



Vector



Casa de Bolsa

Economía 2015

29 de enero 2015

En 2015 la economía mexicana estará sujeta a la influencia tanto de factores externos como internos.

En el orden externo

- 1.El crecimiento económico de EU.
- 2.La posibilidad de la normalización de la política monetaria en EU y el relajamiento en otros países desarrollados.
- 3.La fuerte caída de los precios del petróleo.
- 4.La apreciación del dólar.

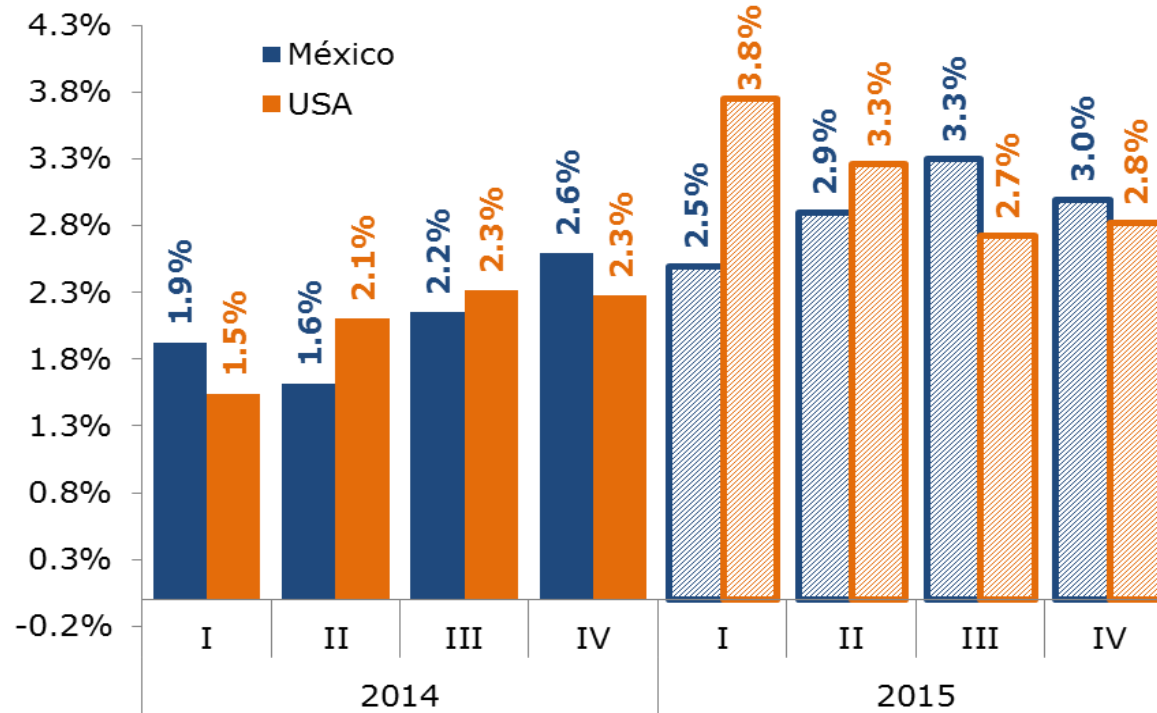
En el orden interno

- 1.El verdadero sentido de la política fiscal y de la política monetaria.
- 2.El riesgo político y de política.



México será el país más beneficiado con el crecimiento de EU. No obstante, la demanda interna se mantendrá deprimida, aunque podría haber un efecto favorable del gasto público en el primer semestre. Lo contrario sucederá en el segundo.

Crecimiento económico esperado en los Estados Unidos y México (en por ciento)

