

INFORME TRIMESTRAL

MEXICO

México continúa creciendo por inercia

JULIO - SEPTIEMBRE 2017

Autor: Edgar Ortiz Romero

Asistente de investigación: Héctor García

trends.ufm.edu

T3 2017 MX

INDICADORES CICLO ECONÓMICO MÉXICO

INDICADOR

Posición de liquidez de las familias

Reducen su posición deudora porque su capacidad de endeudamiento cayó

Posición de liquidez de las empresas

Se mantiene estable

Volumen de crédito

Se mantiene estancado

Actividad económica

Crecimiento moderado

Tipo de interés

Se dio la última subida de tipos del banco central para controlar la inflación

Sector público

Se mantiene la reducción paulatina de endeudamiento público

INDICADOR

Cantidad de dinero

Crece a tasas moderadas

Demanda consumo cíclico

Caen las ventas de automóviles en comparación con 2016

Empleo

Cae el desempleo a niveles bajos

Precios

La inflación podría cerrar 1 punto o 1.5 puntos por encima de la meta

Curva de tipos

Se estrecha pero se considera que las tasas bajarán en el mediano plazo

Situación general

La incertidumbre sobre el desempeño económico ha caído y se espera que la economía se recupere



Actividad económica y empleo

1. Actividad económica

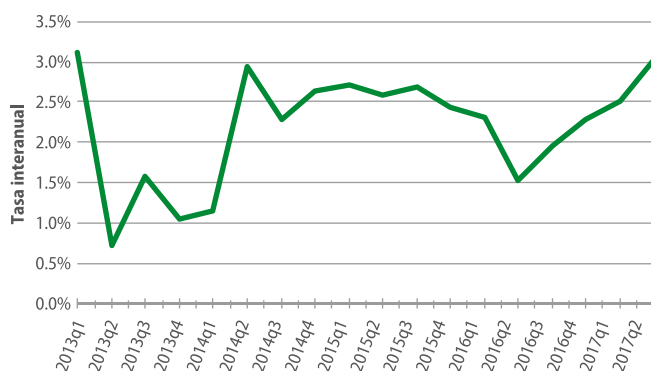
a. PIB

La tasa de crecimiento de este trimestre se sitúa, en términos interanuales, mejor que el trimestre anterior. La mayoría de entidades han revisado favorablemente sus cifras y creen que es posible que la economía mexicana crezca al 2.2% al final del año. Pese a los daños causados por el terremoto, la mayor parte de agencias no cambiaron sus perspectivas de crecimiento para la economía mexicana.

- Crecimiento PIB anualizado (2017Q2): 2.2% (2.7% 2017Q1)

Gráfica 1

Crecimiento trimestral anualizado



Fuente: INEGI.

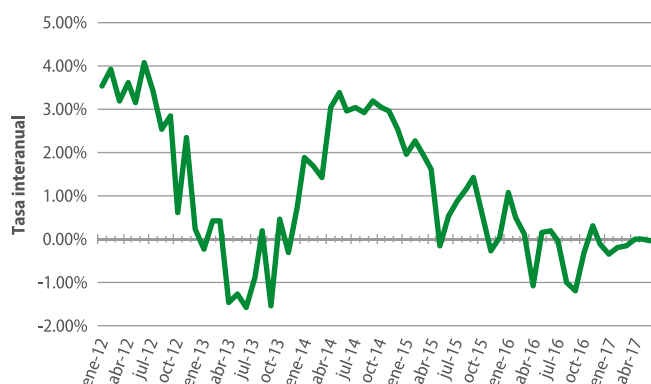
b. Índice de Actividad Industrial

La actividad industrial de México continúa estancada como se ha hecho ver en los últimos dos informes. Los sectores que destacan en la reducción de la actividad industrial son la construcción y la minería que cayeron 2.1% y 1.4% respectivamente.

