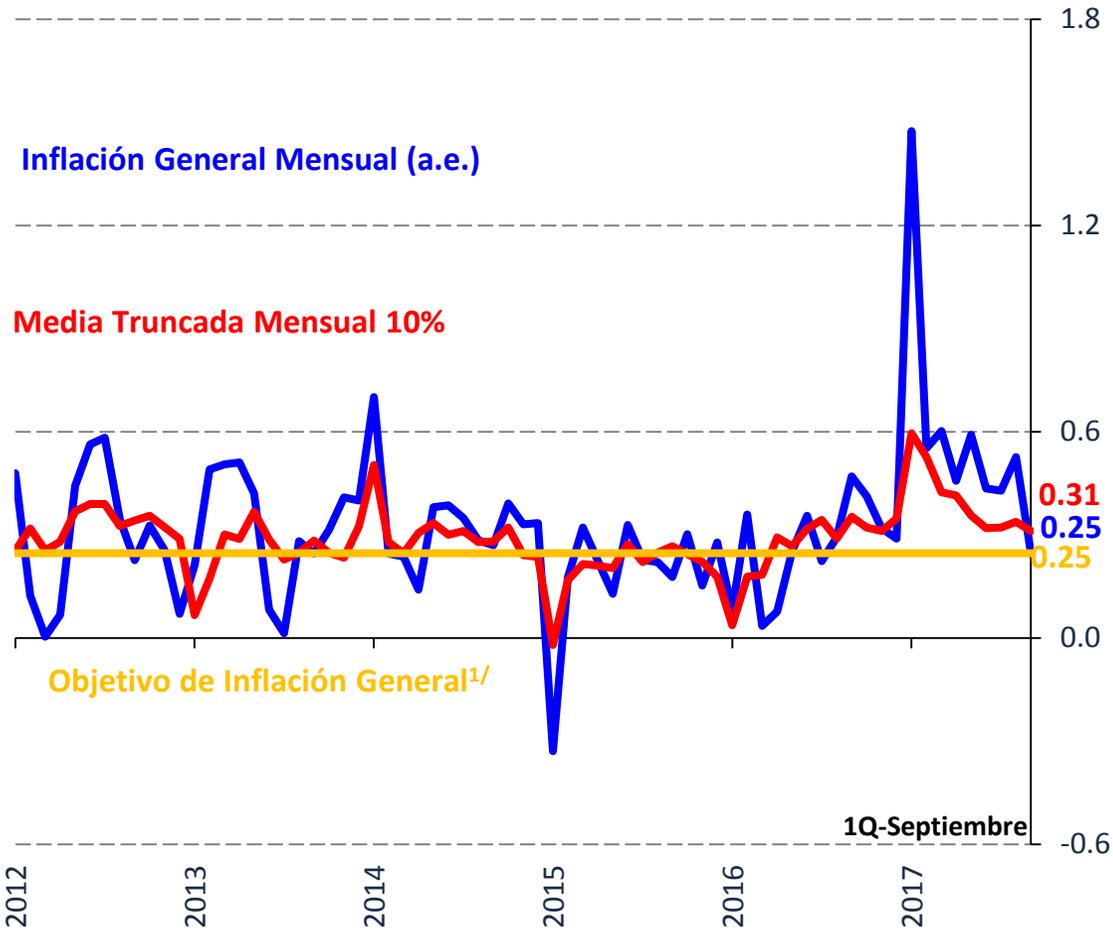
Índice Nacional de Precios al Consumidor
Incidencias anuales en puntos porcentuales ^{1/}



^{1/} En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo. Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

