



Evolución y Perspectivas de la Economía Mexicana

Consejo Coordinador Empresarial

Agosto, 2017



Índice

1 Política Monetaria e Inflación

2 Actividad Económica

3 Consideraciones Finales

La economía mexicana ha enfrentado desde 2014 **diversos choques** que podrían tener consecuencias importantes en la **inflación**.

Choques

Efecto de los Choques

Inflación en México

I

Jul. 2014
–
Dic. 2015

Perspectivas sobre normalización de postura monetaria **en EUA** y apreciación del dólar.

Caída **precios del petróleo**.

Depreciación del tipo de cambio y aumento de su volatilidad.

- Inicio ajuste en **precios relativos**.
 - Desvanecimiento de efectos de modificaciones fiscales de 2014.
 - Bajas en precios de los servicios de telecomunicaciones y de los energéticos.
- Cierre 2015: 2.13 por ciento (mínimo histórico).**

II

Ene. 2016
–
Oct. 2016

Precios del petróleo continúan **bajos**.

Proceso y resultado electoral en EUA.

Depreciación adicional del **tipo de cambio** y elevada volatilidad

- Trayectoria ascendente desde niveles bajos de la **inflación subyacente**.
 - Sin efecto favorable por desvanecimiento de los choques del año previo.
 - Menores reducciones en precios de telecom.
- Cierre 2016: 3.36 por ciento.**

III

Nov. 2016
–
2017

Incertidumbre relación Mex-EUA.

Incremento **precios domésticos de energéticos**.

Incremento **salario mínimo**.

Aumento precios **agropecuarios** y tarifas de **autotransporte**.

Depreciación del tipo de cambio y aumento de **volatilidad**.

Efectos directos e indirectos de precios energéticos.

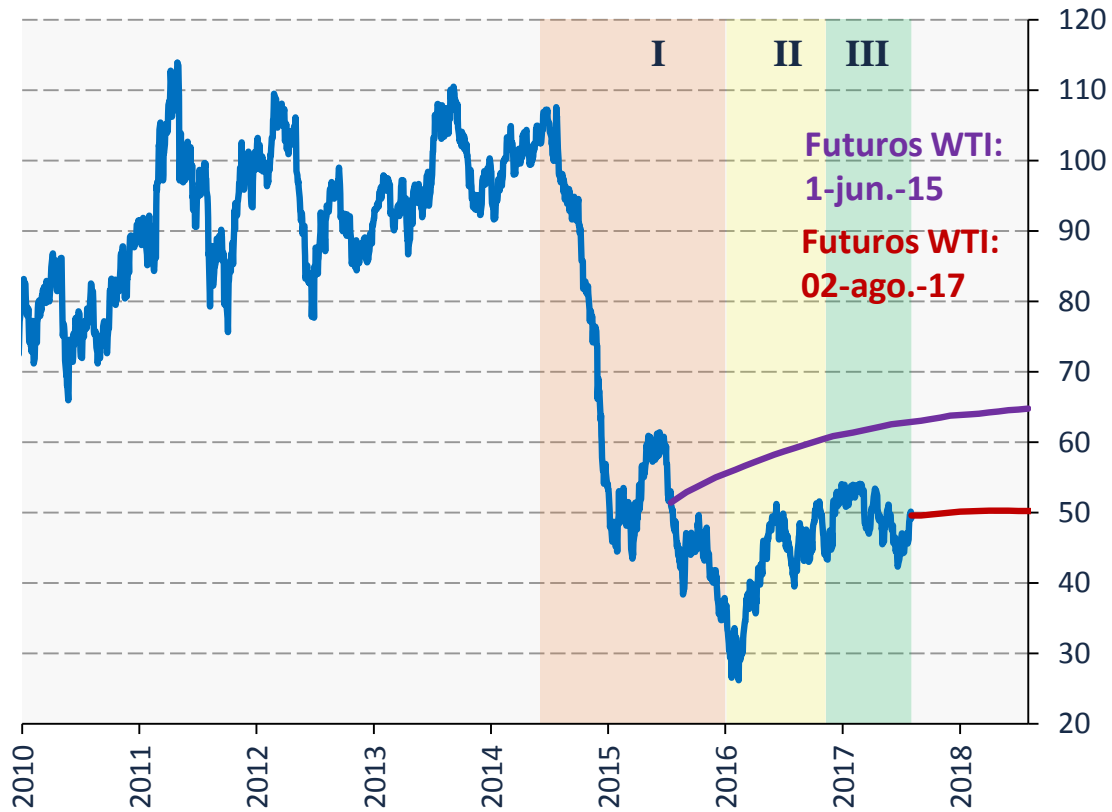
Impacto moderado del aumento del **salario mínimo**.

- Más de **12 meses consecutivos al alza**.
- 1Q-Julio 2017: 6.28 por ciento.**

Choques

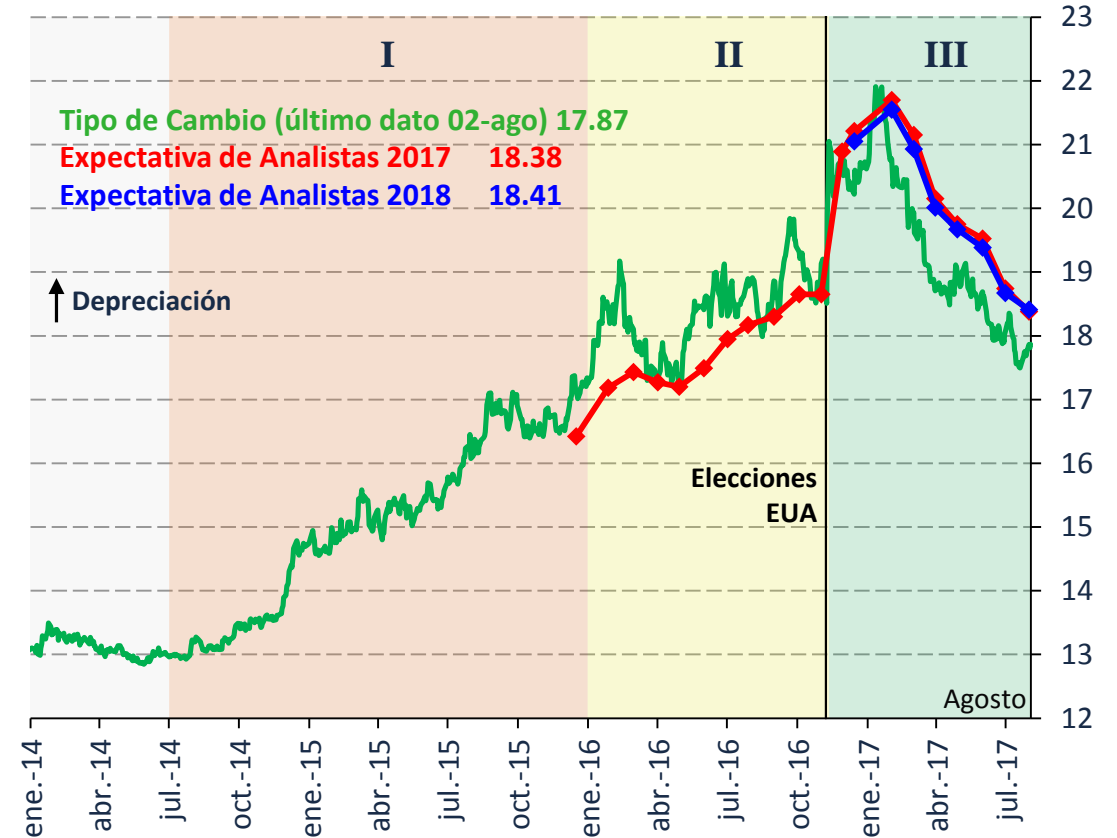
Adicional a la depreciación del tipo de cambio como resultado de la disminución en los precios del petróleo a mediados de 2014, se observó una caída en el nivel del peso durante el proceso electoral de Estados Unidos. No obstante, se ha apreciado considerablemente desde la segunda mitad de enero. Sin embargo, las expectativas de analistas se han venido ajustando de manera rezagada.

Precio del WTI
Dólares por barril



Fuente: Bloomberg y Banco de México.

Tipo de Cambio Nominal ^{1/}
Pesos por dólar

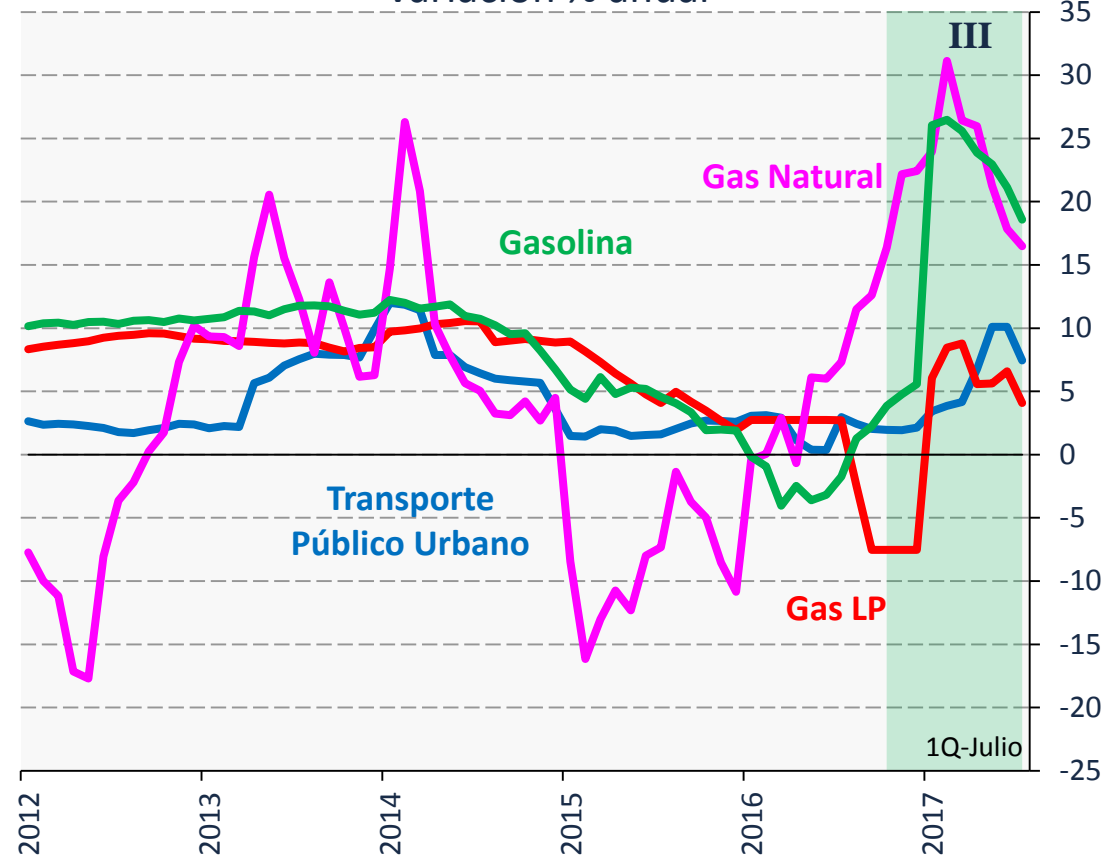


Nota: Las expectativas de analistas se refieren a las provenientes de la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banco de México.
1/ Se refiere al tipo de cambio FIX.
Fuente: Banco de México.