- Crecimiento índice de actividad industrial (junio 2017): 0.19% (0.13% junio 2016)

Gráfica 2

Índice de actividad industrial



Fuente: INEGI.

c. Demanda de sectores cíclicos

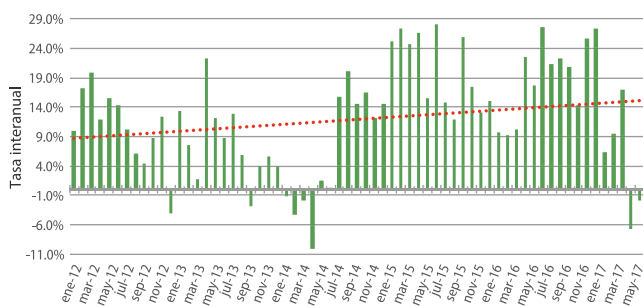
- Crecimiento venta de vehículos (junio 2017): -8.4% (27.5% junio 2016)
- Crecimiento valor construcción (junio 2017): -5.7% (-0.8% junio 2016)

La venta de vehículos cayó de manera considerable si se compara con las cifras vistas en 2016 para este sector. No se considera que haya una crisis marcada en el sector. Se conjetura que el aumento en los tipos de interés puede ser un disuasivo para la adquisición de deuda y la compra de vehículos.

Como se mencionó antes, el sector de construcción también crecerá poco este año. El sector de vivienda ha visto una desaceleración y la obra pública ha influido en la caída de dicho indicador como consecuencia de los recortes al presupuesto público.

Gráfica 3

Ventas de vehículos nuevos



Fuente: INEGI.

Gráfica 4

Valor de la construcción a precios de junio 2012



Fuente: INEGI.

2. Empleo

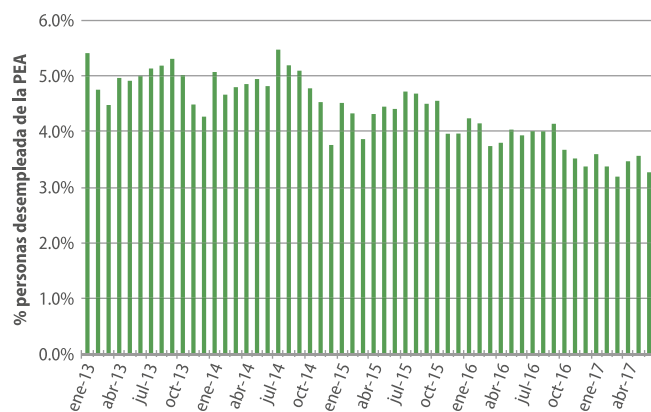
a. Desempleo

Los niveles de desempleo han caído al 3.3% en buena parte debido a que ha mermado la incertidumbre que se tuvo a finales del año pasado como consecuencia de las elecciones en Estados Unidos.

- Tasa de desempleo (junio 2017): 3.3% (3.9% junio 2016)

Gráfica 5

Desempleo



Fuente: INEGI

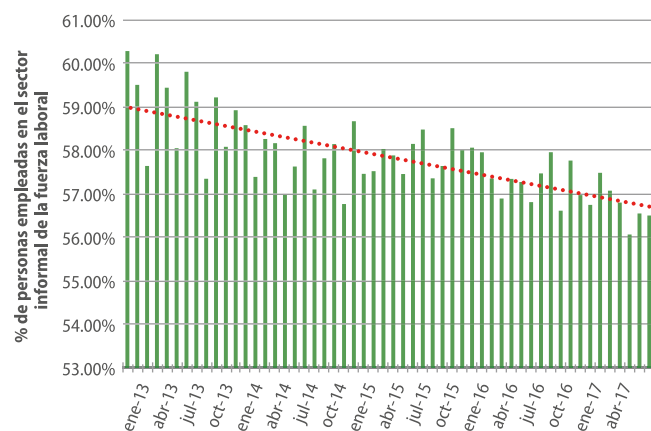
b. Tasa de informalidad laboral

La tasa de informalidad continúa la tendencia que ha mostrado desde el año 2013.

- Cambio anual tasa de informalidad (junio 2017): -0.54% (-2.3% junio 2016)

Gráfica 6

Tasa de informalidad



Fuente: INEGI.

3. Tendencias en actividad económica y empleo

El optimismo que existe hoy en la economía mexicana ha contribuido a que las expectativas de crecimiento se normalicen. Esta normalización se ha traducido en una mejora en las expectativas de empleo y ello explica en buena parte la reducción en la tasa de desocupación de este país.