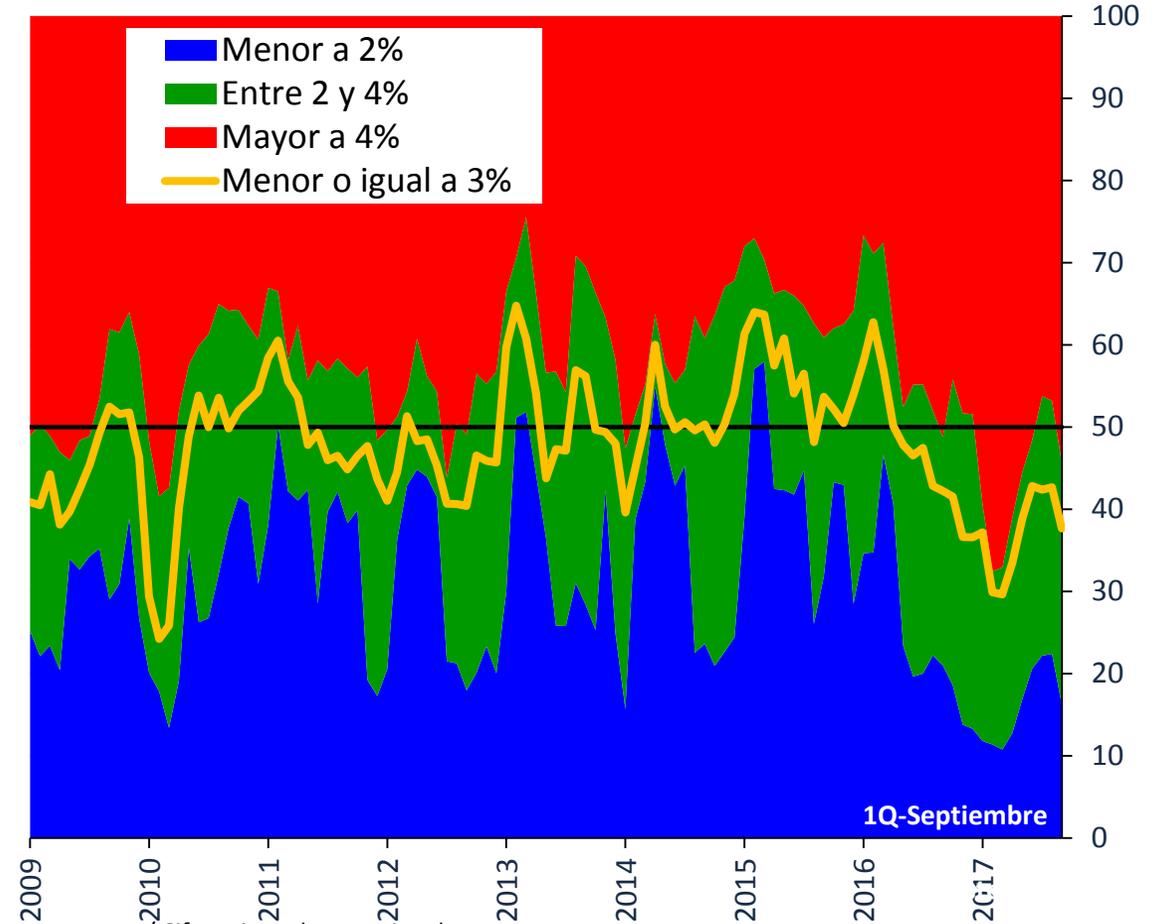
2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Inflación

Inflación general y media truncada
%



Fuente: Banco de México e INEGI.
1/ Expresado en términos mensuales.
a.e. Cifras ajustadas estacionalmente.

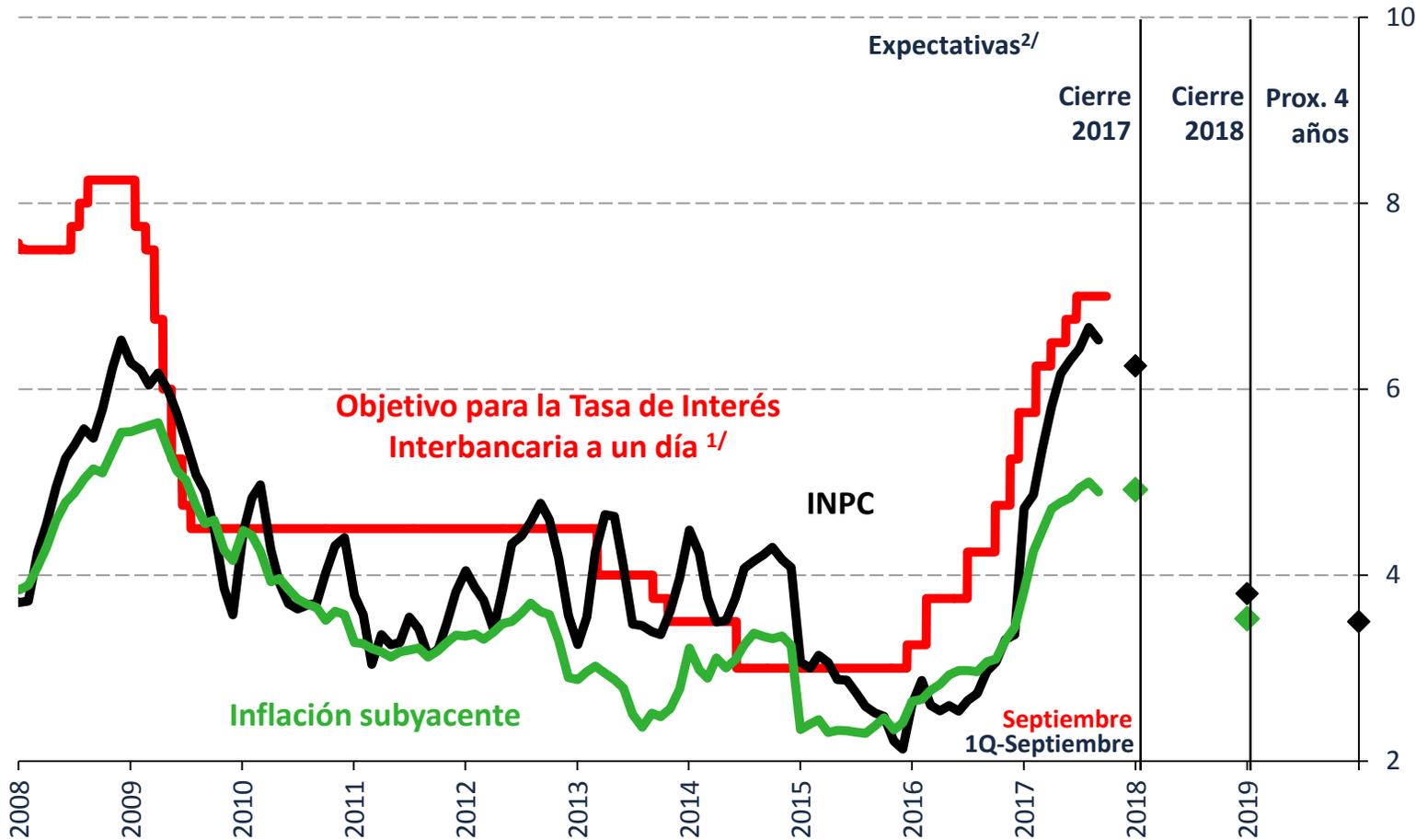
Porcentaje de la canasta del INPC según intervalos de incremento
mensual anualizado (a.e.)^{1/}