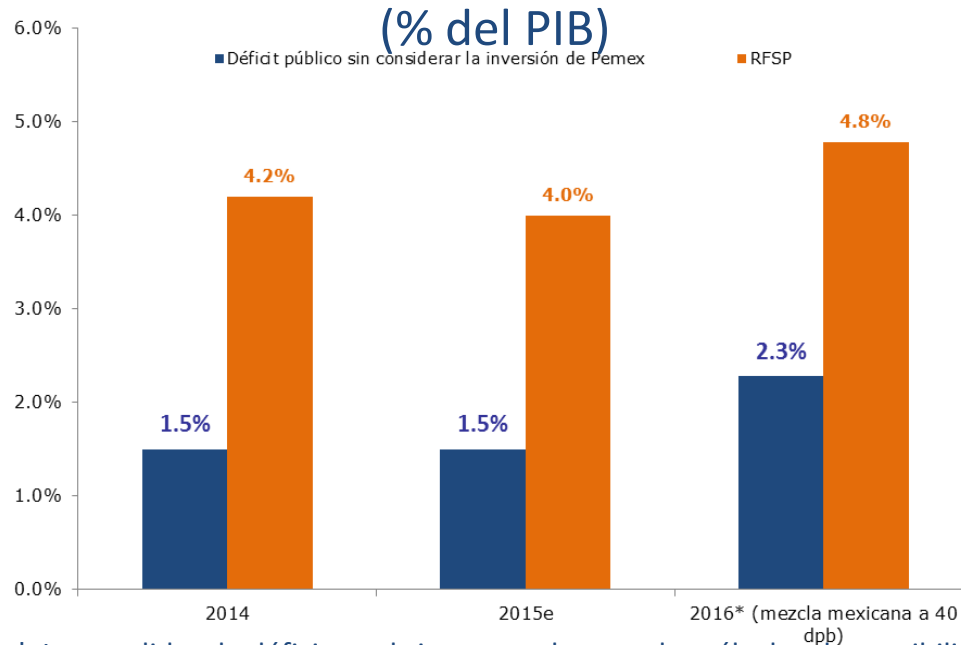


Fuente: Bloomberg y Vector Análisis

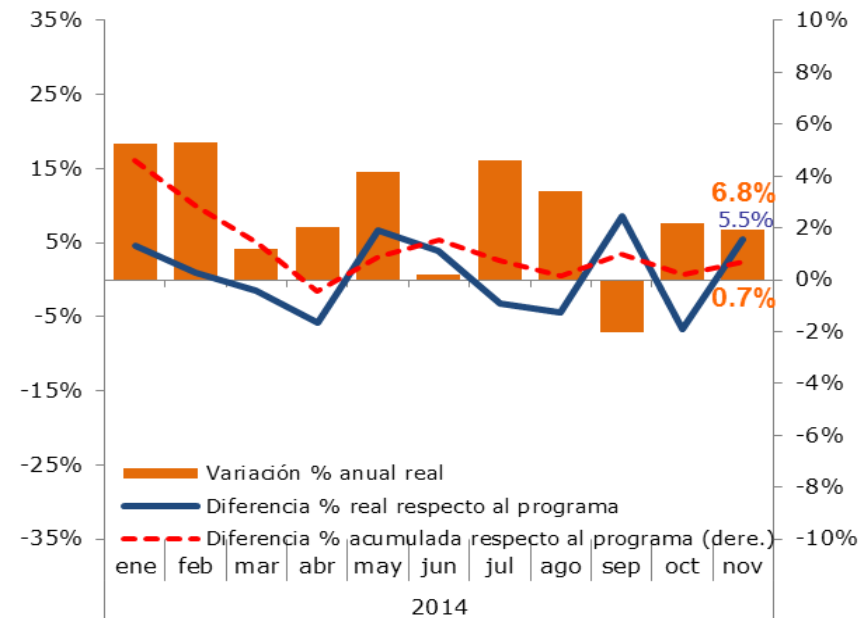


La caída en los precios del petróleo afecta las cuentas externas y el tipo de cambio. Las finanzas públicas están cubiertas en 2015. El problema es 2016 y años posteriores.

Estimación del déficit fiscal de 2015 y 2016 asumiendo un precio de la mezcla mexicana de 40 dólares por barril



Desempeño del gasto público en lo que va del año



- Las medidas de déficit se obtienen con base en los cálculos de sensibilidad de los ingresos públicos de la SHCP contenidos en los Criterios Generales de Política Económica para 2015, y asumiendo un nivel de gasto igual al que se espera en 2015