Inflación y precios

1. Agregados monetarios

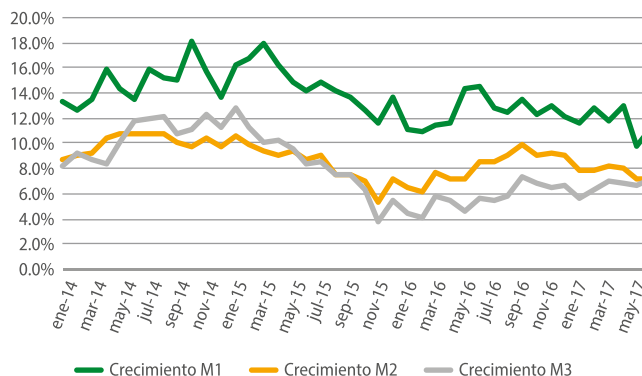
a. M1 M2 M3

En general los agregados monetarios han crecido a un ritmo menor que en 2016. Esto es una consecuencia de los esfuerzos del Banxico por controlar la inflación a través de una política monetaria restrictiva.

- Crecimiento anual M1 (junio 2017): 11.2% (14.5% junio 2016)
- Crecimiento anual M2 (junio 2017): 7.2% (8.5% junio 2016)
- Crecimiento anual M3 (junio 2017): 7.2% (5.6% junio 2016)

Gráfica 7

Crecimiento agregados monetarios



Fuente: Banxico.

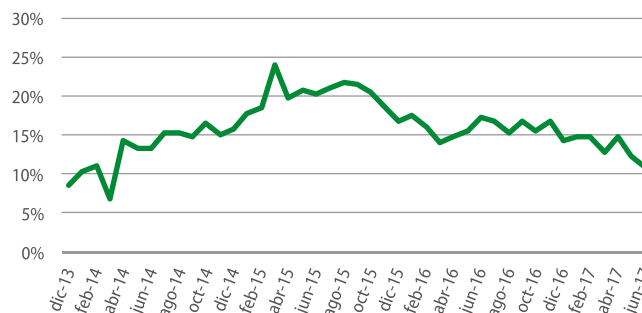
b. Base monetaria

Consecuente con los esfuerzos del Banxico de controlar la inflación, la base monetaria creció menos en junio de 2017 en comparación con el mismo mes de 2016.

- Crecimiento anual base monetaria (junio 2017): 11% (17% junio 2016)

Gráfica 8

Crecimiento anual base monetaria



Fuente: Banxico.

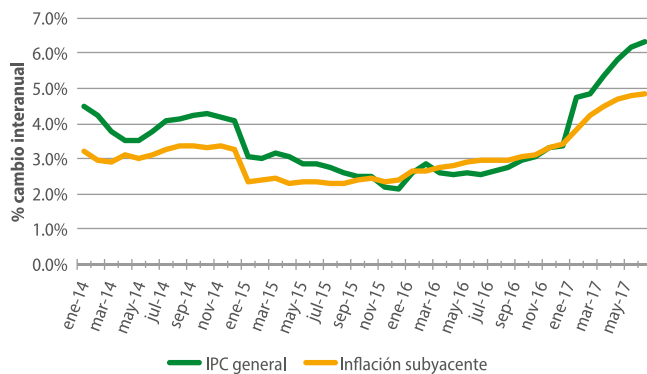
2. Índice de precios al consumidor

Como habíamos anticipado en los dos informes anteriores, la depreciación cambiaria se había ido transmitiendo lentamente a los precios internos. La inflación interanual es considerablemente alta si se compara con la situación del año pasado. La inflación subyacente y la general muestran la misma tendencia.