a.e./ Cifras ajustadas estacionalmente.
1/ Media móvil de 3 meses.
Fuente: Banco de México e INEGI.

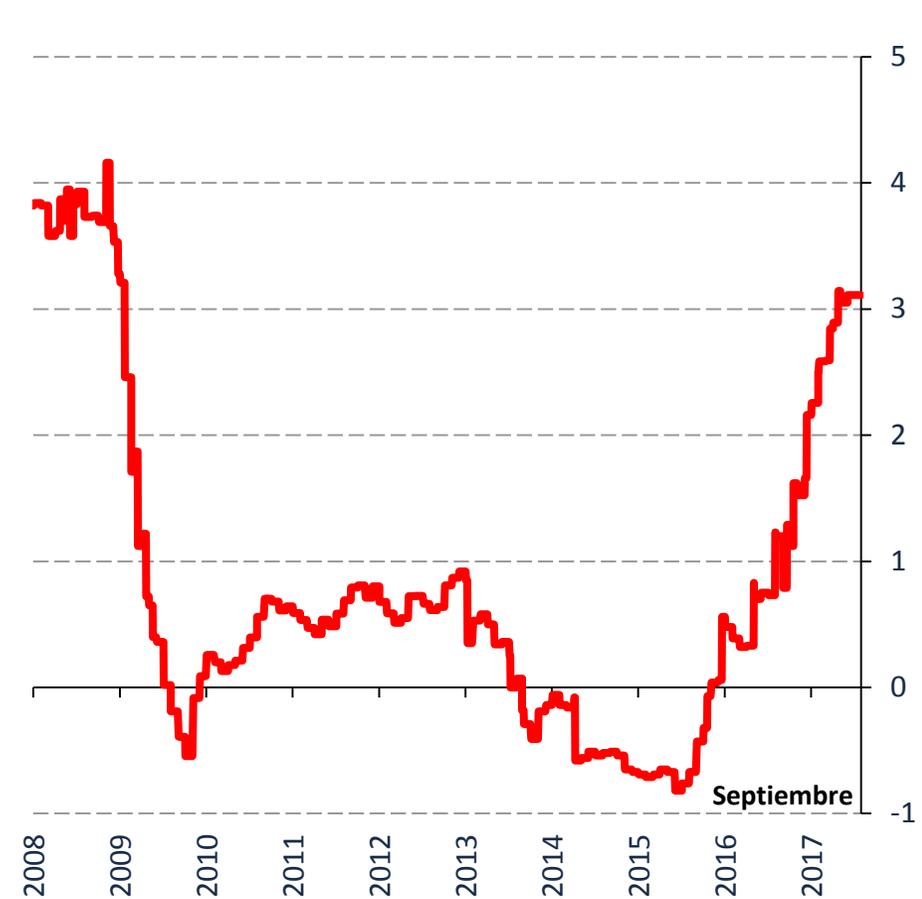
2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Inflación

Tasa de política monetaria e Índice Nacional de Precios al Consumidor
% y variación % anual