Fuente: SHCP, Vector Análisis



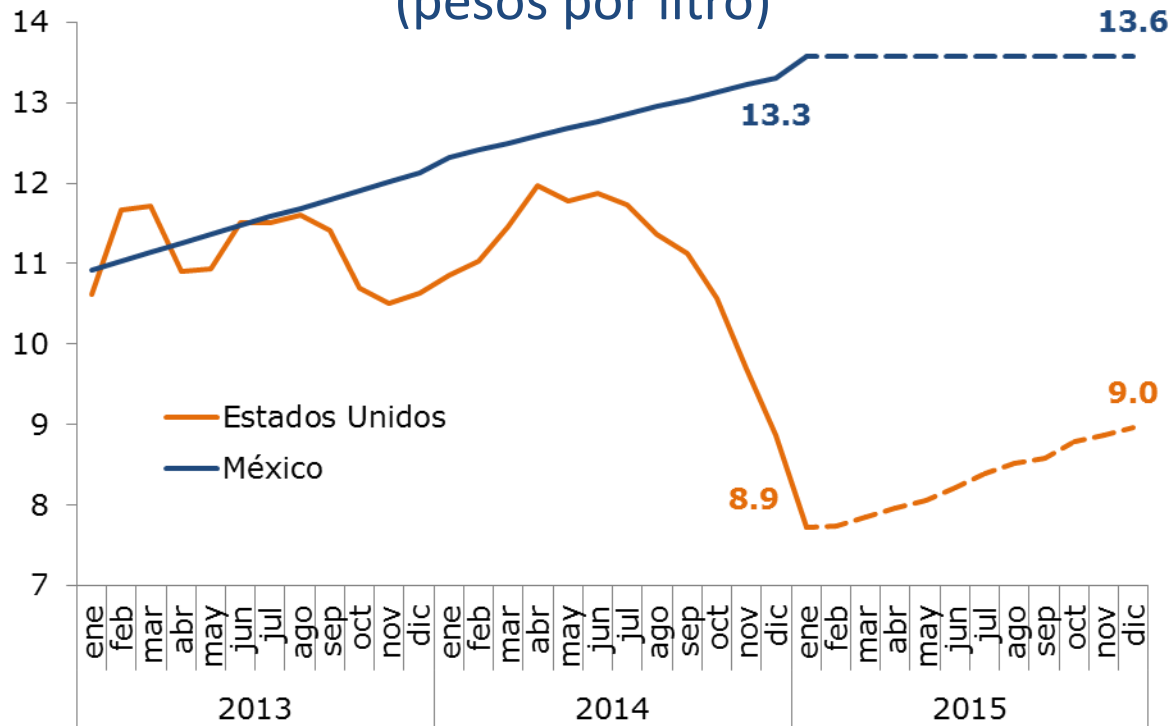
¿Efectivamente las finanzas de 2015 están cubiertas?

Acciones recientes de la SHCP en México para enfrentar la reducción de los ingresos públicos por la caída en el precio del petróleo			
Fecha	Evento	Monto (millones de dólares)	Monto (millones de pesos)
Captación de recursos adicionales:			
17 noviembre 2014	Colocación de bonos	2,000	27,240
Diciembre 2014	Transferencia de disponibilidades de Pemex al Gobierno Federal		50,000-70,000
12 enero 2015	Colocación de bonos	4,000	58,400
16 enero 2015	Colocación bonos de Pemex	6,000	87,600
Menores gastos:			
Enero 2015	El titular de la SHCP anuncia recortes al gasto público para enfrentar la caída en el precio del petróleo		
14 enero 2015	Recorte presupuestal en CFE		20,000-25,000
14 enero 2015	Pago a proveedores postpuestos para 2016 en Pemex (Adefas)		60,000
14 enero 2015	Recorte presupuestal en Pemex		60,000
Total de recursos ahorrados y captados (en pesos)			363,240 - 388,240



Mientras que el resto del mundo ganará competitividad con la caída en el precio del petróleo, México la perderá debido al aislamiento respecto al mercado petrolero mundial.

Precios gasolina regular en México y los Estados Unidos (pesos por litro)

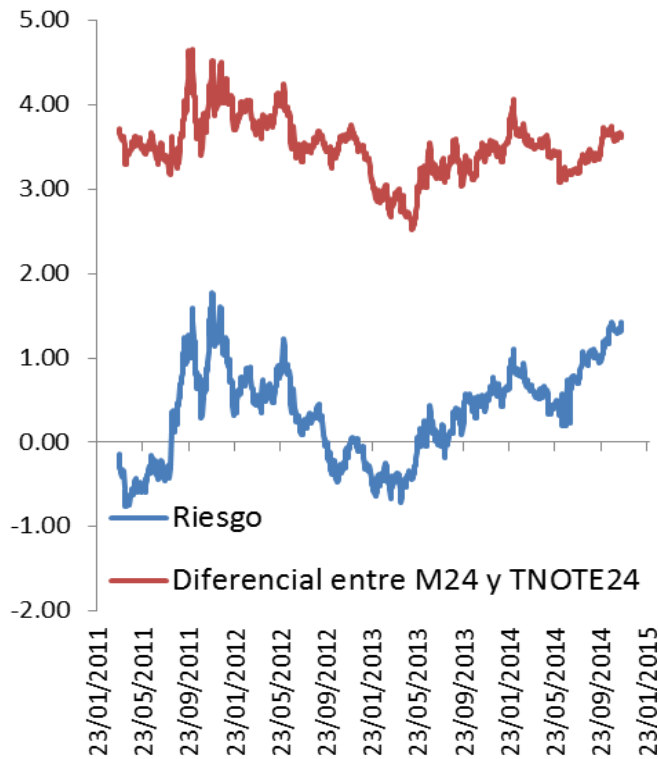


Fuente: AMEGAS, EIA de los Estados Unidos y Vector Análisis

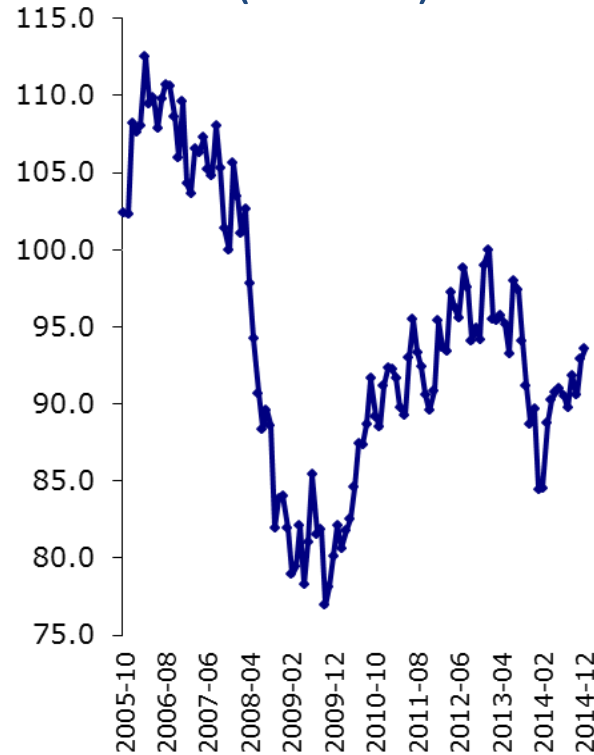
Nota: Los precios de los Estados Unidos se refieren a los precios de la gasolina del Golfo

El incremento del riesgo político y de política interna afecta los niveles de confianza y de inversión.

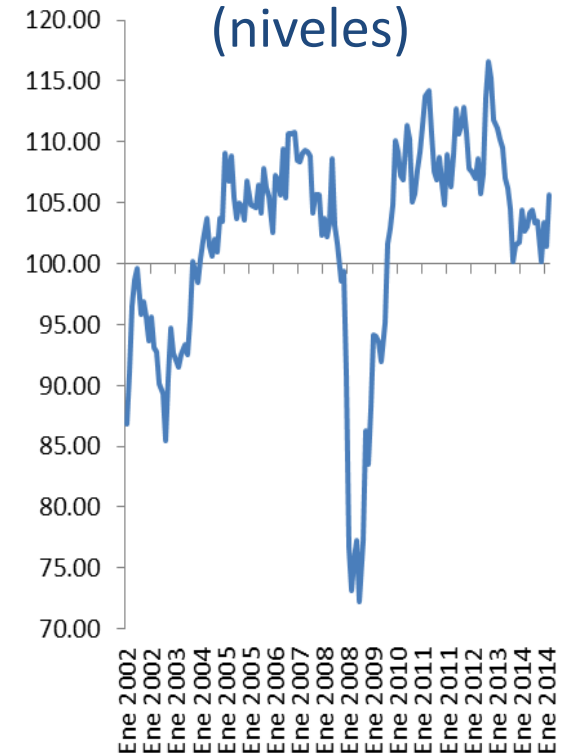
Riesgo político



Índice de confianza del consumidor (niveles)



Índice de confianza de las empresas manufactureras (niveles)



Fuente: Vector análisis y Bloomberg



La jornada electoral previa a las elecciones de junio podría exacerbar la pugna y el riesgo político

Entidad	Jornada electoral	Cargos a elegir			
		Gobernador	Diputado mayoría relativa	Diputado representación proporcional	Ayuntamiento/ Jefe delegacional
Baja California Sur		Si	16	5	5
Campeche		Si	21	14	11
Colima		Si	16	9	10
Distrito Federal			40	26	16
Guanajuato			22	14	46
Guerrero		Si	28	18	81
Jalisco			20	19	125
México	7 de junio		45	30	125
Michoacán		Si	24	16	113
Morelos			18	12	33
Nuevo León		Si	26	16	51
Querétaro		Si	15	10	18
San Luis Potosí		Si	15	12	58
Sonora		Si	21	12	72
Tabasco			21	14	17
Yucatán			15	10	106
Chiapas	19 de julio		24	17	122
Federal	7 de junio			300	200

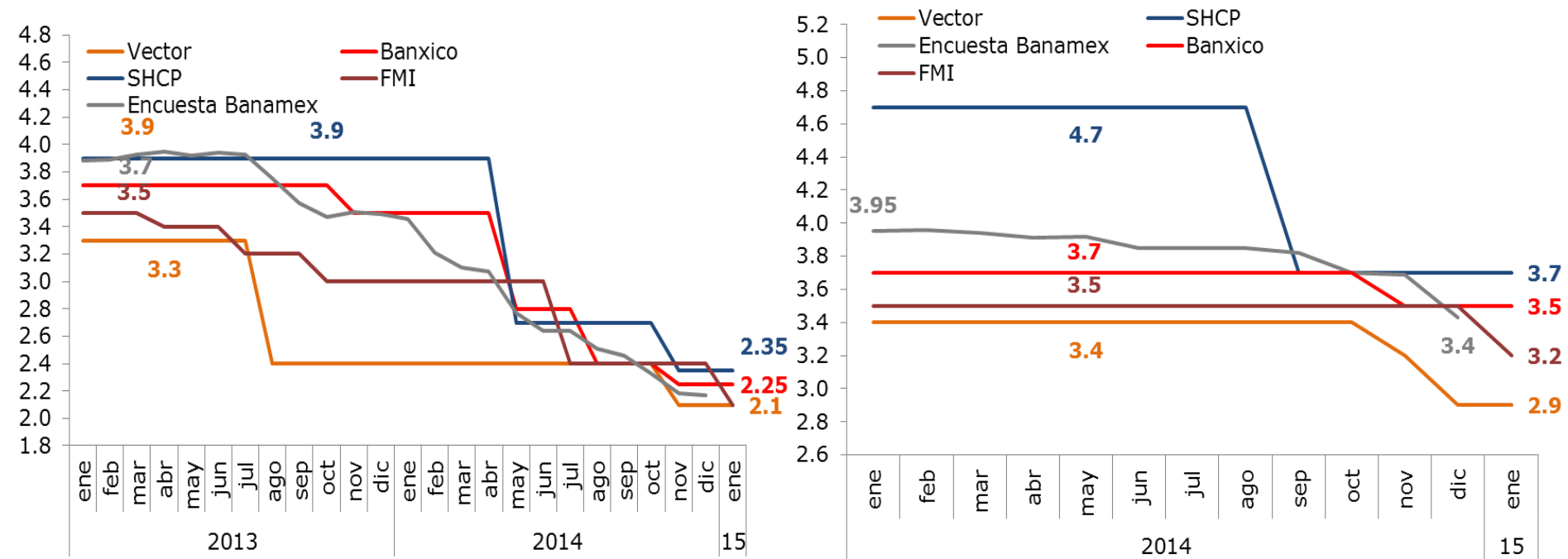


Esperamos que la economía crezca 2.9% en 2015.

Expectativas de crecimiento económico de México (En por ciento)

2014

2015

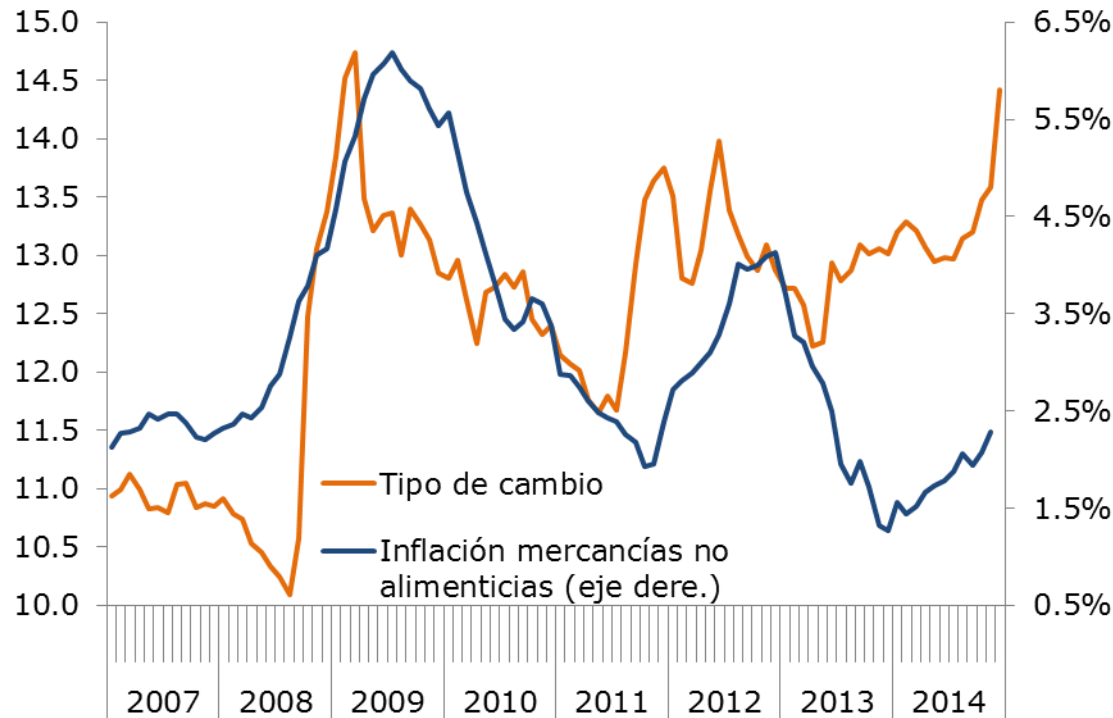


Fuente: Encuesta de Banamex, Banco de México, SHCP, FMI y Vector Análisis



La inflación se verá favorecida por el menor incremento en el precio de la gasolina y la disminución en las tarifas eléctricas y el gas, pero enfrentara problemas del traspaso de la depreciación

Tipo de cambio e inflación de mercancías no alimenticias (pesos por dólar y variación % anual según sea el caso)



Fuente: Vector análisis



Expectativas Macroeconómicas.

	Observada	Encuesta Banxico	FMI	SHCP	Banxico	Vector
Inflación 2013	3.97%					
Inflación 2014	4.08%					
Inflación 2015		3.54%	3.60%	3.00%	3.00%	3.45%
PIB 2013	1.10%					
PIB 2014		2.19%	2.10%	2.35%	2.25%	2.10%
PIB 2015		3.50%	3.20%	3.70%	3.50%	2.90%
Déficit Económico del Sector Público (% del PIB) 2013	0.30%					
Déficit Económico del Sector Público (% del PIB) 2014		3.58%	4.17%*	3.50%		4.50%*
Déficit Económico del Sector Público (% del PIB) 2015		3.49%	4.03%*	3.50%		4.70%*
Déficit de Balanza Comercial (millones de dólares) 2013	1,022					
Déficit de Balanza Comercial (millones de dólares) 2014		2,521			4,000	2,000
Déficit de Balanza Comercial (millones de dólares) 2015		5,968			11,500	15,000
Déficit de la Cuenta Corriente (% del PIB) 2013	1.80%					
Déficit de la Cuenta Corriente (% del PIB) 2014			1.90%	1.90%	2.00%	2.20%
Déficit de la Cuenta Corriente (% del PIB) 2015			2.00%	2.00%	2.50%	3.00%

* corresponde a los RFSP

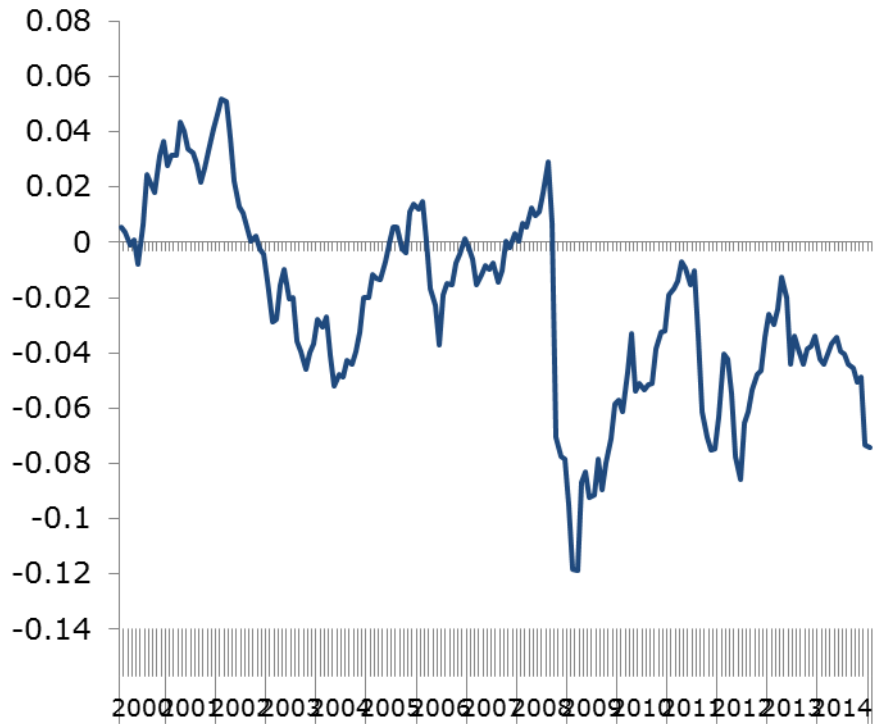
Fuente: Vector Análisis. Encuesta Diciembre 2014.



¿Aumentará este año la tasa el Banxico?. Dependerá de lo que haga el FED.

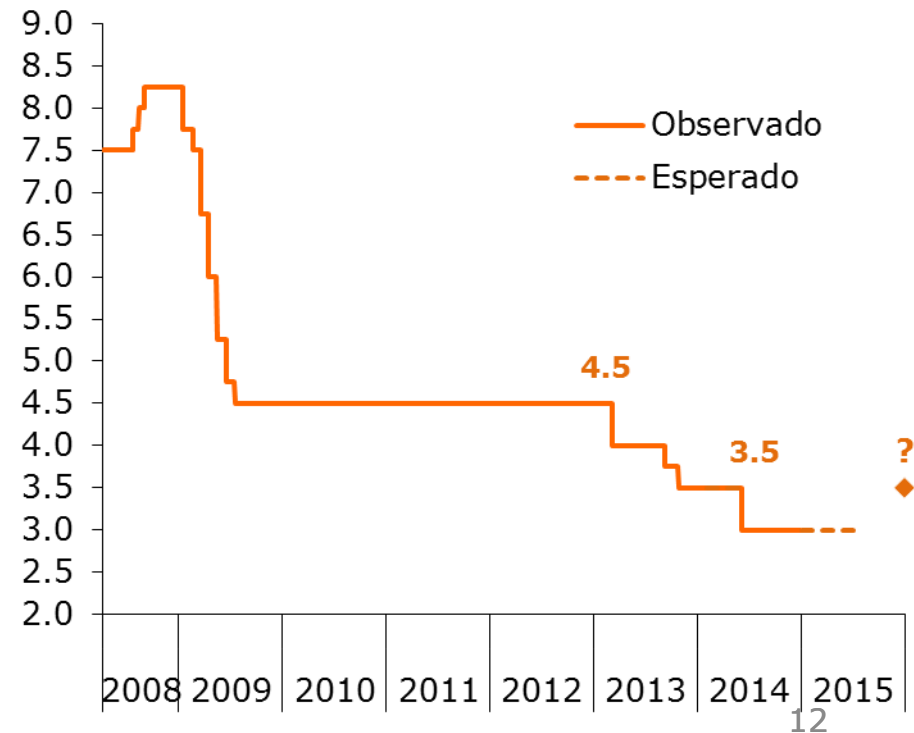
México: Índice de condiciones monetarias

(Variación % respecto a enero 2000)



Fuente: Banco de México y Vector Análisis

Tasa de política monetaria esperada (en por ciento)



 **Rodolfo Navarrete**

Director de análisis y estrategias de inversión

rnavarre@vector.com.mx

Tel. (55) 5262 3646