- Inflación interanual (junio 2017): 6.3% (2.5% junio 2016)
- Inflación subyacente interanual (junio 2017): 4.8% (3% junio 2016)

Gráfica 9

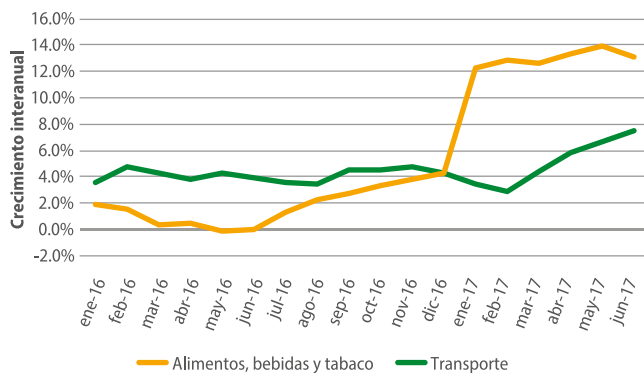
IPC



Fuente: INEGI.

Gráfica 10

Principales subíndices por objeto del gasto del IPC



Fuente: INEGI.

3. Índice precios de producción

Desde mediados del año pasado que la depreciación cambiaria que tuvo lugar entre 2014 y 2016 se había trasladado a los precios de producción. La tendencia se mantiene y en este trimestre las cifras se moderaron como consecuencia de la apreciación del peso en 2017.

- Crecimiento índice de precios de producción (junio 2017): 6.5% (4.9% junio 2016)

Gráfica 11

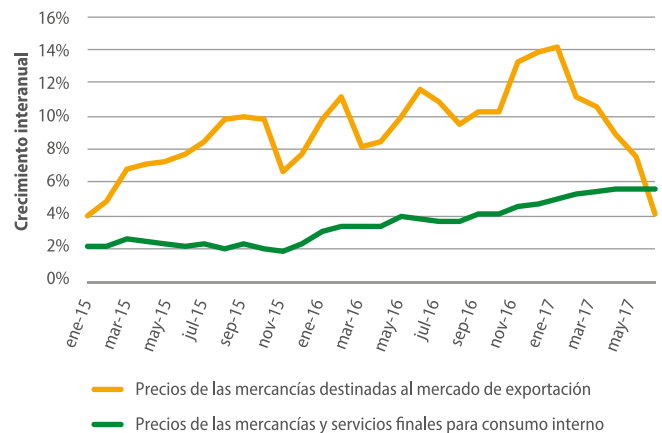
Índice de precios de producción



Fuente: INEGI.

Gráfica 12

Principales subíndices del IPP



Fuente: INEGI.

4. Índice de precios bursátiles

- Crecimiento anual (junio 2017): 10%

El optimismo sobre la estabilidad de la situación económica se ve reflejado en la bolsa de valores donde vemos un desempeño favorable.

Gráfica 13

IPC MXX



Fuente: Bloomberg.

5. Tendencias en la evolución de precios

El aumento de tipos de interés que fue la herramienta que utilizó el Banxico para controlar la inflación parece haber terminado. Actualmente la tasa de interés de referencia se sitúa en el 7% y se espera que no aumente. De hecho, la expectativa ahora es que el año próximo ésta pueda bajar una vez se controle la inflación que aun estará a niveles por encima de la meta de inflación del Banxico.

Crédito

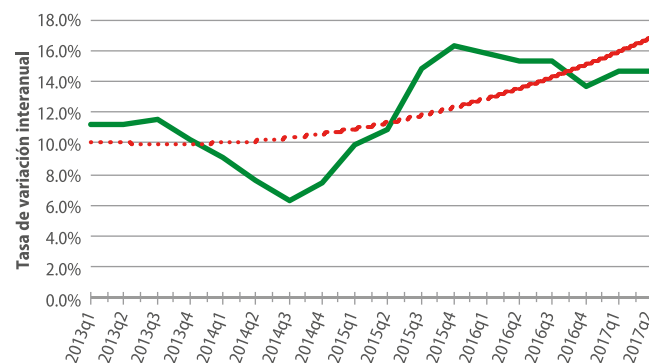
1. Crédito a empresas

- Crecimiento anual crédito a empresas (2017Q2): 14.8% (14.7% 2017Q1)

El crédito a las empresas se mantiene al mismo ritmo que el año pasado. Como se mencionó anteriormente, existe un mayor optimismo sobre la economía mexicana que en 2016 pero tampoco de forma suficiente para generar un crecimiento considerablemente alto y eso se refleja en el crecimiento del crédito a las empresas.

Gráfica 14

Crédito a empresas



Fuente: Comisión nacional bancaria y de valores (CNBV) de México

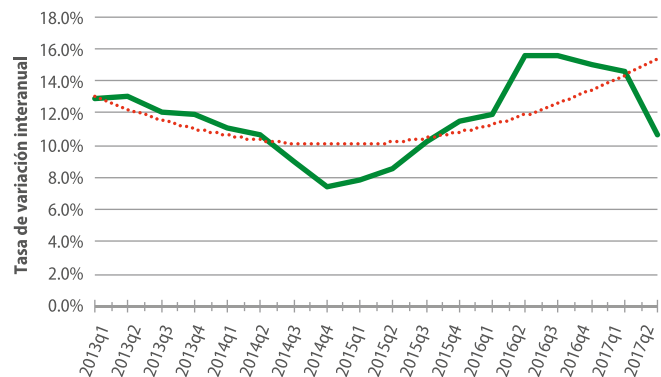
2. Crédito a familias

- Crecimiento crédito a familias (2017Q2): 10.7% (14.6% 2017Q1)

El crédito a las familias experimenta tasas de crecimiento menores en comparación con el mismo periodo de 2016. La conjetura que se hace al respecto es que la tasa de inflación está castigando los ingresos reales de los trabajadores y esto ha tenido un impacto en su disposición a tomar deuda porque su ingreso disponible ha caído.

Gráfica 15

Crédito a familias



Fuente: Comisión nacional bancaria y de valores (CNBV) de México.

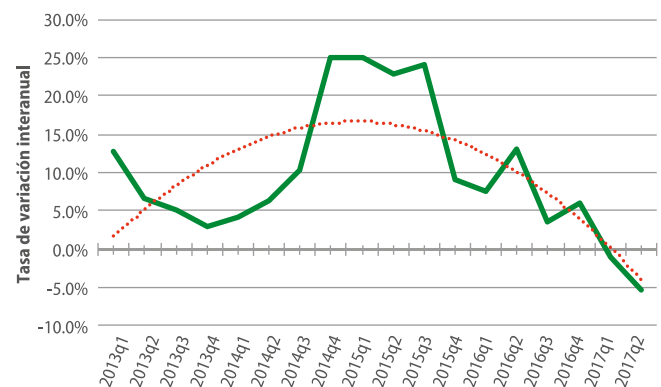
3. Crédito al gobierno

- Crecimiento crédito al gobierno (2017Q1): -5.3% (-0.9% 2017Q1)

El crédito al gobierno ha caído como consecuencia de los planes de estabilización presupuestaria que anunció el gobierno para este año.

Gráfica 16

Crédito al gobierno



Fuente: Comisión nacional bancaria y de valores (CNBV) de México.

4. Tendencias en la extensión de crédito

En general la tendencia del crédito muestra que el optimismo de la economía mexicana debe tomarse con moderación. Ciertamente hay una situación de estabilidad mayor de la que se esperaba el año pasado tras la elección de Donald Trump en Estados Unidos. No obstante, no ha sido suficiente para generar un espiral de crecimiento que tanto necesita México y por lo tanto el crédito mantiene unas tasas de crecimiento más que moderadas.

Composición cualitativa del crédito

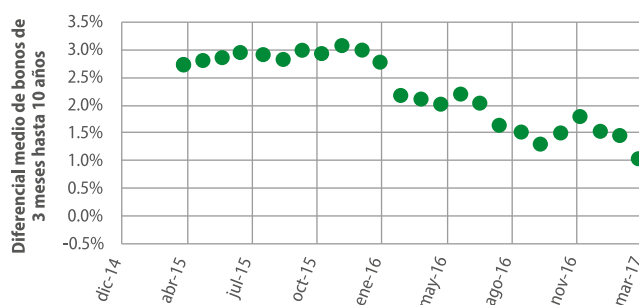
1. Descalce de plazos y riesgos

a. Spread curva rendimientos

El diferencial de la curva de rendimientos se estrecha aun más. Como hemos dicho en informes anteriores, esto se explica con la subida de tipos que ha mantenido el Banxico desde diciembre de 2015. No se percibe un riesgo toda vez que se estima que se está llegando al punto de inflexión de la tasa de inflación. Eso significa que en 2018 el Banxico podría relajar su política monetaria.

Gráfica 17

Pendiente curva de rendimientos



Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos en Bloomberg.

Fiscalidad

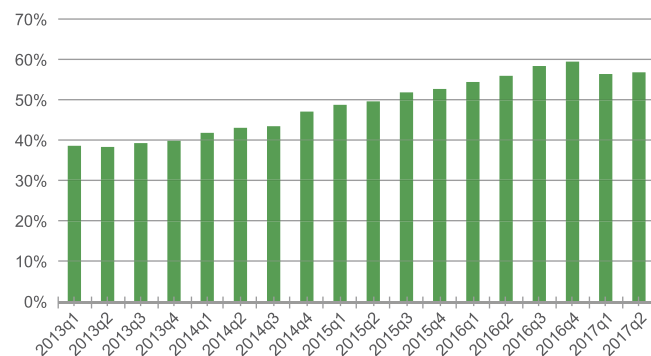
1. Déficit y deuda sobre el PIB

La deuda pública sobre PIB más o menos se mantiene en los mismos niveles que son menores que los vistos en los primeros trimestres de 2016. Por una parte la deuda pública ha caído como parte del plan de consolidación fiscal que se trae de 2016. Por otra parte, la apreciación del peso contribuyó a que el valor real de la deuda externa decrezca.

- Deuda sobre PIB (2017Q2): 57% (56% 2017Q1)

Gráfica 18

Deuda pública como porcentaje del PIB



Fuente: Secretaría de hacienda y crédito público (SHCP) de México.

Balanza de pagos

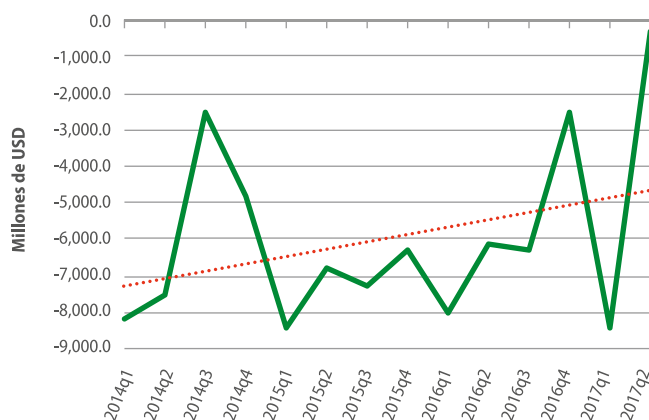
1. Balanza por cuenta corriente

- Superávit cuenta corriente/PIB (2017Q2): -0.1% (-3.3% 2017Q1)

La balanza por cuenta corriente mostró una reducción en su déficit en este trimestre. Hay que destacar que en el primer trimestre la balanza fue especialmente deficitaria por las importaciones de combustible que hubo que hacer por problemas de producción en el mercado interno. En este trimestre el déficit se redujo y la balanza comercial de productos no petroleros mostró un superávit.

Gráfica 19

Balanza por cuenta corriente



Fuente: Banxico.

2. Tipo de cambio

- Tipo de cambio peso/dólar variación interanual (junio 2017): -2.2%
- Tipo de cambio peso/dólar variación trimestral (julio-septiembre 2017): -0.9%

El tipo de cambio se ha apreciado un 15% entre enero y septiembre de este año. La recuperación del peso se debe a que se percibe un clima de negocios más favorable derivado de que se prevé que la re-negociación del TLCAN sea exitosa. Eso ha dado tranquilidad a los mercados y ha sido una bendición para el peso.

Gráfica 20

Tipo de cambio



Fuente: Banxico.

3. Tendencias balanza de pagos

En términos generales, se comienza a ver una recuperación en las exportaciones mexicanas. La tasa anual de crecimiento de las exportaciones a finales de junio de este año fue de 10% aproximadamente. En ese mismo periodo del año anterior, habían decrecido 5%. Las exportaciones manufactureras han sido clave en este proceso y de continuar la tendencia la situación será favorable.

Esta publicación ha sido posible gracias a una donación de **John Templeton Foundation**.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan los puntos de vista de John Templeton Foundation.