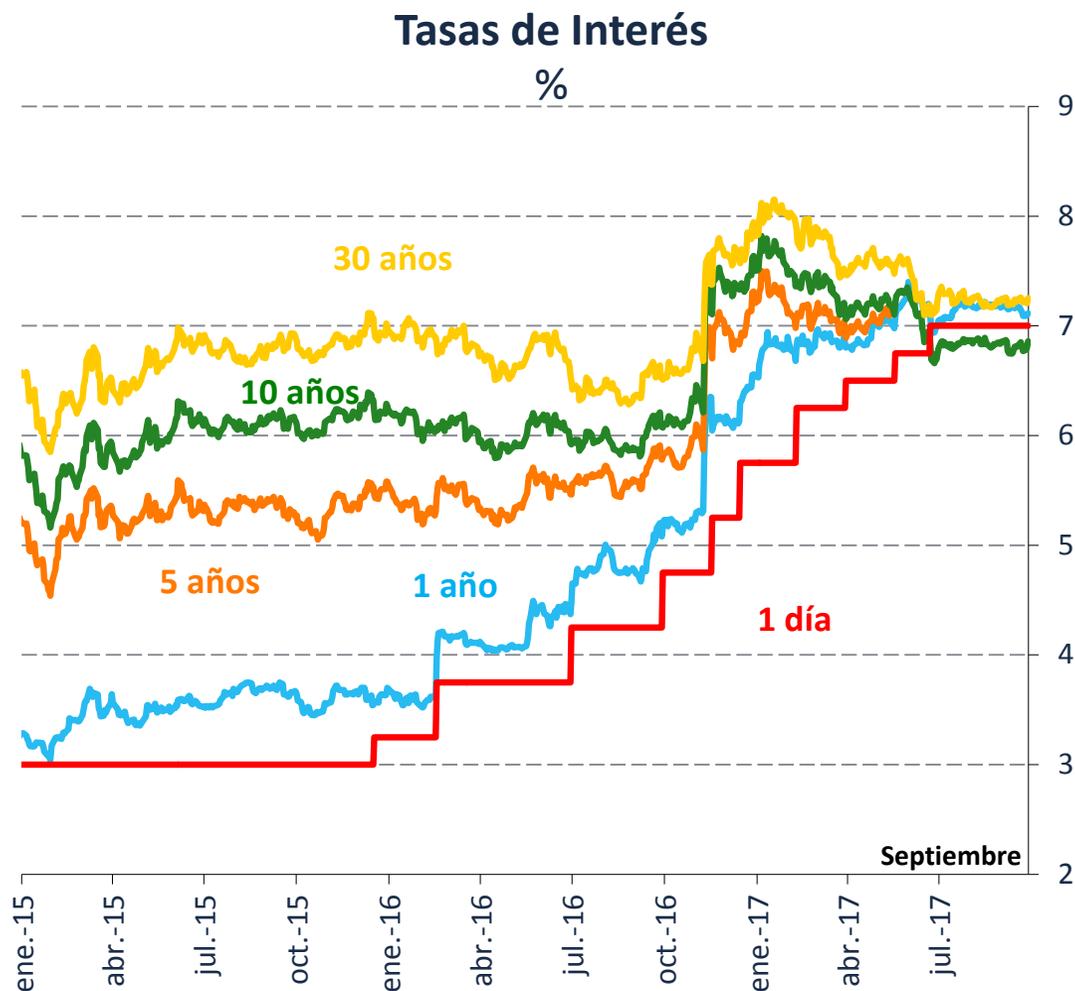
1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a un día.
2/ Las expectativas que se muestran son la mediana de la Encuesta Citibanamex del 20 de septiembre.
Fuente: Banco de México y Encuesta de Expectativas de Citibanamex (periodicidad quincenal).