A finales de 2016 e inicios de 2017 se presentaron choques simultáneos y de magnitud considerable: 1) el peso registró una depreciación adicional ante el resultado de las elecciones en Estados Unidos, 2) el proceso de liberalización de los precios de algunos energéticos, 3) el incremento al salario mínimo, y 4) más recientemente incrementos en las tarifas de autotransporte y de algunos productos agropecuarios.

Índices de Precios de Servicios de Transporte y Energéticos Seleccionados

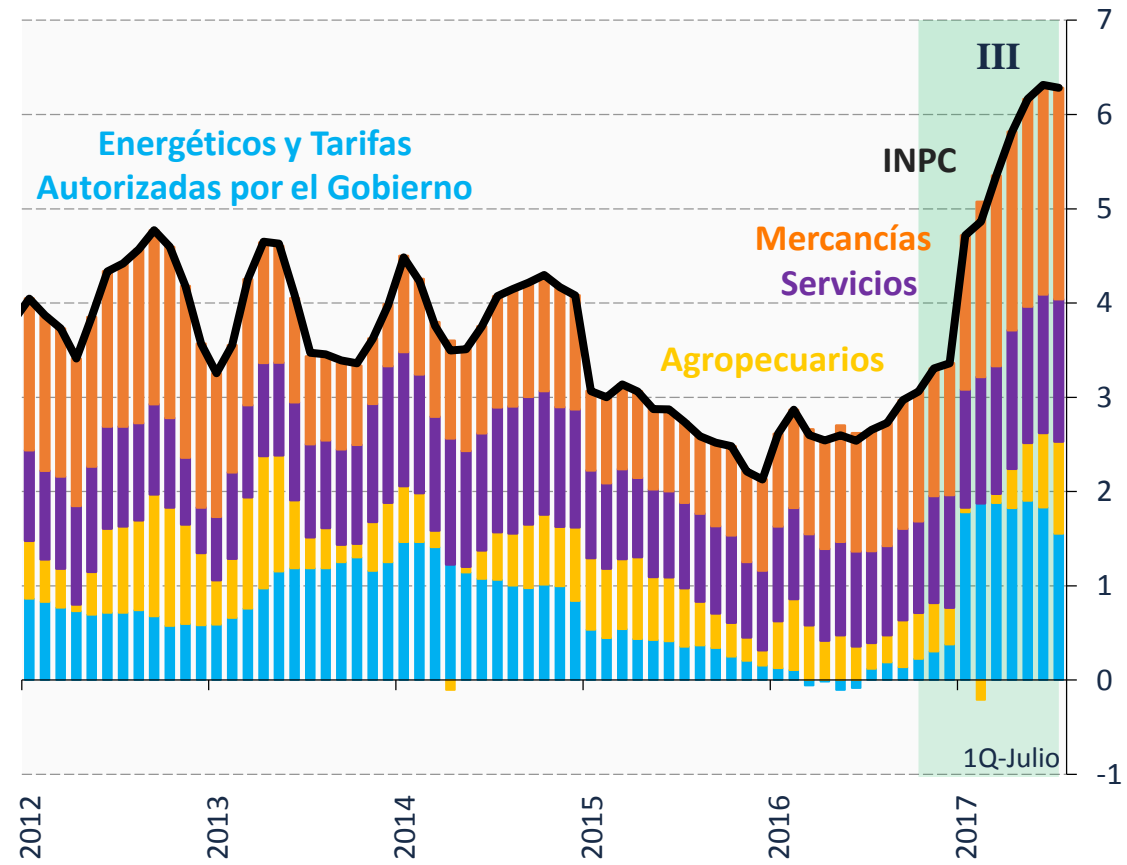
Variación % anual



Fuente: Banco de México e INEGI.

Índice Nacional de Precios al Consumidor

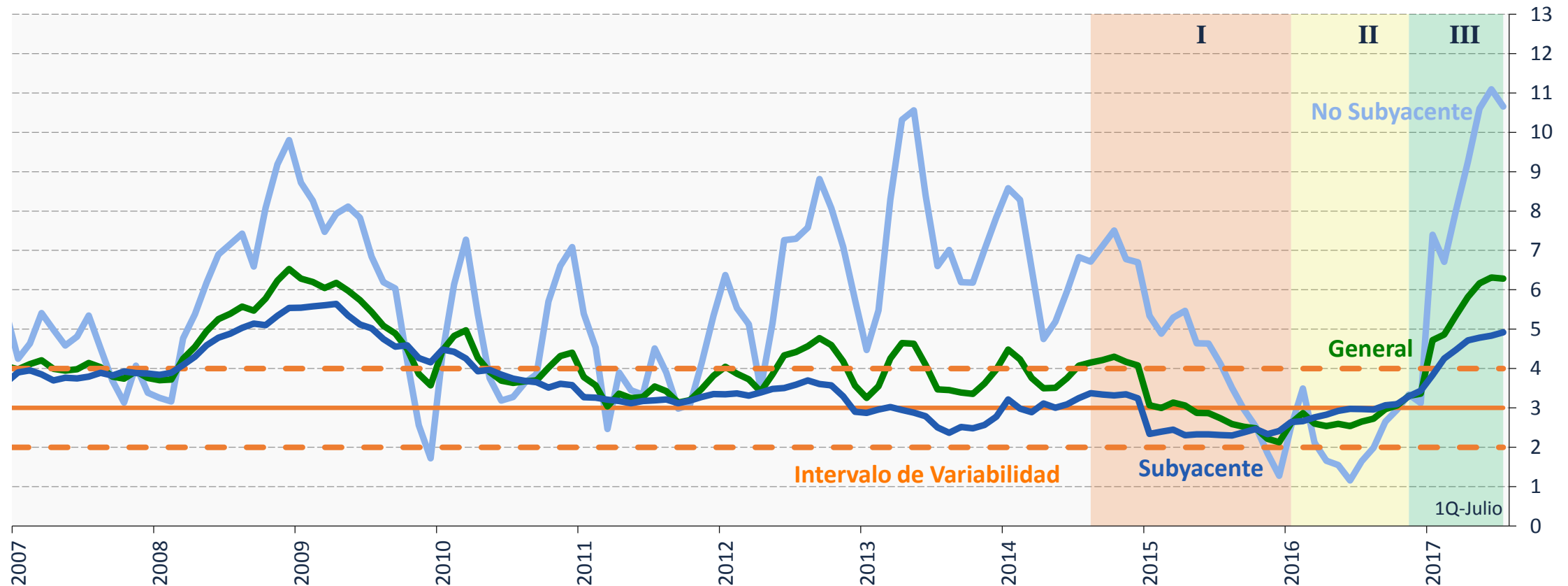
Incidencias anuales en puntos porcentuales ^{1/}



^{1/} La incidencia se refiere a la contribución de cada componente al INPC general en puntos porcentuales. En ciertos casos la suma de los componentes respectivos puede tener alguna discrepancia por efectos de redondeo.
Fuente: Elaboración propia con información del INEGI.

La trayectoria de la inflación se ha visto afectada por los distintos choques. Así, recientemente la inflación ha mantenido una tendencia al alza por más de 12 meses consecutivos como resultado de los efectos de los choques mencionados, los cuales se anticipa serán temporales.

Índice Nacional de Precios al Consumidor Variación % anual

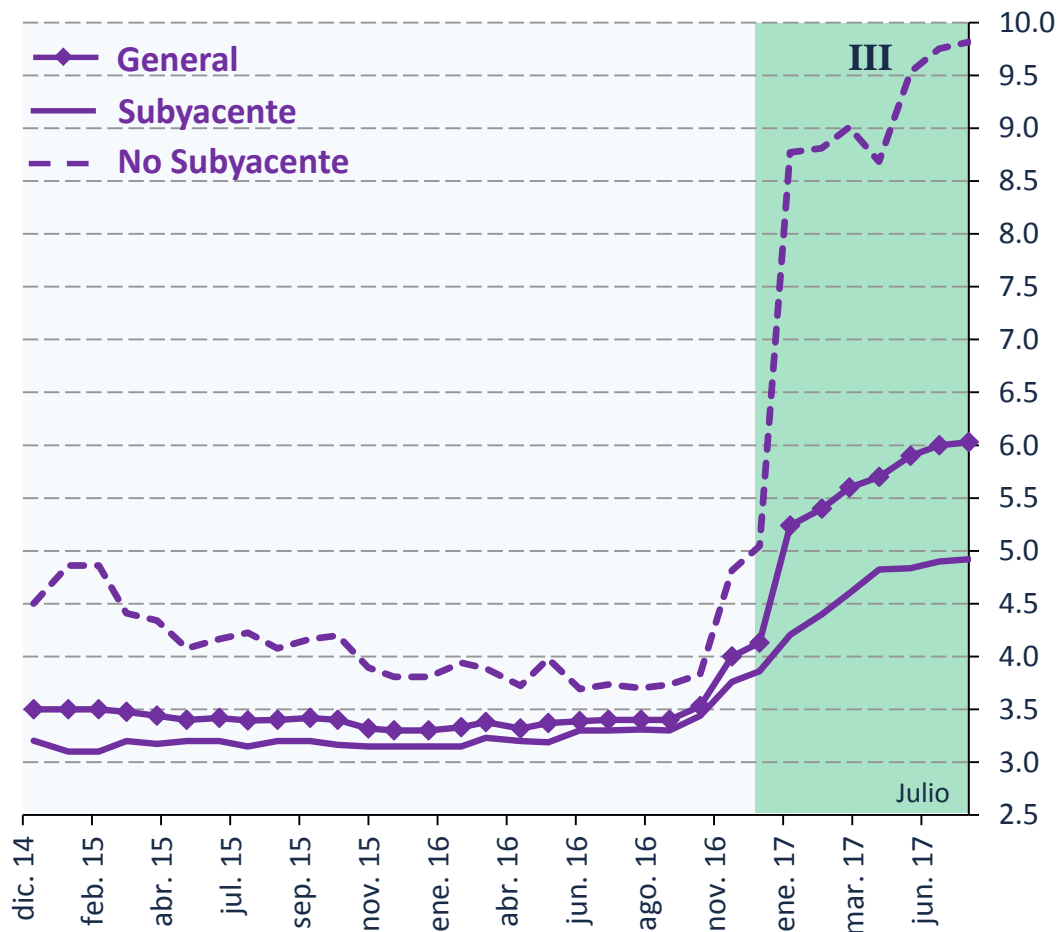


Fuente: Banco de México e INEGI.

III Expectativas de Inflación de Corto Plazo

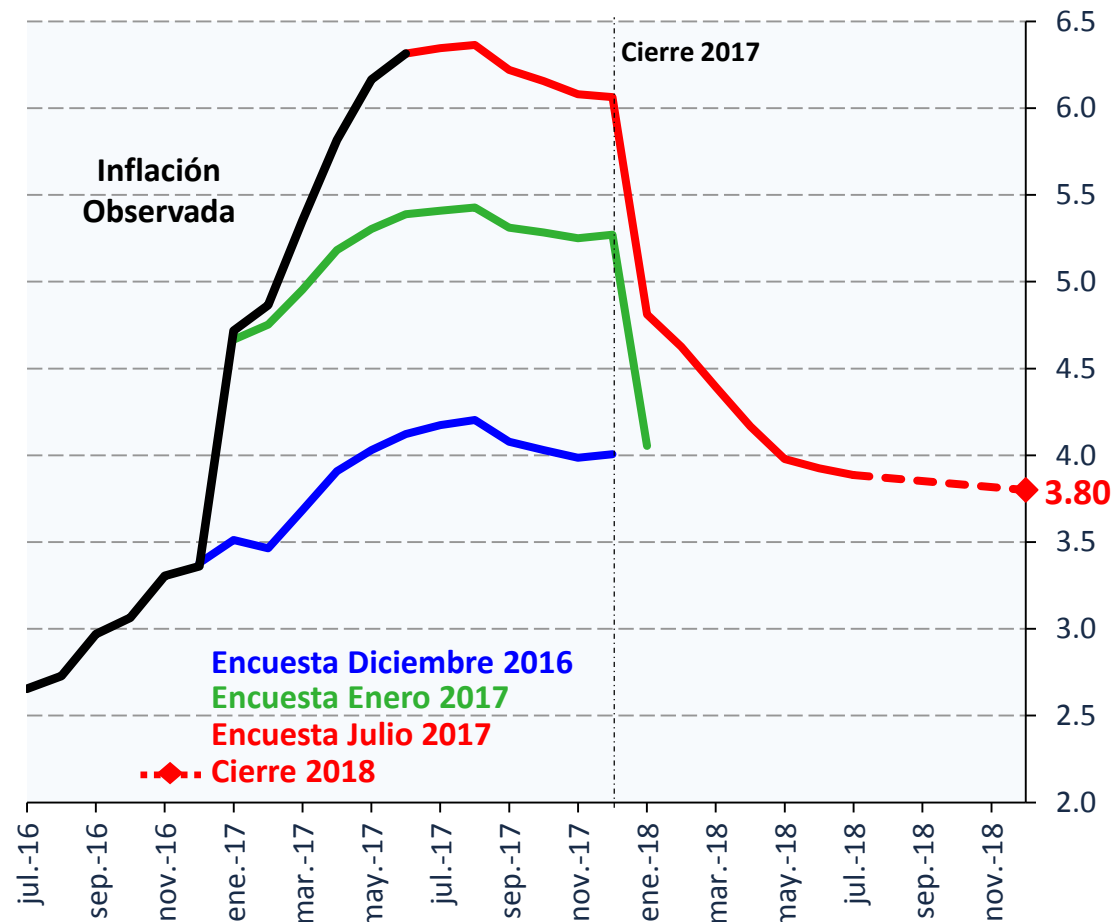
Si bien las expectativas de inflación de corto plazo aumentaron considerablemente, se anticipa una disminución a finales de 2017, así como un ajuste significativo a la baja en enero de 2018 y en los meses subsiguientes.

Expectativas de Inflación Cierre 2017
Mediana, %



Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual).

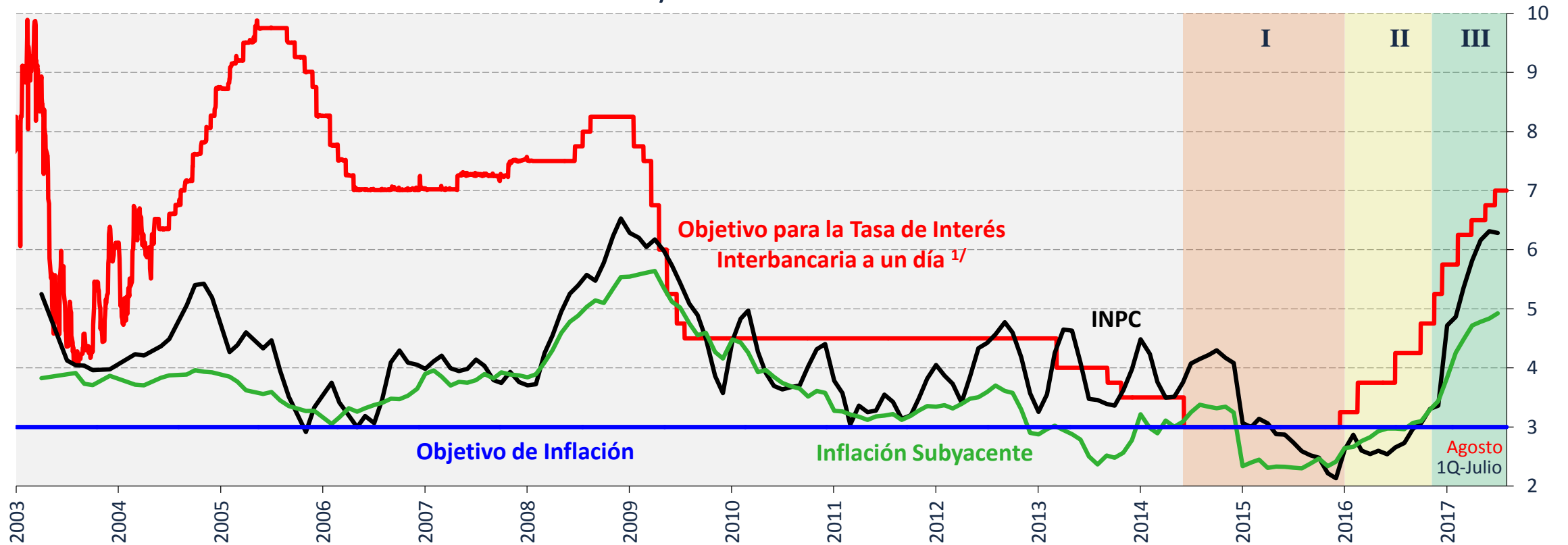
Inflación Anual Implícita en las Expectativas de Inflación Mensuales
%



Fuente: Encuesta Banco de México, INEGI.

Considerando todo lo anterior, desde diciembre de 2015 hasta junio de 2017 el Banco de México ha incrementado el Objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día, de 3.00 a 7.00 por ciento.

Tasa de Política Monetaria e Índice Nacional de Precios al Consumidor % y variación % anual

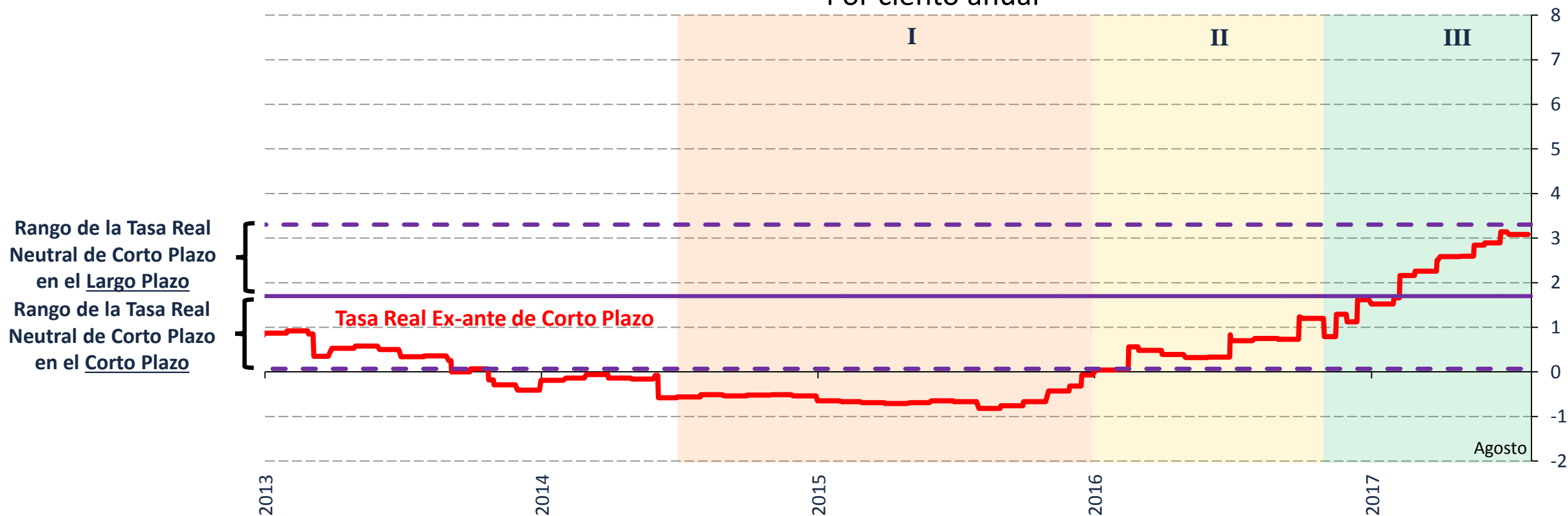


1/ Hasta el 20 de enero de 2008 se muestra la Tasa de Interés Interbancaria a un día.

Fuente: Banco de México e INEGI.

El incremento de 400 puntos base constituye fundamentalmente el retiro del estímulo monetario que prevaleció en el periodo precedente, toda vez que la tasa real ex-ante de corto plazo actual parecería encontrarse cerca del nivel neutral que se espera esta observaría en el largo plazo.

Tasa Real Ex-Ante de Corto Plazo y Rangos Estimados para la Tasa Neutral Real de Corto Plazo en el Corto y Largo Plazos ^{1/}
Por ciento anual



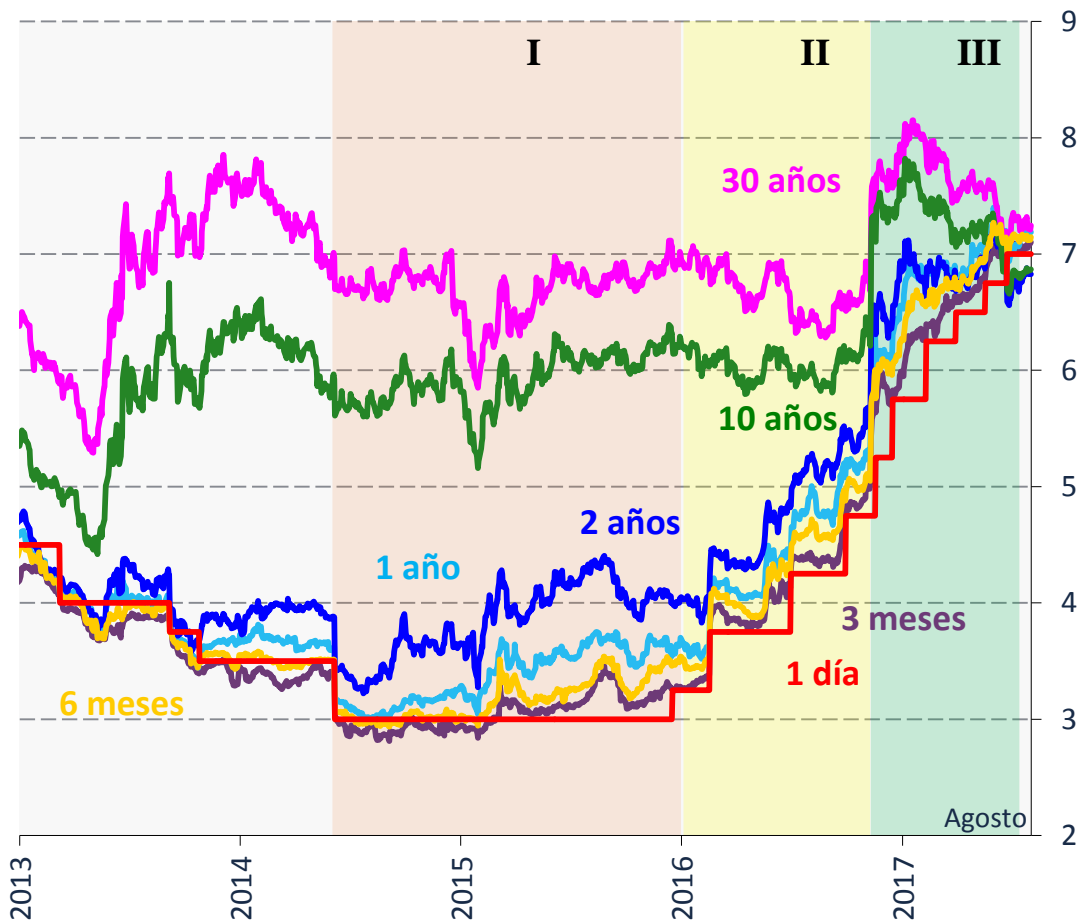
^{1/} Para su construcción se utiliza el Objetivo de la Tasa de Interés Interbancaria a un día y las expectativas de inflación a 12 meses extraídas de la Encuesta de Banco de México.
Fuente: Banco de México.

Política Monetaria

Las tasas de interés de corto plazo aumentaron, reflejando los incrementos de la tasa de referencia, mientras que las de mayores plazos registraron disminuciones. Así, la curva de rendimientos se ha aplanado reflejando una postura monetaria más restrictiva.

Tasas de Interés en México

%



Fuente: Proveedor Integral de Precios (PiP).

Pendiente de la Curva de Rendimientos

(Tasa de 10 años – Tasa de 3 meses)

Puntos base

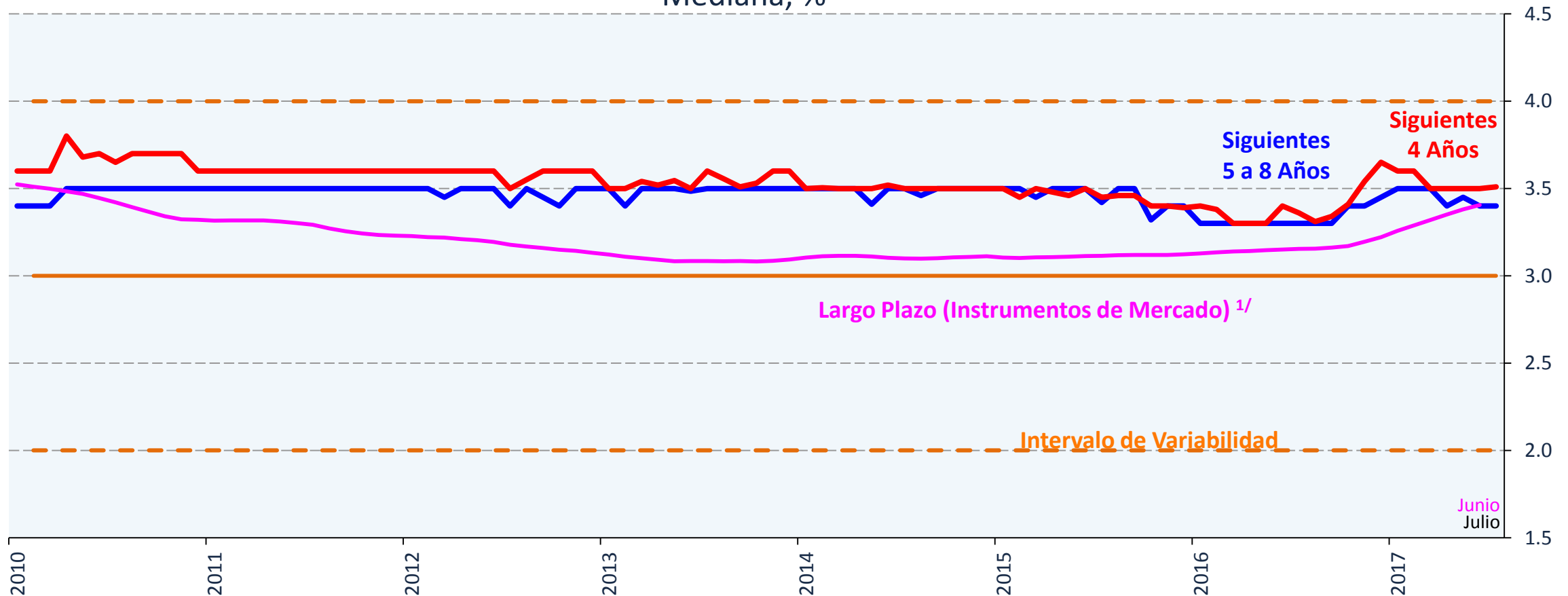


Fuente: Banco de México, Proveedor Integral de Precios (PiP) y Departamento del Tesoro de Estados Unidos.

Expectativas de Inflación de Largo Plazo

A pesar del aumento de las expectativas de inflación de corto plazo, las de largo plazo permanecieron estables, reflejando que se anticipa que el incremento de la inflación será temporal.

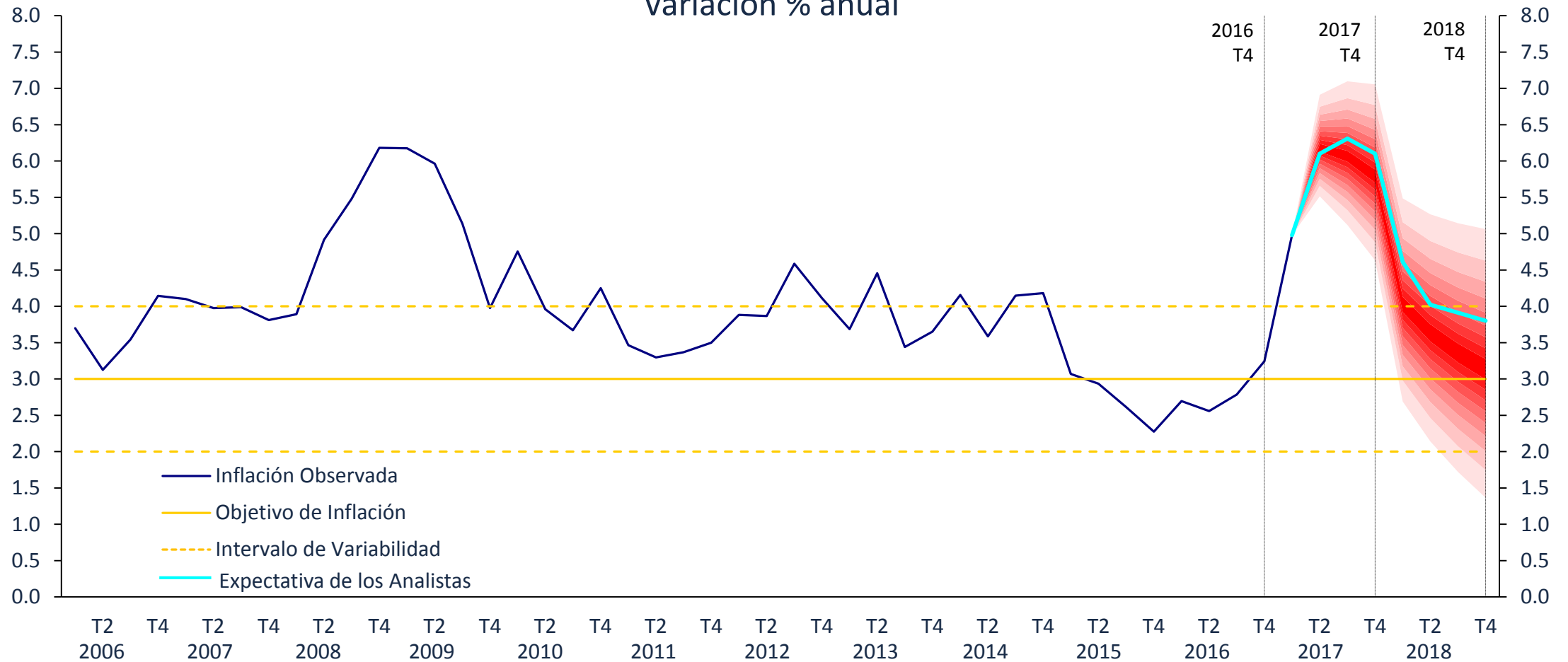
Expectativas de Largo Plazo de la Inflación General Mediana, %



1/ Para una descripción de la estimación de las expectativas de inflación de largo plazo ver el Recuadro "Descomposición de la Compensación por Inflación y Riesgo Inflacionario" en el Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2013. Para este Informe, se actualizó la estimación para incluir datos hasta diciembre de 2015.
Fuente: Encuesta de Banco de México (periodicidad mensual).

Se prevé que la inflación general anual alcance su nivel máximo en los próximos meses para después retomar una trayectoria descendente. De esta forma, se anticipa que si bien en 2017 la inflación se ubique considerablemente por arriba de la cota superior del intervalo de variación, durante los últimos meses de este año y todo el próximo retome una tendencia convergente hacia el objetivo de 3.00 por ciento y alcance dicho nivel hacia el 4T-2018.

Gráficas de Abanico: Inflación General Anual ^{1/}
Variación % anual



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

Índice

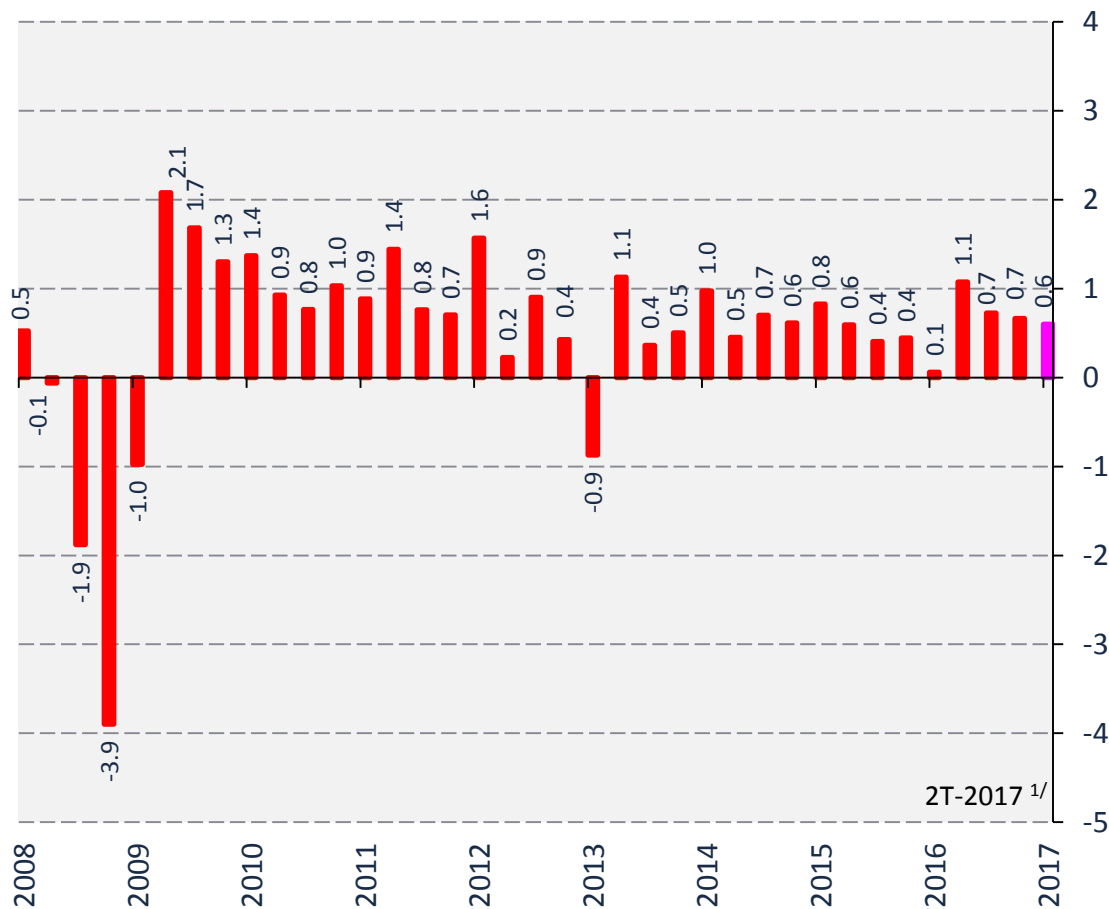
1 Política Monetaria e Inflación

2 Actividad Económica

3 Consideraciones Finales

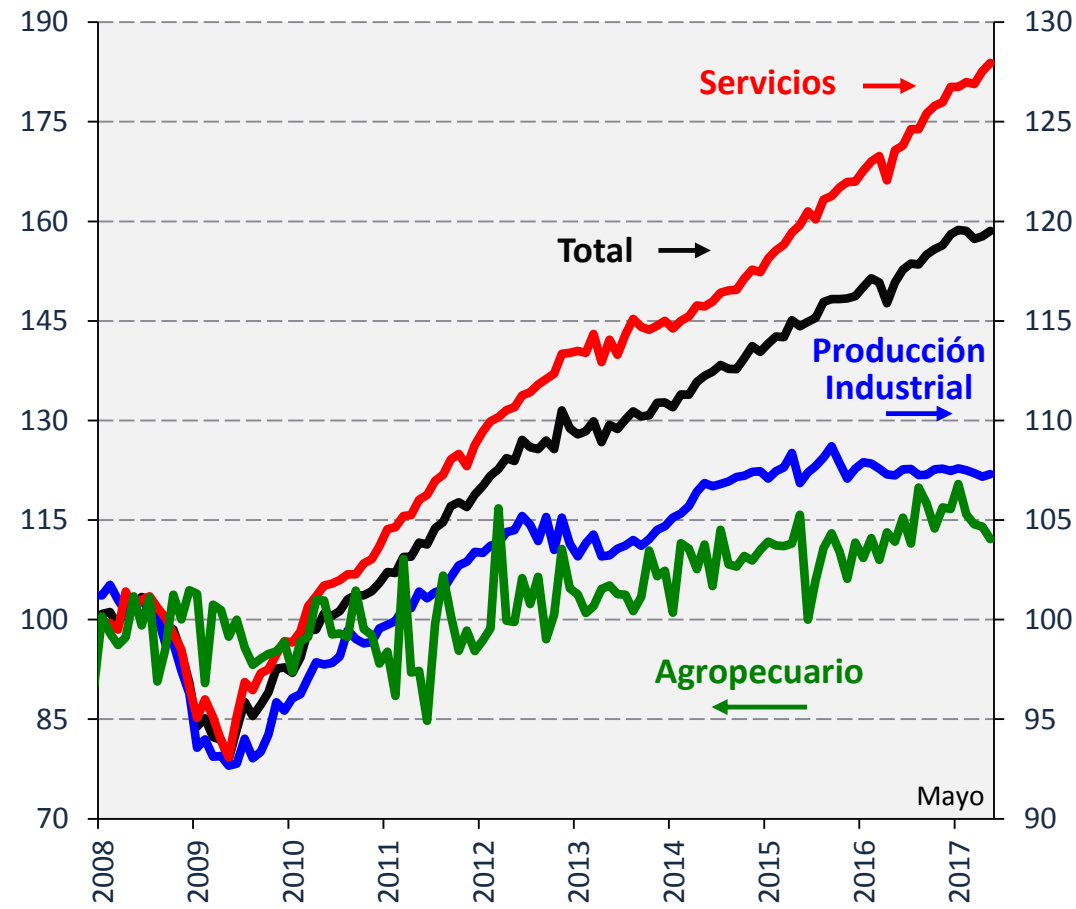
La economía mexicana ha venido creciendo a un ritmo moderado pero estable, reflejando principalmente el dinamismo de los servicios.

Producto Interno Bruto
Variación % trimestral, a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.
1/ Se refiere al dato oportuno publicado por el INEGI.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

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

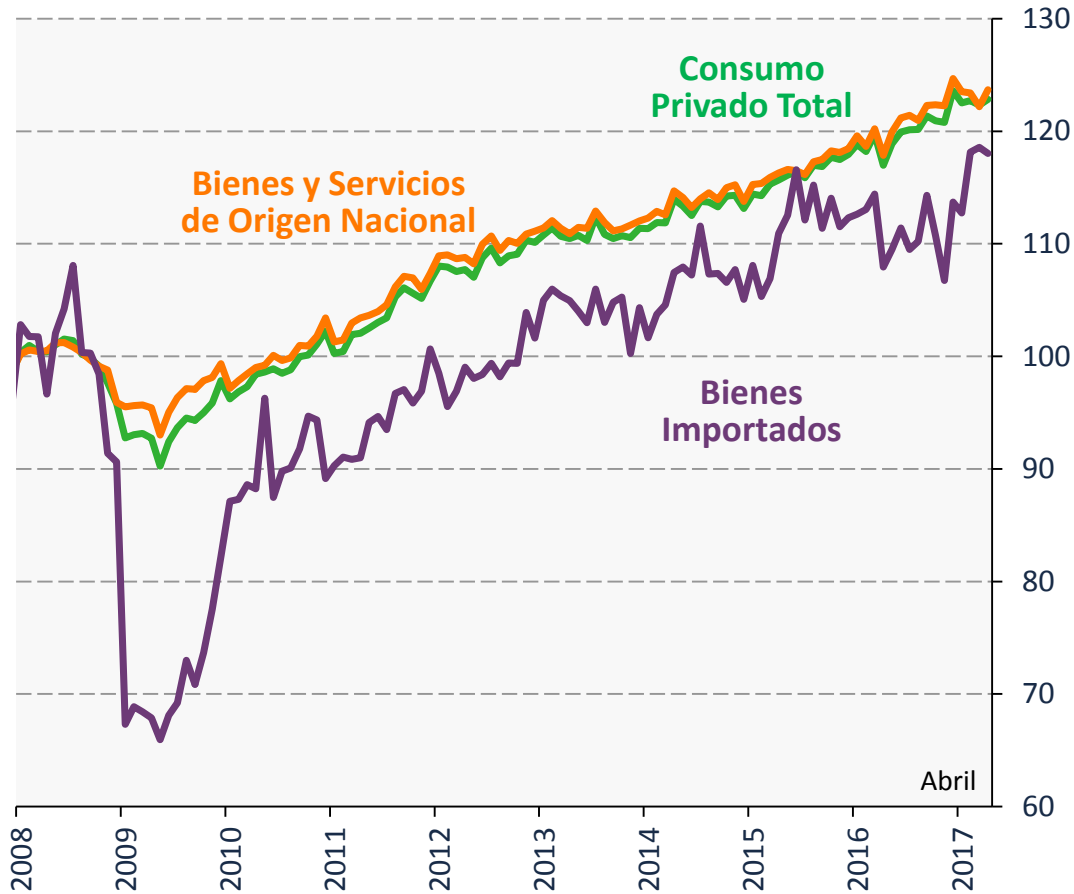


a. e. / Cifras con ajuste estacional.
Fuente: Sistema de Cuentas Nacionales de México (SCNM), INEGI.

En los últimos años, el consumo privado doméstico ha venido creciendo con dinamismo, mostrando cierta desaceleración en los últimos meses. Sin embargo, se acentuó la debilidad que la inversión ha venido mostrando, reflejando menores niveles de confianza.

Consumo Privado en el Mercado Interior

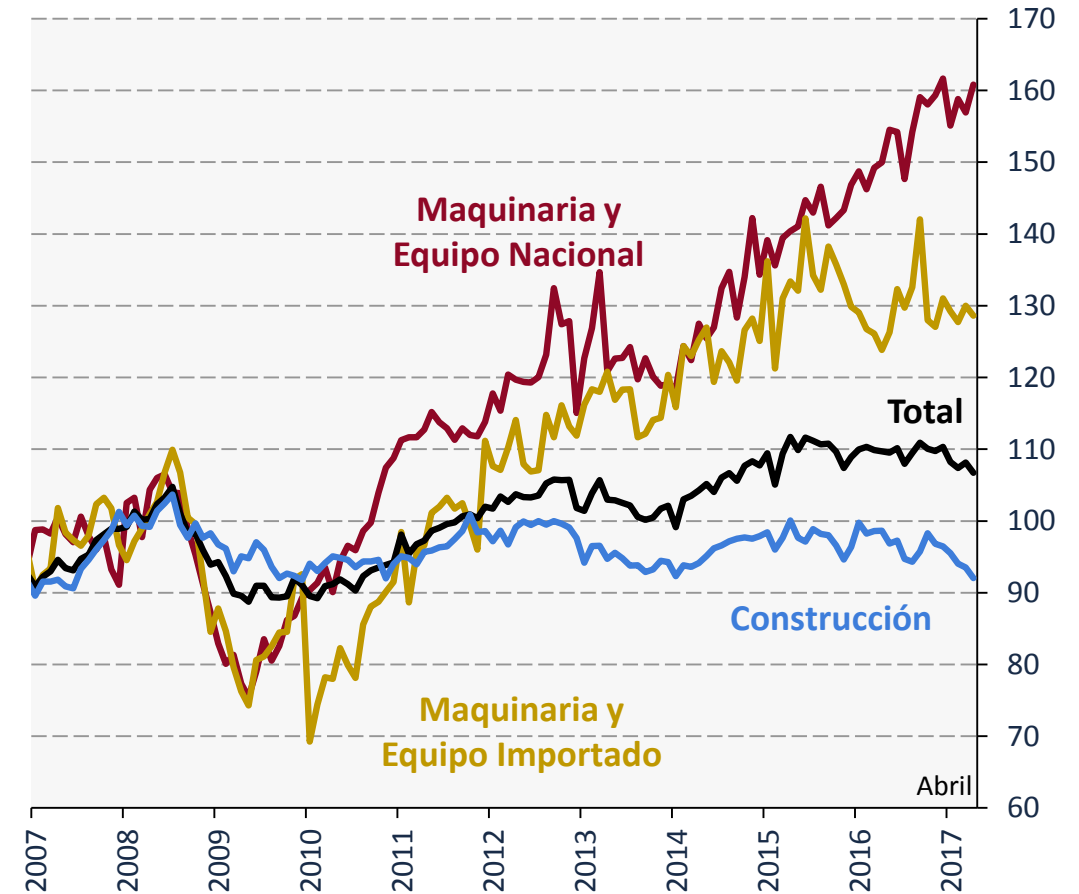
Índice 2008=100; a. e.



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

Inversión y sus Componentes

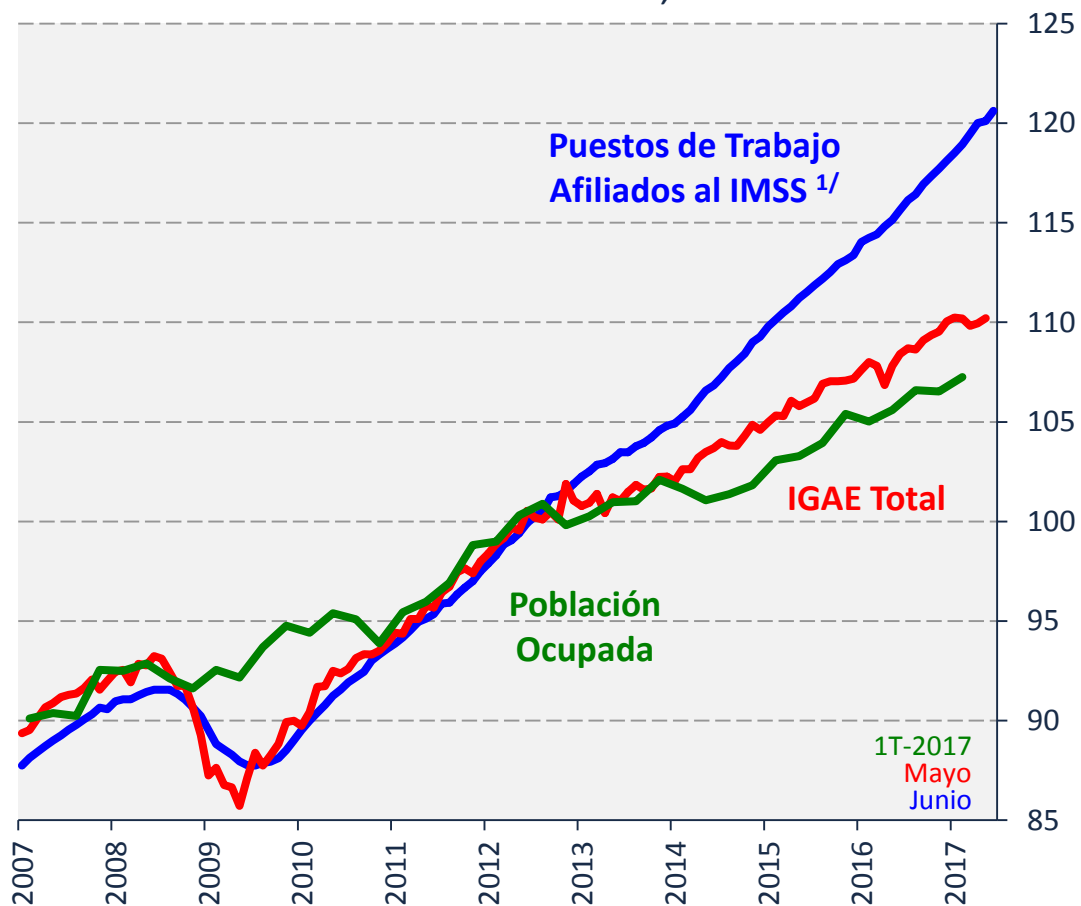
Índice 2008=100, a. e.



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

Las condiciones en el mercado laboral continúan presentando una mejoría.

Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS, IGAE Total y Población Ocupada
Índice 2012=100, a. e.

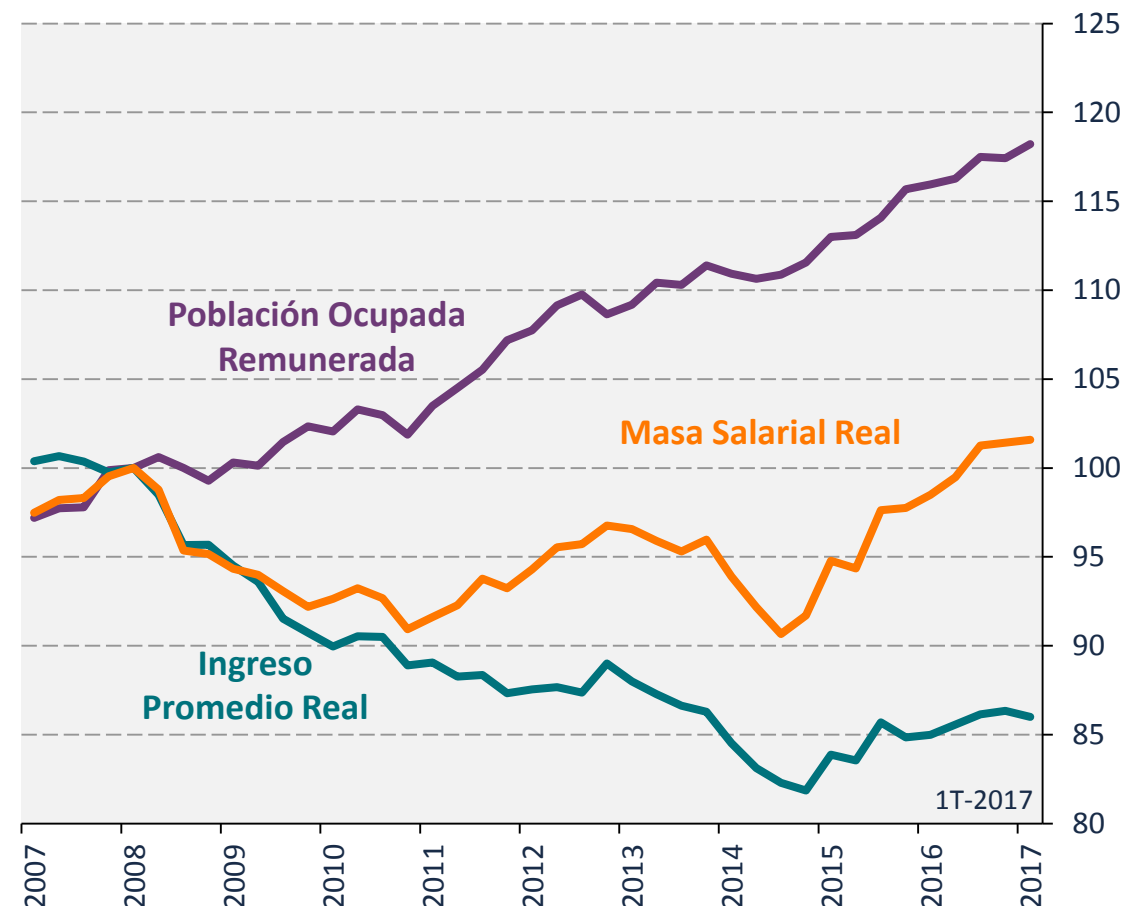


a. e. / Series con ajuste estacional.

1/ Permanentes y eventuales urbanos. Desestacionalización de Banco de México.

Fuente: Elaboración de Banco de México con información del IMSS y del INEGI (SCNM y ENOE).

Masa Salarial Real Total
Índice 1T-2008 =100, a. e.

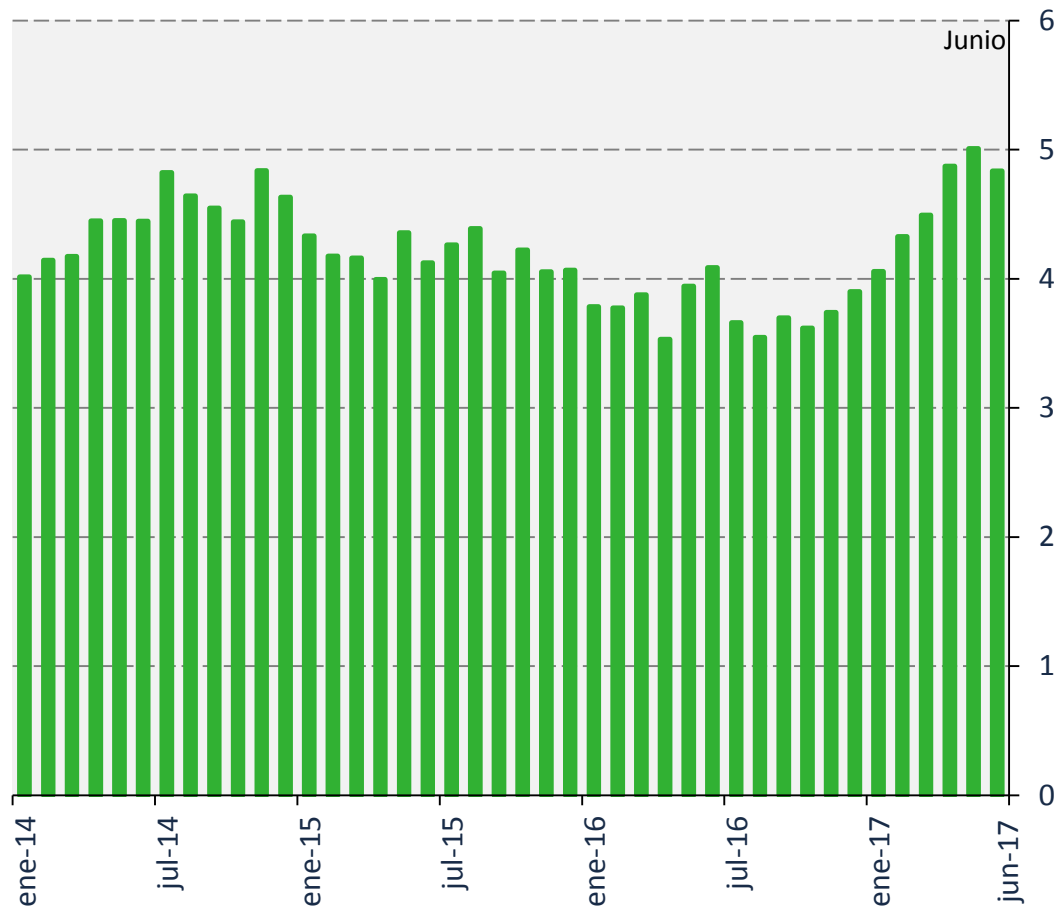


a. e. / Series con ajuste estacional.

Fuente: Elaboración de Banco de México con información de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), INEGI.

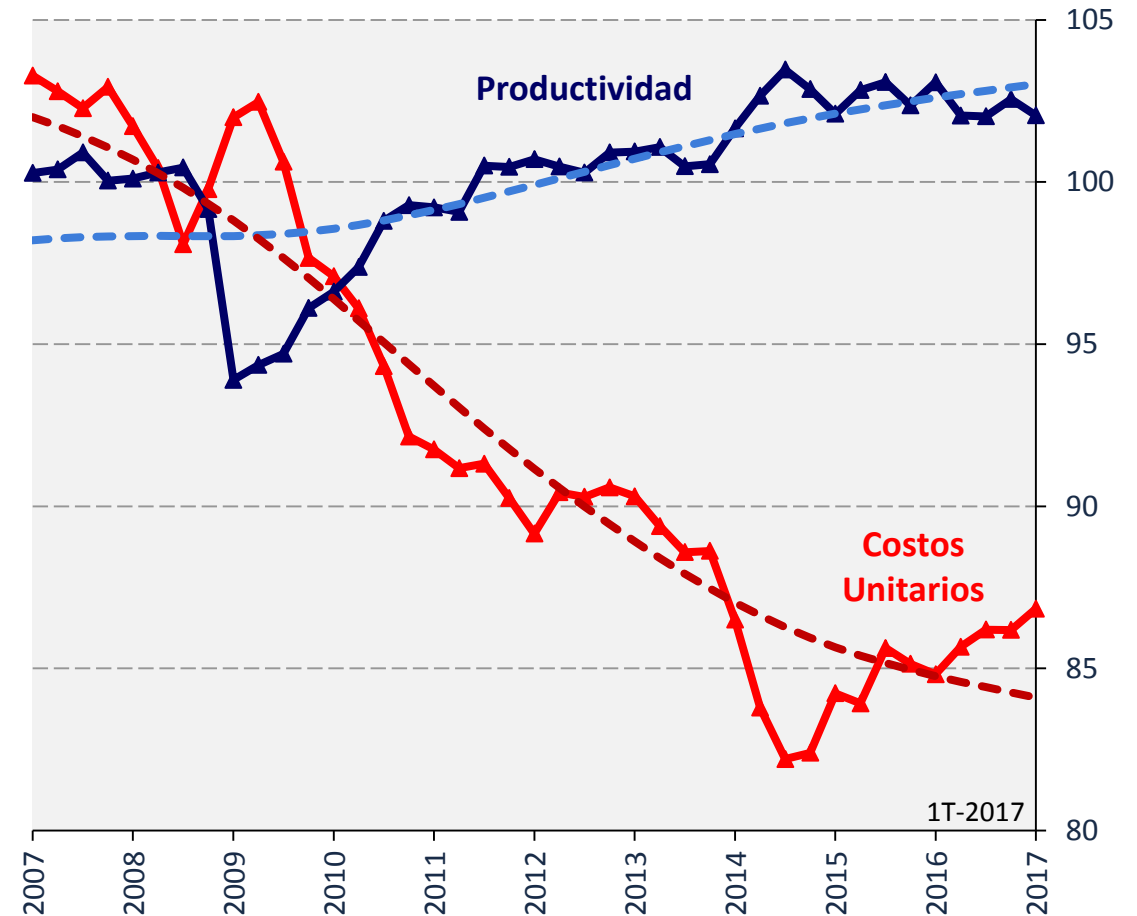
Los costos unitarios de la mano de obra se han situado durante los últimos trimestres persistentemente por arriba de su tendencia.

Salario Diario Asociado a Trabajadores Asegurados en el IMSS
Variación % anual



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

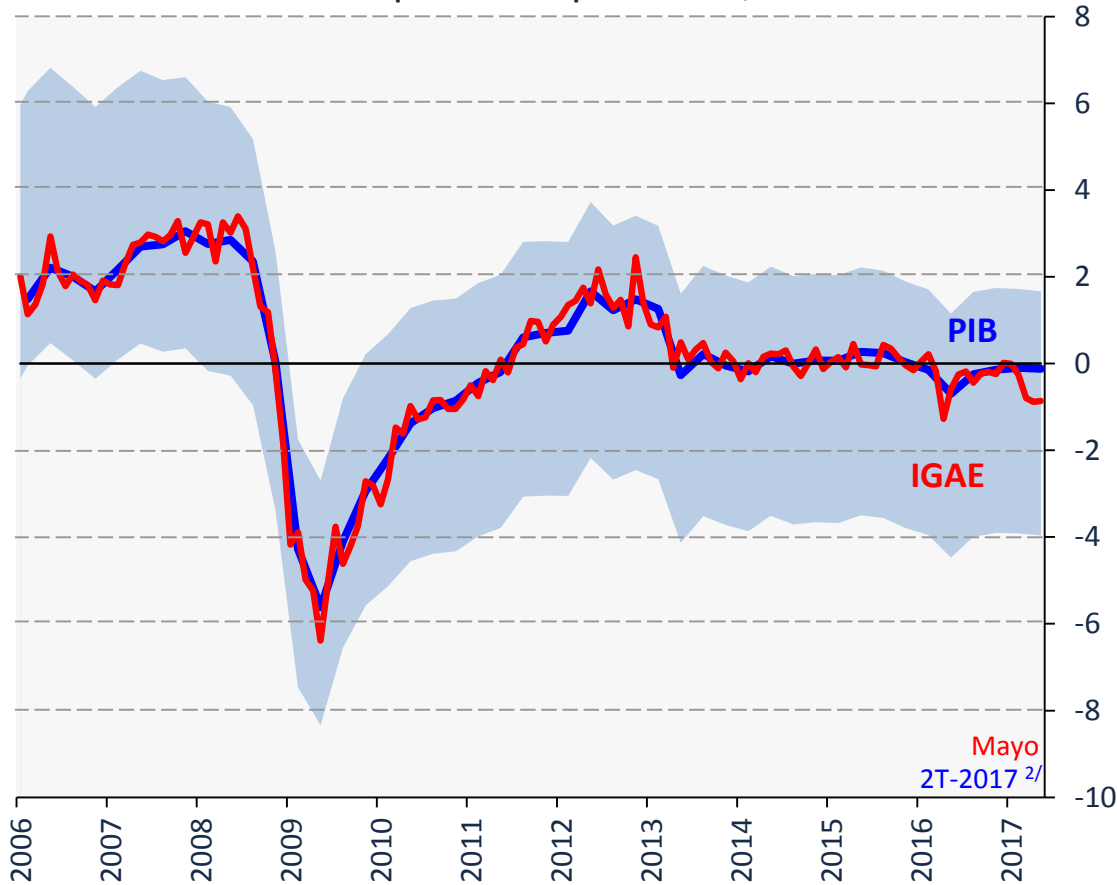
Productividad y Costo Unitario de la Mano de Obra
Índice 2008=100, a. e. ^{1/}



a. e. / Serie con ajuste estacional y serie de tendencia. La primera se representa con la línea sólida y la segunda con la punteada. Tendencias estimadas por Banco de México. 2/ Productividad laboral con base en las horas trabajadas. Fuente: Costo Unitario elaborado por el Banco de México con cifras del INEGI. Índice Global de la Productividad Laboral en la Economía (IGPLE) publicado por INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales de México, INEGI.

Derivado de la evolución reciente de la actividad económica, siguen sin presentarse presiones significativas provenientes de la demanda agregada sobre el nivel general de precios. Por su parte, en el mercado laboral parecería ya no haber holgura, aunque siguen sin presentarse presiones salariales significativas.

Brecha del Producto ^{1/}
% del producto potencial; a. e.



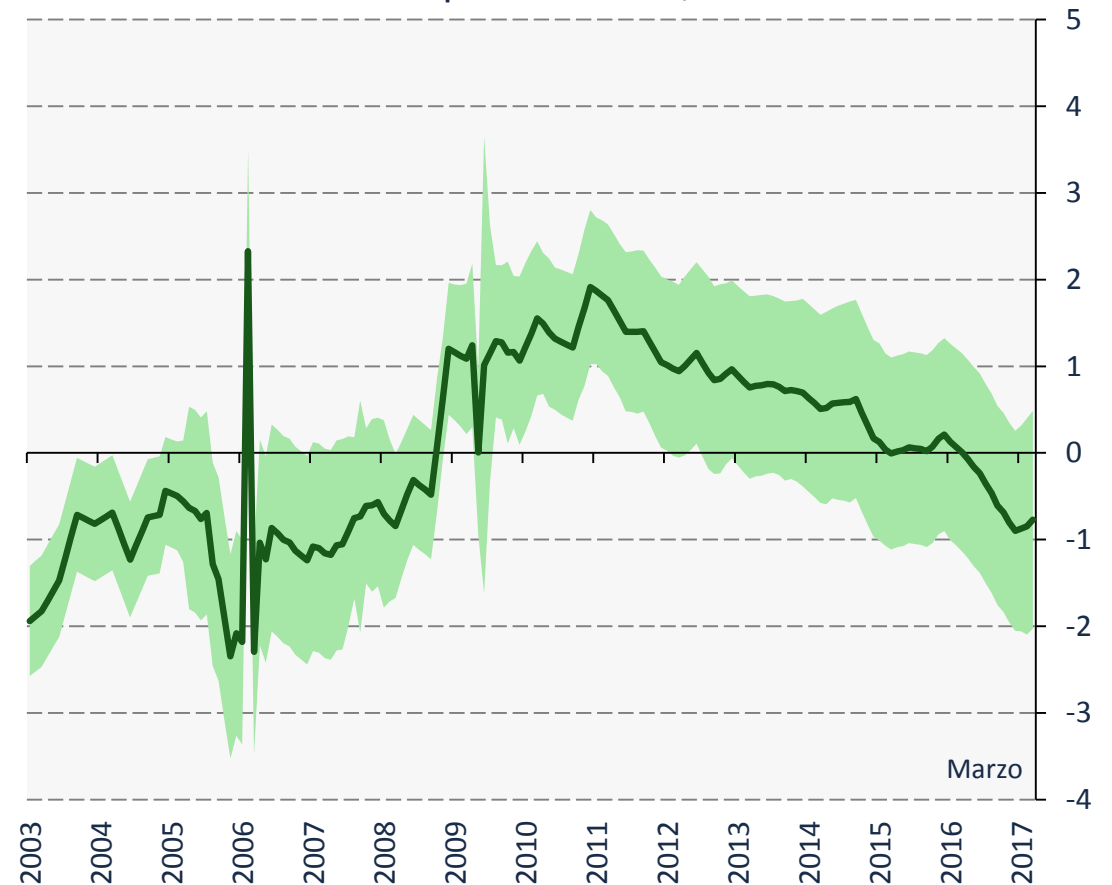
a. e. / Elaborada con cifras ajustadas por estacionalidad.

1/ Estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott con corrección de colas; ver Banco de México (2009), "Informe sobre la Inflación, Abril-Junio 2009", pág. 74. El área azul indica el intervalo al 95% de confianza de la brecha del producto calculado con un método de componentes no observados.

2/ Cifras del PIB oportuno del segundo trimestre de 2017.

Fuente: Elaborado por Banco de México con información del INEGI.

Brecha en la Tasa de Desempleo e Informales Asalariados ^{3/}
Puntos porcentuales; a. e.



a. e. / Cifras con ajuste estacional.

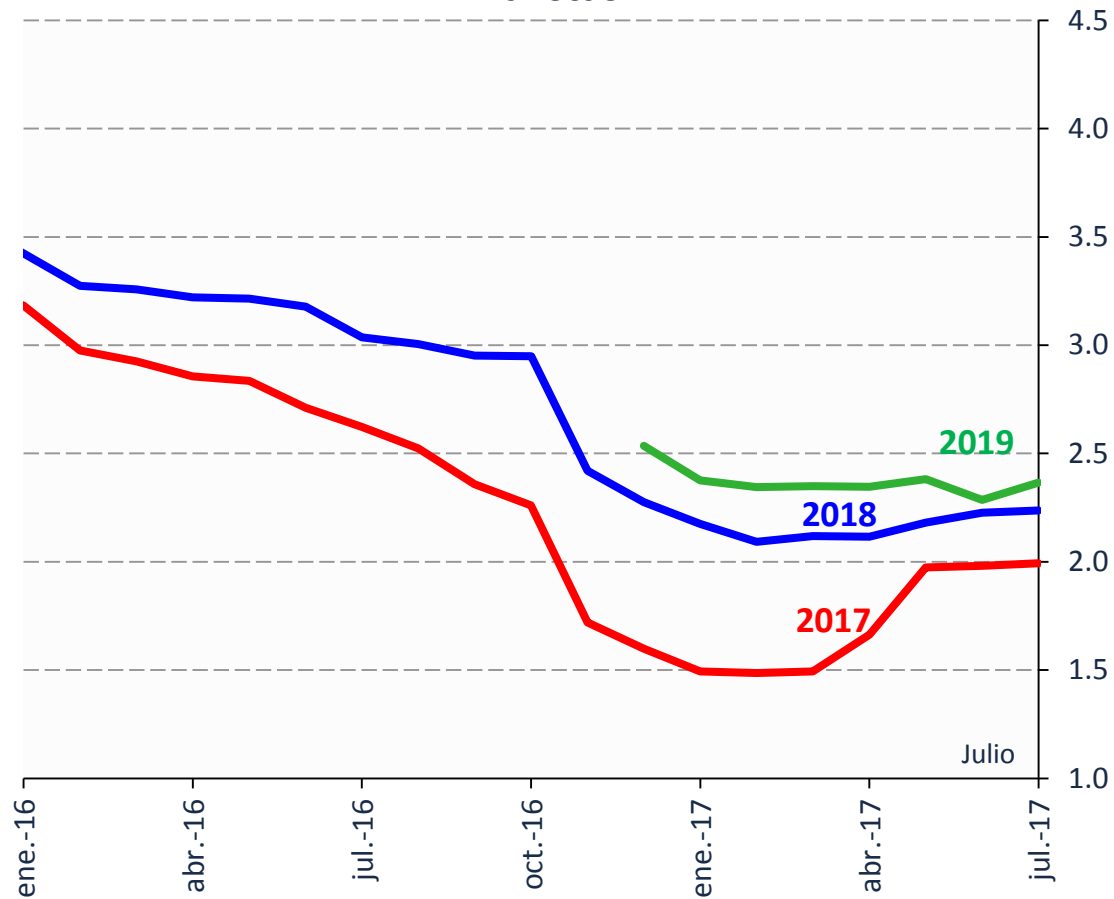
3/ El intervalo corresponde a dos desviaciones estándar promedio de entre todas las estimaciones; ver Banco de México (2017), "Informe sobre la Inflación, Octubre-Diciembre 2016", pág.47.

Fuente: Banco de México.

Se espera que la economía mexicana registre un crecimiento moderado durante este año.

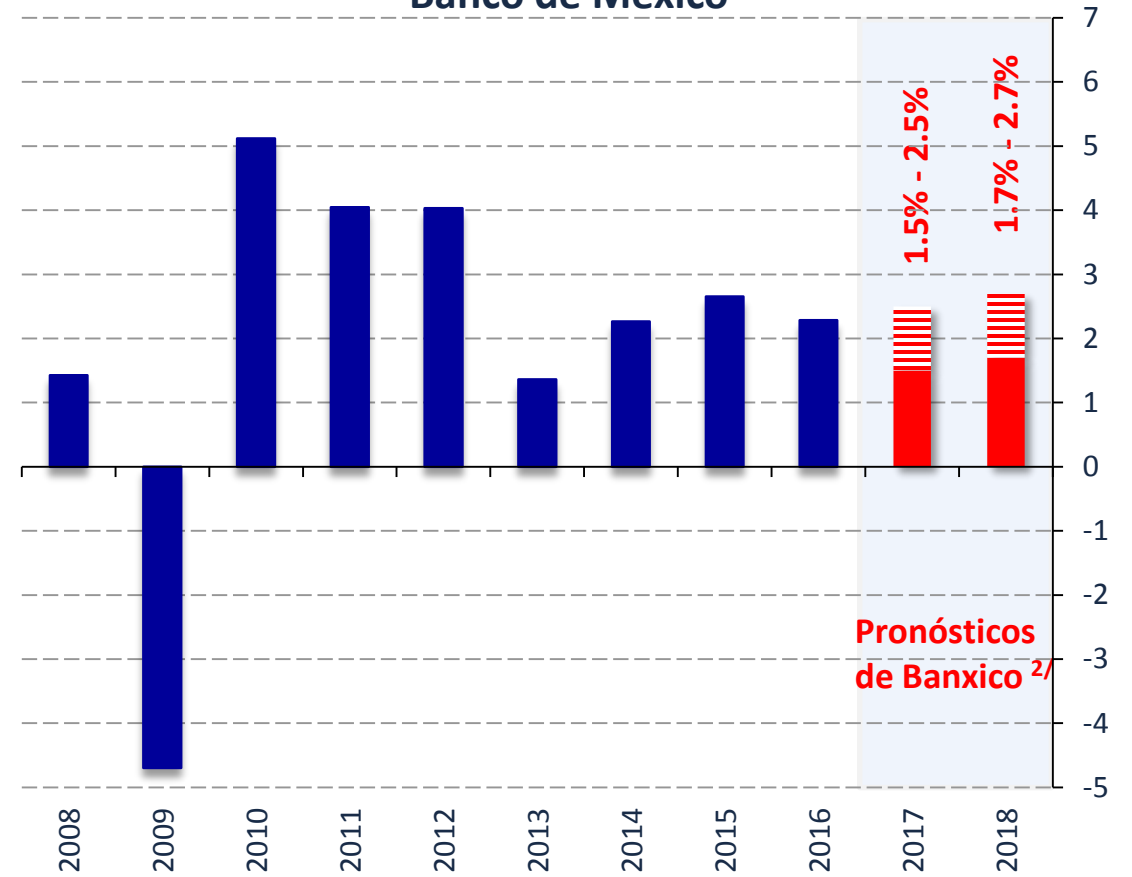
Pronósticos de Crecimiento del Producto Interno Bruto Variación % anual

Analistas ^{1/}



1/ Se refiere al promedio de la encuesta.
Fuente: Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de Banco de México (periodicidad mensual).

Banco de México



2/ Intervalos de pronóstico publicados en el Reporte Trimestral de Enero–Marzo 2017.
Fuente: INEGI y Banco de México.

Índice

1 Política Monetaria e Inflación

2 Actividad Económica

3 Consideraciones Finales

Consideraciones Finales

- La economía mexicana ha enfrentado un complejo panorama externo que pudo haber afectado considerablemente el proceso de formación de precios de la economía.
- En este contexto, **Banco de México ha tenido una estrategia asertiva y ha estado actuando de manera oportuna** haciendo ajustes a la tasa de política monetaria. Las acciones de política monetaria han contribuido al anclaje de las expectativas de inflación y ha prevenir efectos de segundo orden.
- A pesar de que la economía mexicana enfrentó choques inflacionarios durante el último año, se espera que la inflación converja a su meta en 2018.
- Las expectativas de crecimiento se han ido revisando al alza en relación a lo anticipado a inicios de año debido principalmente a la percepción de que la probabilidad de que se materialicen los riesgos más extremos para la economía mexicana ha disminuido.



BANCO DE MÉXICO

www.banxico.org.mx