Tasa real ex-ante de corto plazo^{3/}
%

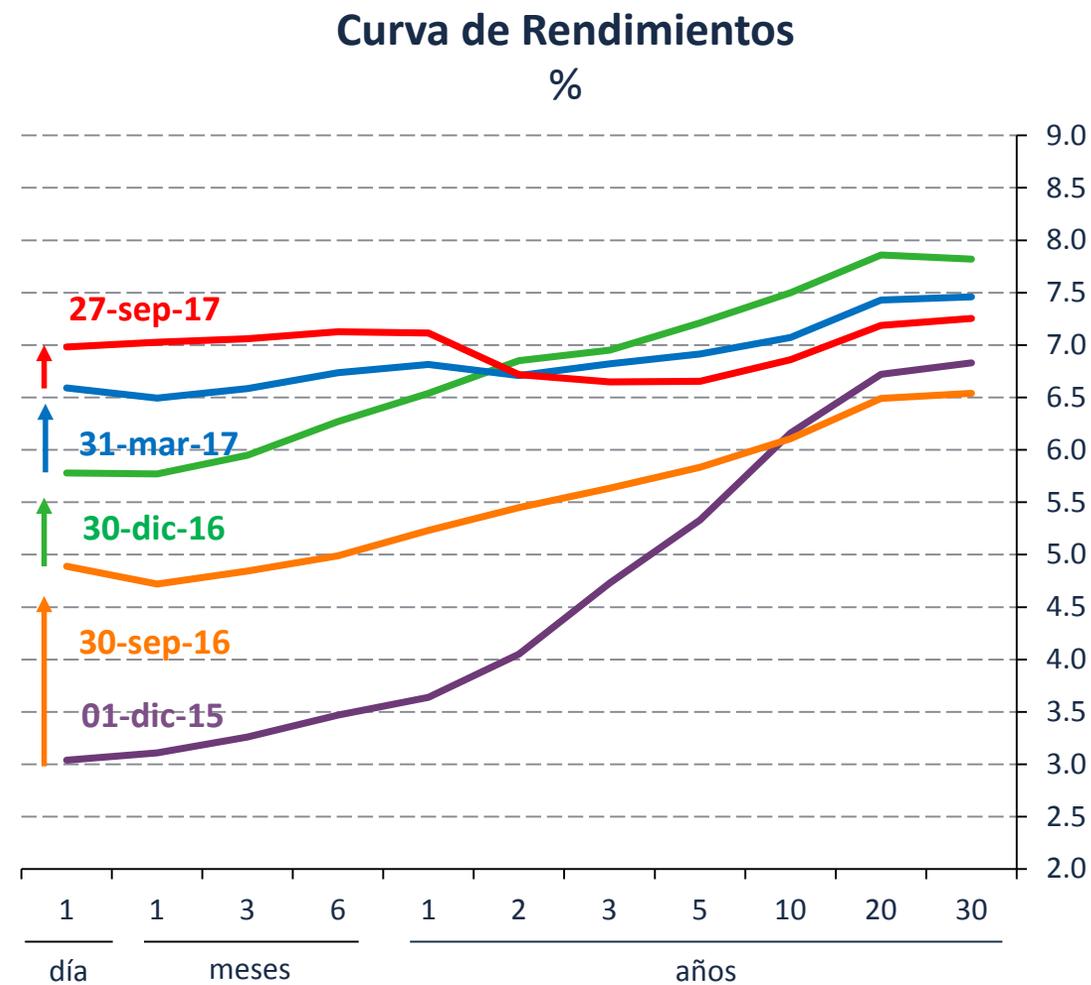


3/ Para su construcción se utiliza el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta de Banco de México. Fuente: Banco de México.

2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Mercados Financieros



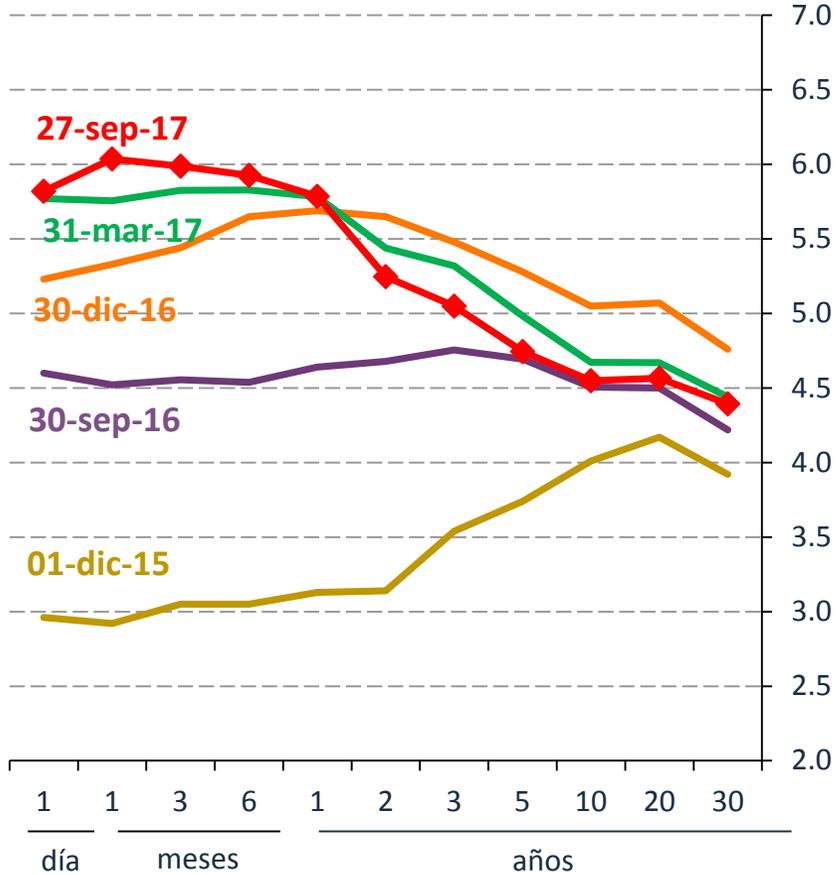
Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios (PiP).



Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios (PiP).

2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Mercados Financieros

Curva de Diferenciales de Tasas de Interés entre México y Estados Unidos ^{1/}
Puntos porcentuales



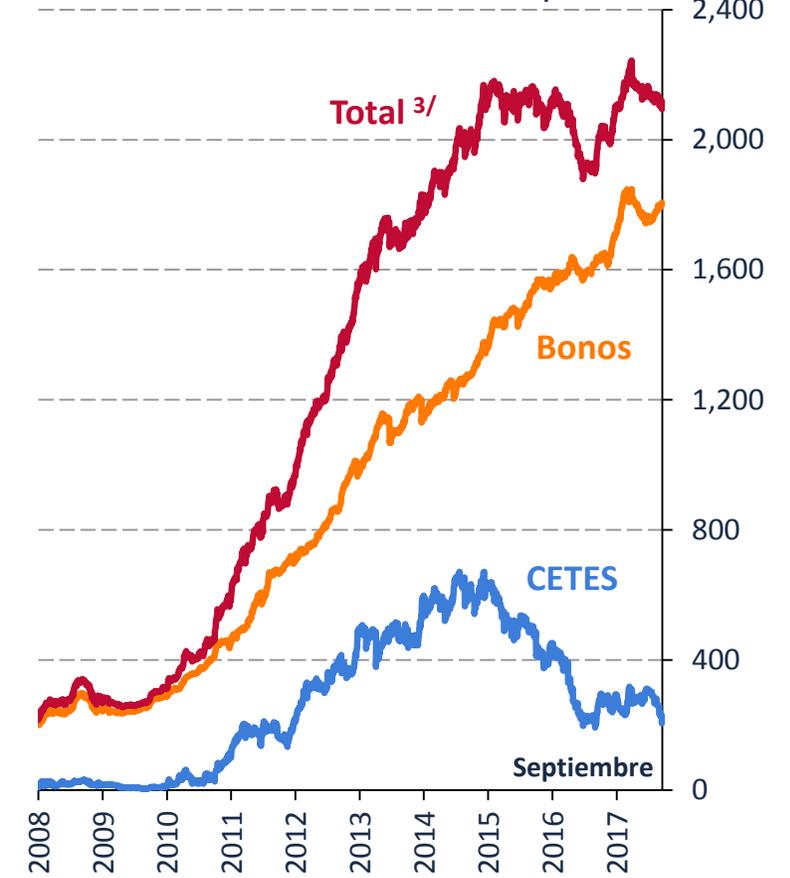
1/ Para la tasa objetivo de Estados Unidos se considera el promedio del intervalo considerado por la Reserva Federal. Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP) y Departamento del Tesoro Norteamericano.

Diferencial de tasa de interés a 3 meses ajustado por volatilidad para países emergentes seleccionados ^{2/}
Índice



2/ Los países seleccionados son Brasil, Chile, Colombia, Turquía, Sudáfrica, Corea del Sur y Polonia. Fuente: Bloomberg.

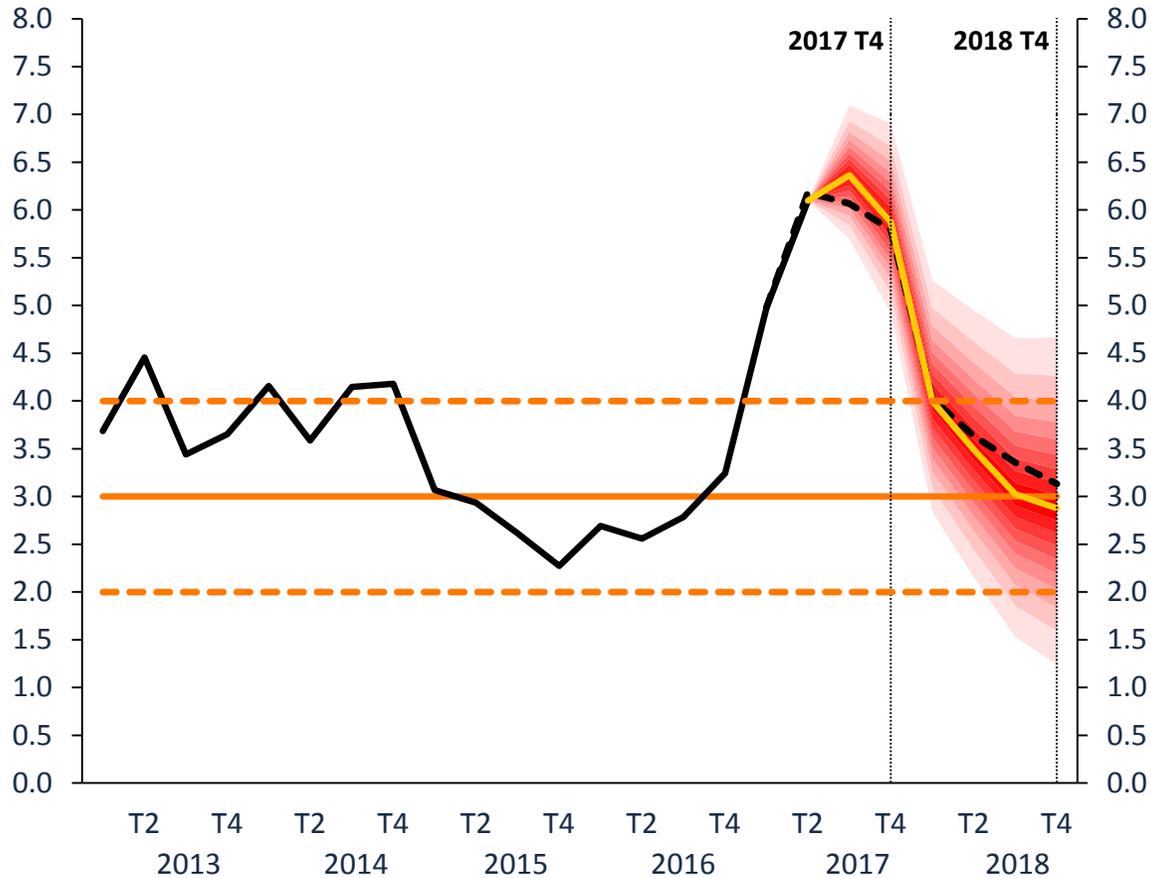
México: Tenencia de Valores Gubernamentales de Residentes en el Extranjero
Miles de millones de pesos



3/ Incluye: Bonos, Bonos D, Bonos, Cetes y Udibonos. Fuente: Banco de México.

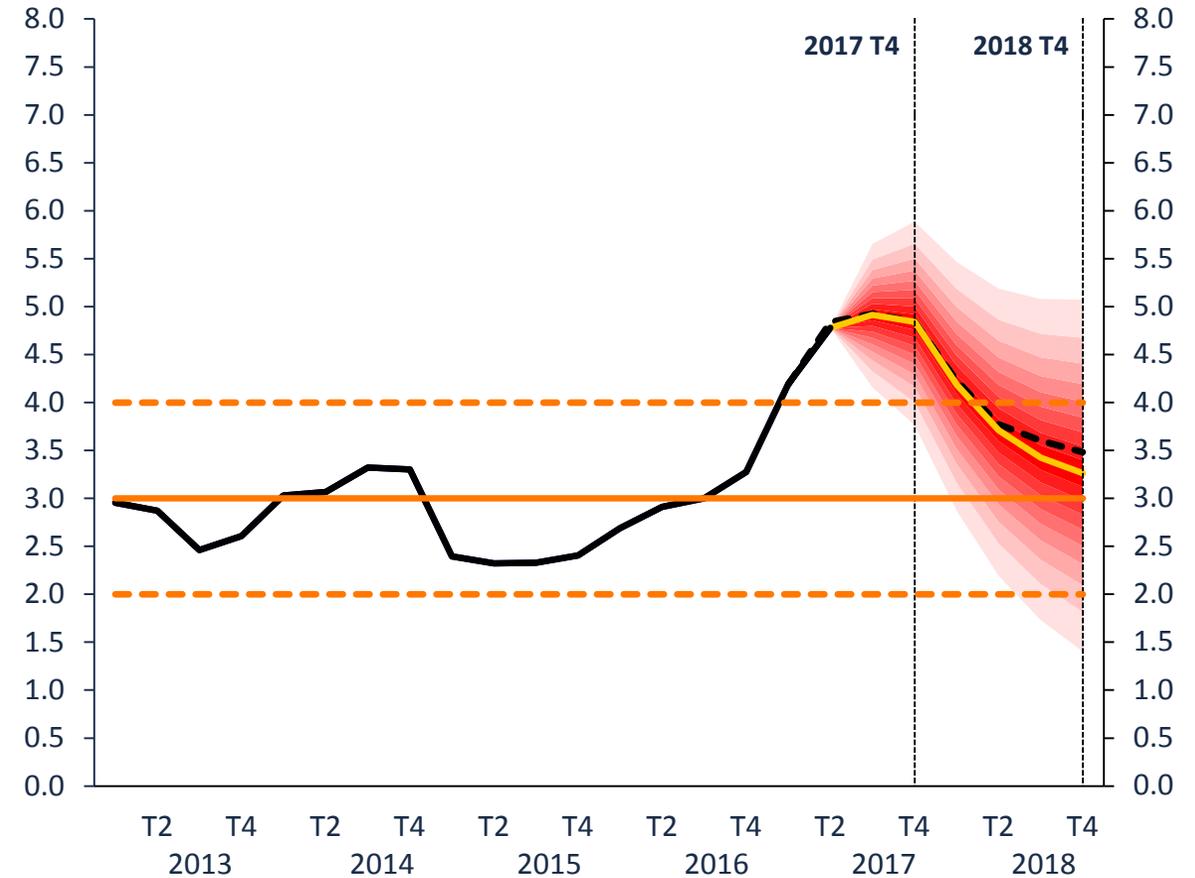
2. Evolución Reciente de la Economía Mexicana – Proyección Central para la Inflación

Inflación General Anual ^{1/}
Variación % anual



1/ Promedio trimestral de la inflación general anual.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Inflación Subyacente Anual ^{2/}
Variación % anual



2/ Promedio trimestral de la inflación subyacente anual.
Fuente: Banco de México e INEGI.

Postura de Política Monetaria

- La Junta de Gobierno seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial:
 - ✓ *El traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios.*
 - ✓ *La evolución de la brecha del producto.*
 - ✓ *La posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos.*
 - ✓ *El impacto de los sismos sobre los precios.*
- Ante los diversos riesgos que siguen presentes, la Junta estará vigilante para asegurar que se mantenga una postura monetaria prudente, de manera que se fortalezca el anclaje de las expectativas de inflación de mediano y largo plazo y se logre la convergencia de esta a su objetivo.

Anexo. Ecosistema de Inversión

Acciones a Promover	Entorno de la inversión	Entorno del Financiamiento
General	<ol style="list-style-type: none"> 1. Condiciones existentes para financiamiento de largo plazo: Marco legal/ Estabilidad macroeconómica/ Apertura para flujos comerciales y financieros / Competencia/ Derogar restricciones a la IED 2. Promover ahorro interno 3. Gobierno corporativos e incentivos a Inst. Financieras 4. Marco regulatorio adecuado 5. Transparencia e intercambio de información 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Desarrollar vehículos financieros (flexibles y eficientes) 2. Intercambio de información y divulgación 3. Adhesión a las mejores prácticas 4. Desarrollo del Mercado de deuda local 5. Desarrollo del Mercado de capitales 6. Participación de capital privado (Private Equity)
Financiamiento de proyectos	Alcance de Proyectos <ol style="list-style-type: none"> 1. Identificación y priorización de proyectos 2. Preparación del proyecto 3. Contratación y administración del contrato 4. Ejecución 5. Participación de inversionistas institucionales en el financiamiento 	
	<ol style="list-style-type: none"> 1. Certeza / estabilidad 2. Disponibilidad de Proyecto 3. Compartir información del Proyecto 4. Desarrollar un marco adecuado de APPs 5. Regulación estable y consistente 6. Alternativas para la administración de riesgo de inflación y tipo de cambio 7. Marco regulatorio 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Financiamiento del Proyecto a través del Mercado de bonos 2. Financiamiento mezzanine 3. Participación de capital privado (Private Equity) 4. Desarrollo de Mercados secundarios

Anexo. Ecosistema de Inversión

Modelos		Instrumentos para el Financiamiento de Infraestructura		Vehículos de Mercado
Activos	Instrumento	Proyecto de Infraestructura	Balances de Corporativos / otras entidades	Fondos e índices de capital
Renta Fija	Bonos	Bonos derivados de proyectos	Bonos Corporativos, Bonos Verdes	Índices de Bonos, Fondos de Bonos, ETFs (<i>Exchange-Traded Funds</i>)
		Bonos municipales y sub-soberanos		
		Bonos verdes	Bonos Subordinados	
	Créditos	Directo/ Cofinanciamiento para Proyectos de Infraestructura, Créditos Sindicados	Directo/ Coinversión para la infraestructura corporativa	Fondos de Deuda (<i>General Partner</i>)
Créditos Sindicados, Bursatilizaciones (ABS), Obligaciones Garantizadas por Préstamos (CLO's)			Índices y Fondos de Créditos	
Mixto	Híbrido	Préstamos Subordinados/ Bonos de financiamiento Mezzanine	Bonos Subordinados, Bonos Convertibles, Acciones preferentes	Fondos de Deuda Mezzanine (<i>General Partner</i>), Fondos de Deuda Híbridos
Capital	Listados	<i>YieldCos</i>	Acciones listadas de Infraestructura y Servicios Públicos, Fondos de Capital Fijo, Fideicomisos de Inversiones Inmobiliarias (REITs), Fideicomisos Internacionales de Inversión (IITs), Sociedad Limitada (MLPs).	Fondos listados de acciones en Infraestructura, Fideicomisos listados, ETFs
	No listados	Directo/ Coinversiones en capital para proyectos de infraestructura, APPs	Directo/ Coinversiones en capital corporativo para infraestructura	Fondos de Infraestructura no listados



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx