



# La economía mexicana: retos y fortalezas

Lic. Javier Guzmán Calafell, Subgobernador del Banco de México

Rabobank Client Appreciation Dinner Mexico Day

New York, 30 de noviembre de 2016



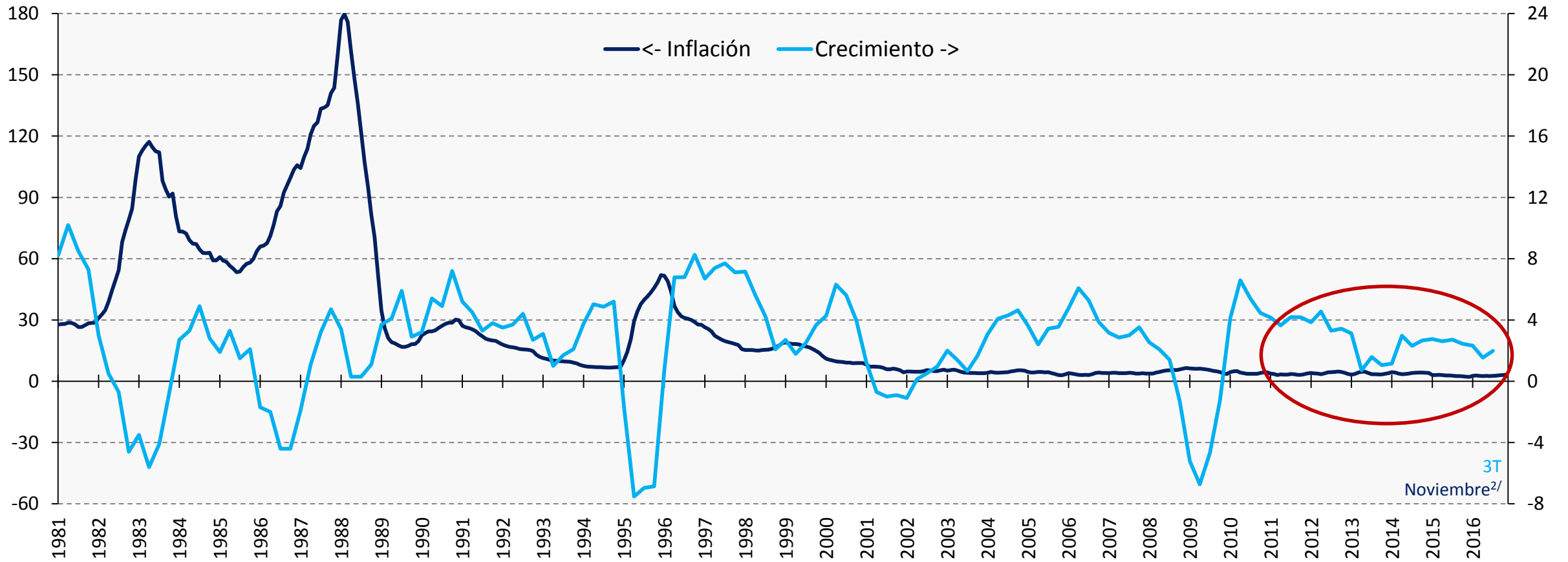
BANCO DE MÉXICO

# INTRODUCCIÓN

- ❑ La economía mexicana ha resentido en los últimos años los efectos de un entorno internacional adverso:
  - ✓ Lento crecimiento económico mundial
  - ✓ Fuerte desaceleración del volumen de comercio internacional
  - ✓ Caída de los precios del petróleo
  - ✓ Expectativa de alzas de las tasas de interés en Estados Unidos
  - ✓ Incertidumbre en los mercados financieros internacionales
  - ✓ Problemas de naturaleza geopolítica en diversas regiones del mundo.
- ❑ Las dificultades se han acentuado considerablemente con los resultados de elección presidencial en Estados Unidos.
- ❑ Además, la economía ha debido hacer frente a diversos problemas de naturaleza interna.
- ❑ En un entorno de gran incertidumbre, las autoridades se han comprometido a hacer frente a estos retos a través de un fortalecimiento de los fundamentos económicos.
- ❑ Por otra parte, no deben perderse de vista las fortalezas de la economía, resultado fundamentalmente de numerosos años de empeños.

# Le economía mexicana ha mantenido un crecimiento moderado y una baja tasa de inflación en un entorno complicado.

## México: Inflación General y Crecimiento Económico<sup>1/</sup> % anual



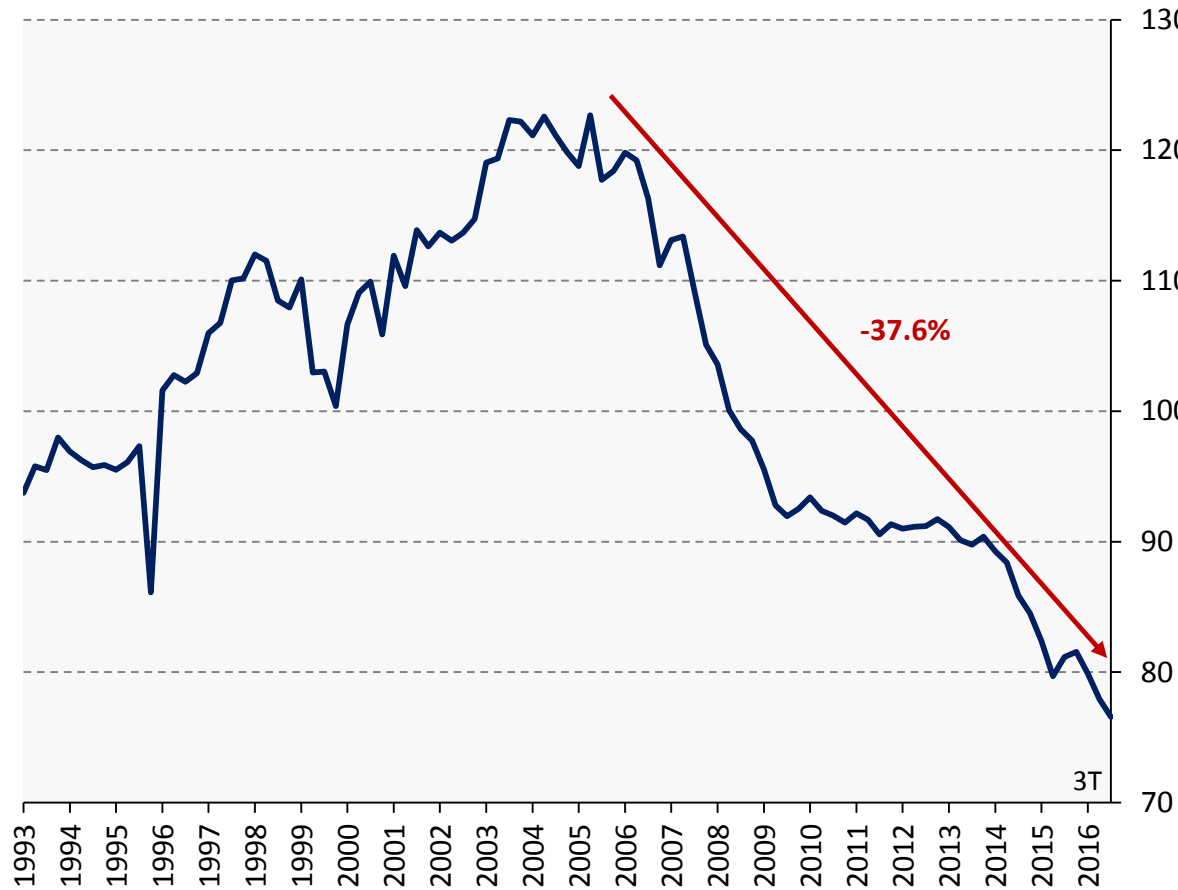
1/ Variación porcentual anual en el INPC y en el PIB (a precios constantes sobre una base desestacionalizada), respectivamente.

2/ Cifras para la inflación a la primera quincena de noviembre de 2016.

Fuente: Banco de México e INEGI.

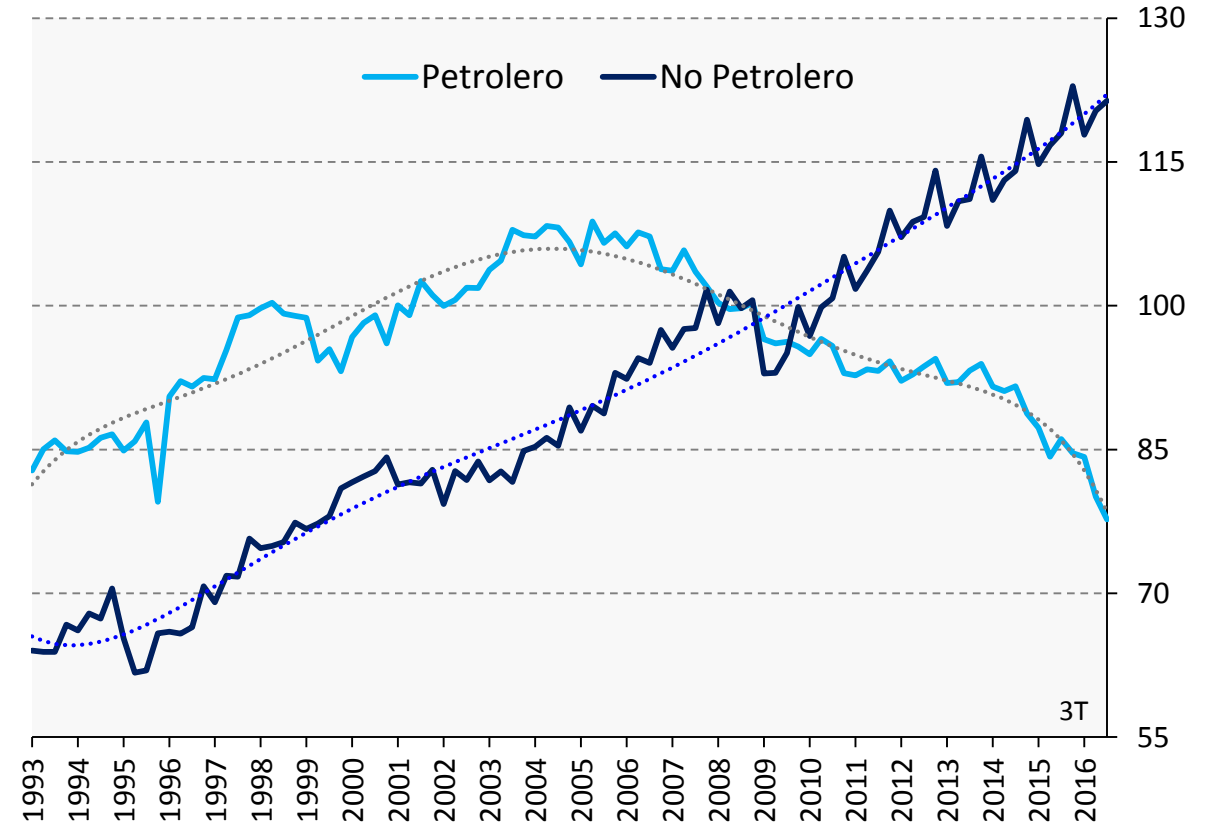
En los últimos años, el crecimiento económico ha sido afectado por la fuerte caída de la plataforma de producción de petróleo, lo que se ha reflejado en el dispar comportamiento del PIB petrolero y el no petrolero.

Plataforma de Producción de Petróleo  
Índice 2008 = 100



Fuente: PEMEX.

PIB: Petrolero vs. No Petrolero<sup>1/</sup>  
Índice 2008 = 100

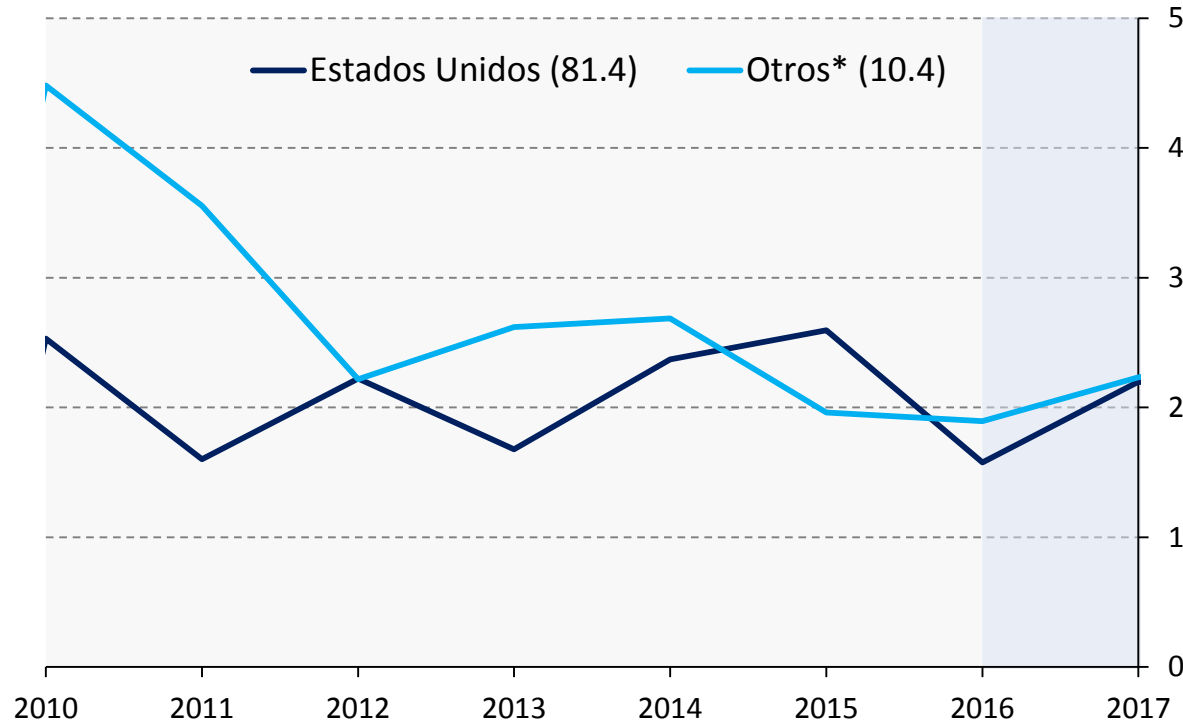


1/ Estimado como la suma de los subsectores de extracción de petróleo y gas; servicios relacionados con la minería; y la fabricación de productos derivados del petróleo y del carbón.

Fuente: INEGI.

# El bajo ritmo de la actividad económica mundial, y especialmente la recesión industrial en Estados Unidos y la debilidad de las exportaciones de ese país, han incidido también en el desempeño de la economía mexicana.

**PIB de los Principales Socios Comerciales<sup>1/</sup> de México**  
Cambio % anual

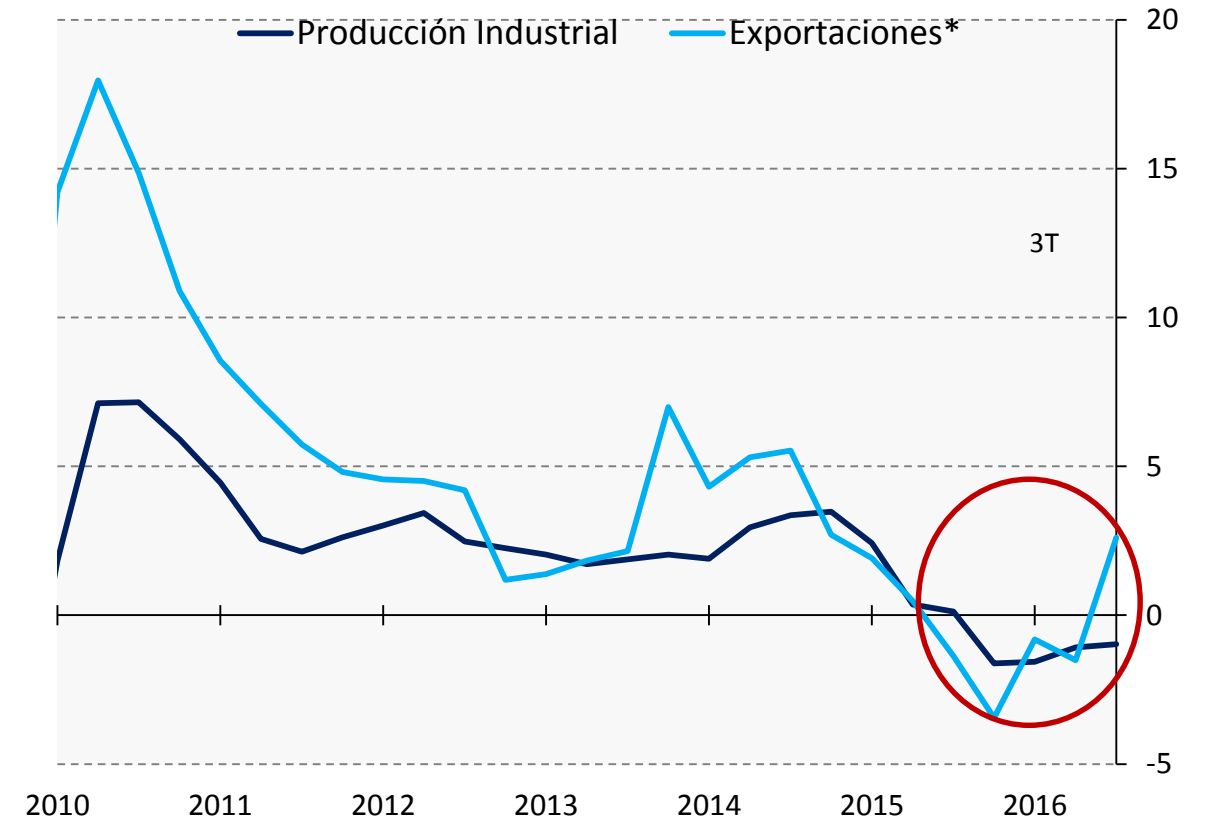


1/ Con base en el valor de las exportaciones totales de México durante los 12 meses a septiembre de 2016. El número entre paréntesis indica el porcentaje dirigido a ese mercado.

\*/ Ponderado por su participación dentro de las exportaciones totales de México. Incluye: Canadá (2.8), China (1.3), Alemania (0.9), Colombia (0.9), Japón (0.9), Reino Unido (0.8), Brasil (0.8), España (0.8), Corea del Sur (0.7), y Francia (0.6).

Fuente: IMF (World Economic Outlook, October 2016) e INEGI.

**Estados Unidos: Producción Industrial y Exportaciones**  
Cambio % anual, a.e.



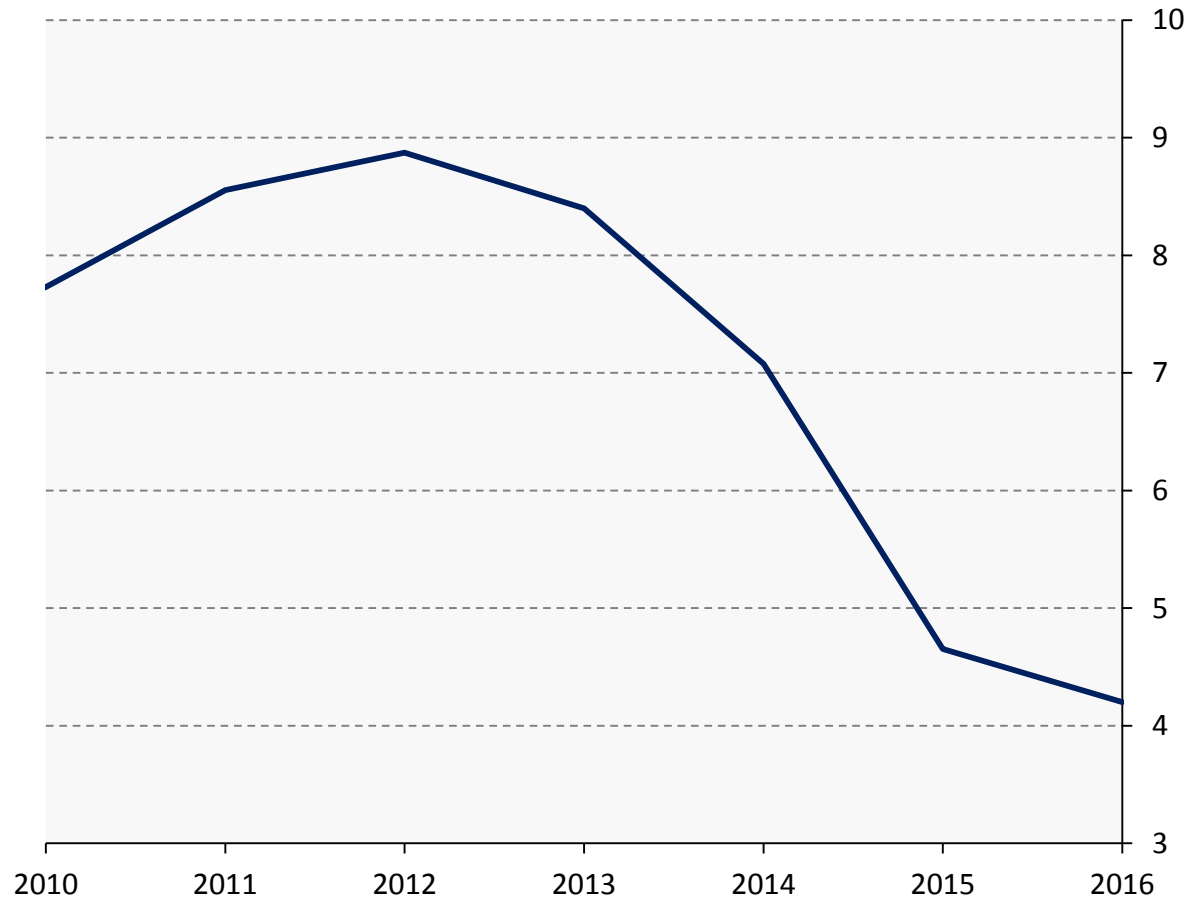
a.e./ Cifras con ajuste estacional.

\*/ Volumen de exportaciones de mercancías.

Fuente: Federal Reserve y Bureau of Economic Analysis.

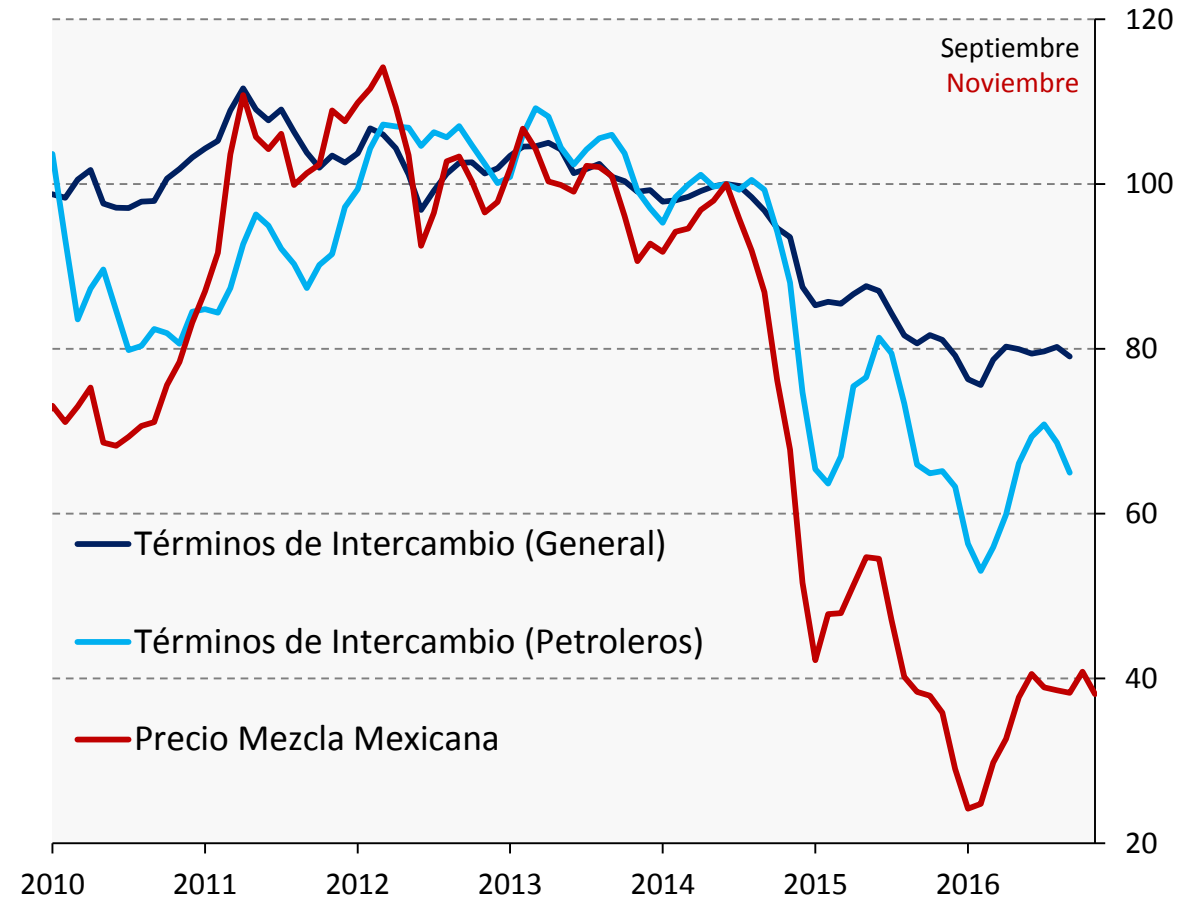
# Las dificultades se han acentuado en virtud del impacto de la caída de los precios del petróleo sobre las finanzas públicas y los términos de intercambio.

## Finanzas Públicas: Ingresos Petroleros del Sector Público % del PIB



Nota: La cifra para 2016 corresponde al estimado por la SHCP en los Criterios Generales de Política Económica 2017.  
Fuente: SHCP.

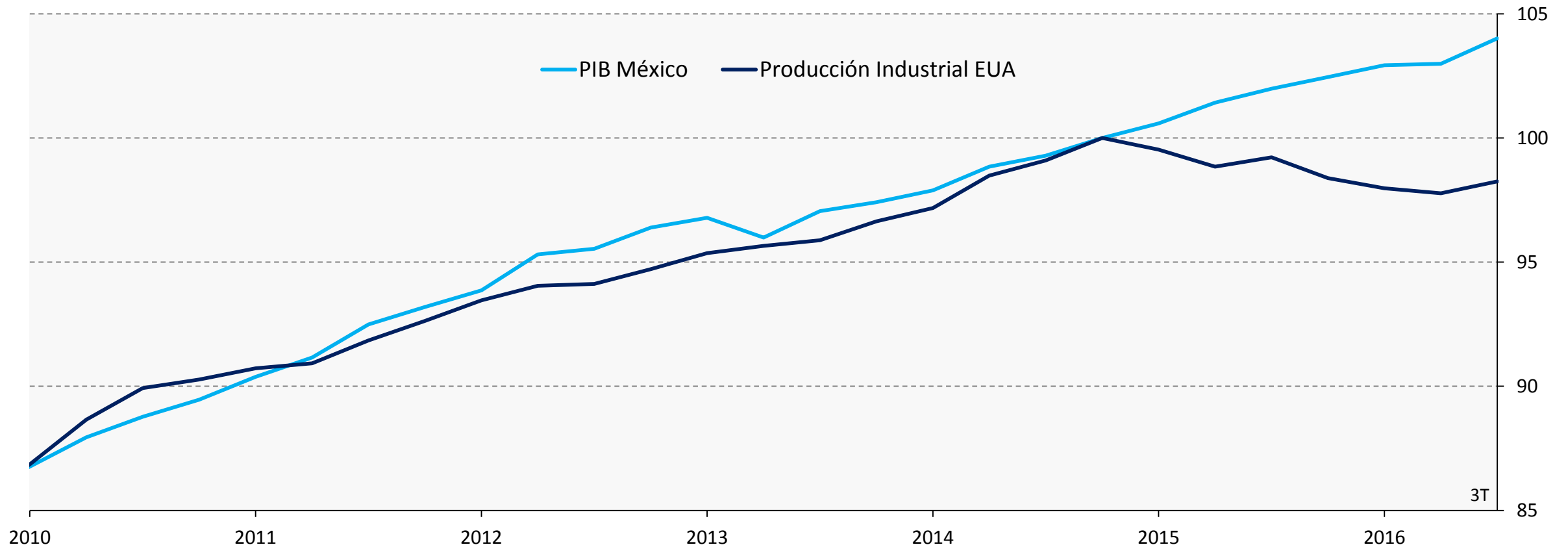
## Precios del Petróleo y Términos de Intercambio Índice, Junio 2014 = 100



a.e./ Cifras con ajuste estacional.  
Fuente: Banco de México, INEGI y Secretaría de Energía.

Si bien la economía mexicana no ha sido inmune a estos choques, sí ha mostrado resistencia a los mismos, como lo muestra la relación del PIB con la producción industrial de Estados Unidos...

Producto Interno Bruto de México y Producción Industrial de Estados Unidos  
Índice 4T 2014 = 100, a.e.

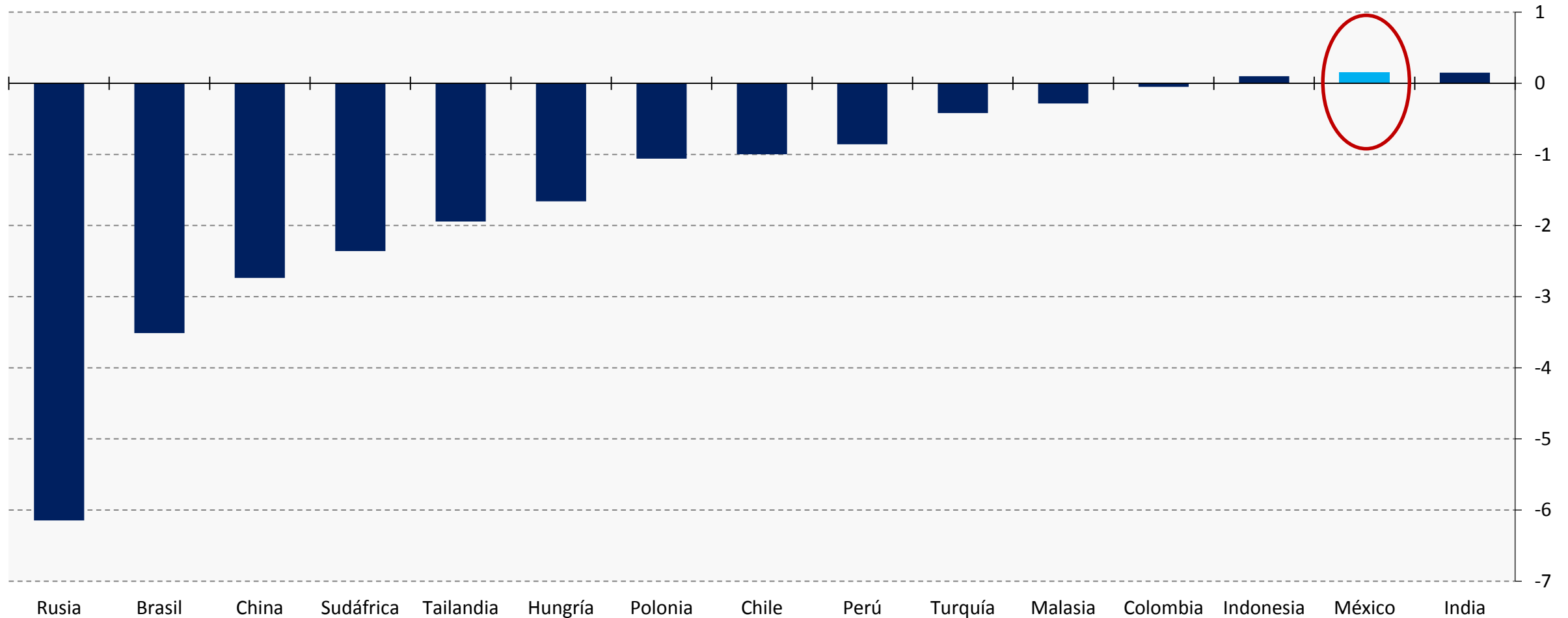


a.e./ Cifras con ajuste estacional.  
Fuente: INEGI y Federal Reserve.

# ... y la estabilidad de la tasa de crecimiento del producto en un contexto de desaceleración generalizada.

## Economías Emergentes: Cambio en la Tasa de Crecimiento Promedio del PIB, 2011-2016 vs. 2000-2008

Puntos %

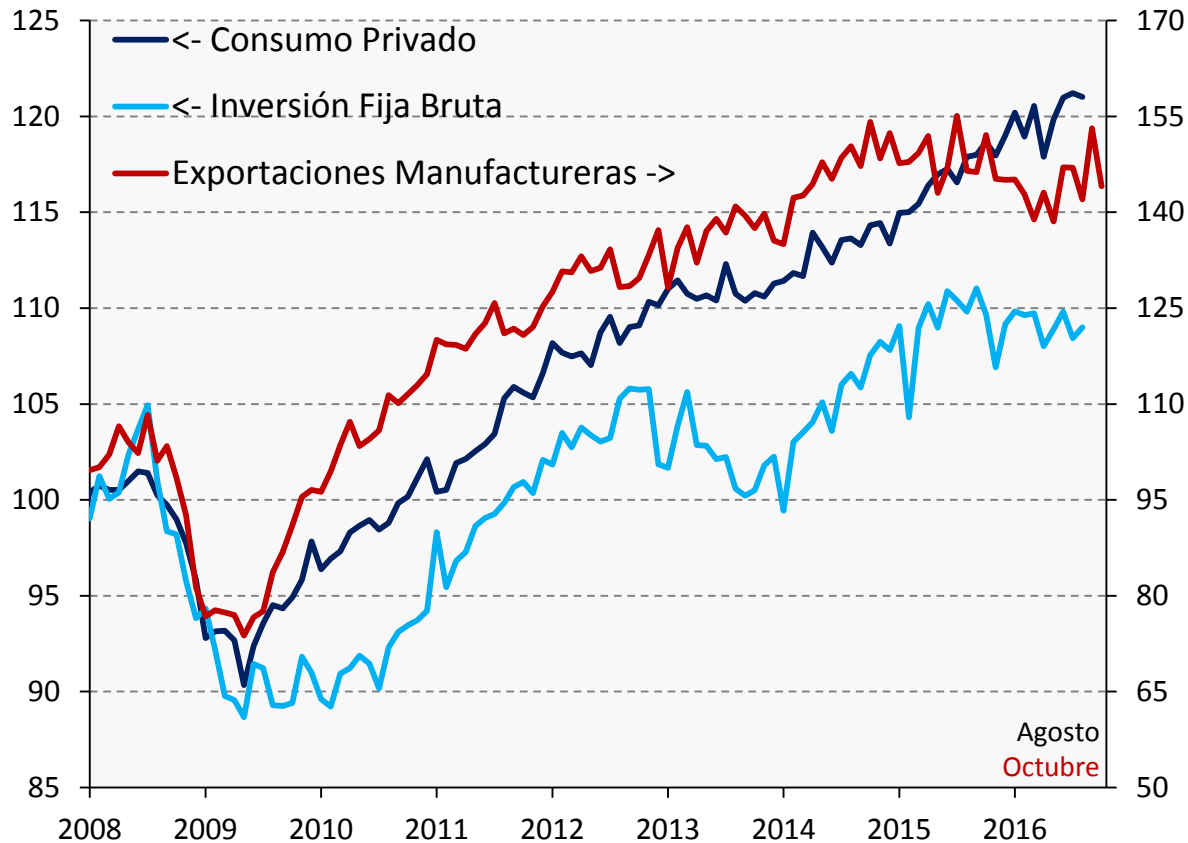


Fuente: IMF (World Economic Outlook, October 2016).



**Esto se explica fundamentalmente por la fuerte expansión del consumo privado, por el lado de la demanda, y del sector servicios, por el de la oferta, resultado en parte del proceso de reforma estructural en marcha.**

**México: Consumo<sup>1/</sup>, Inversión y Exportaciones Manufactureras**  
Índice 2008 = 100, a.e.

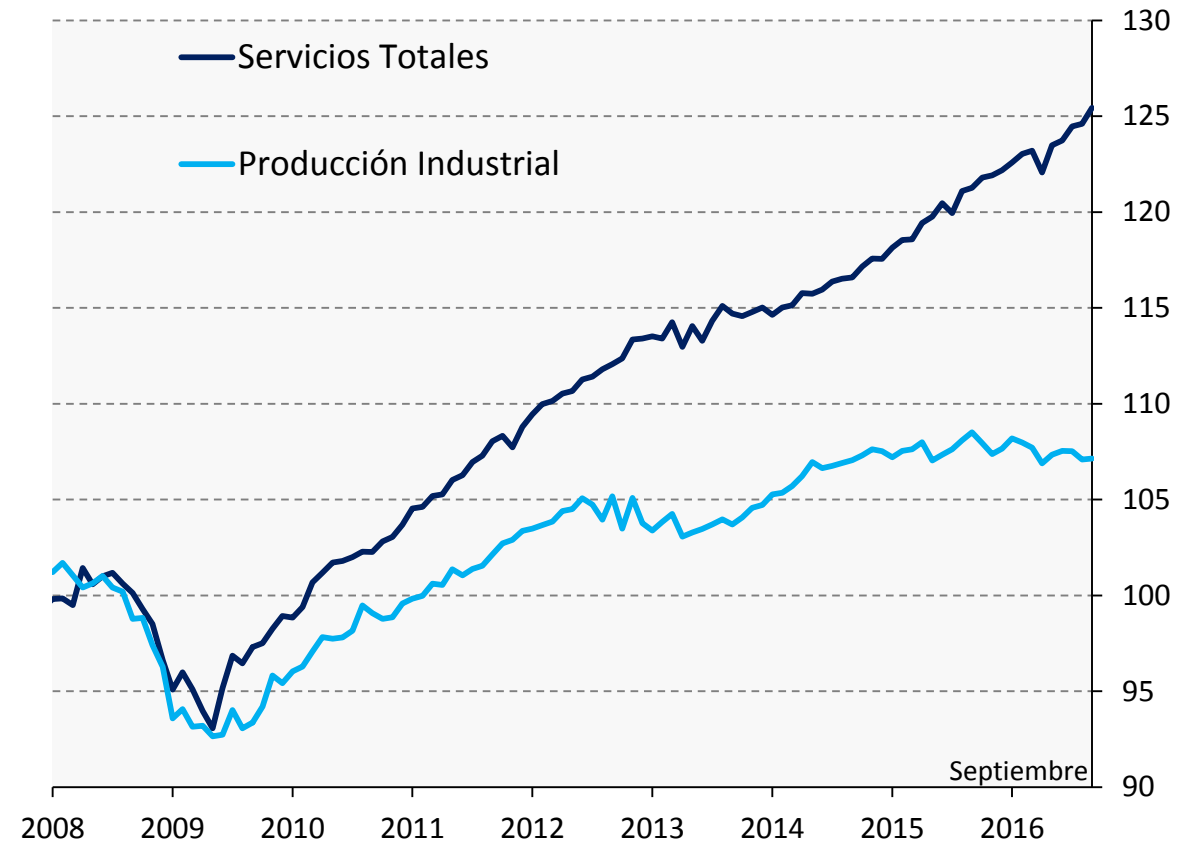


a.e./ Cifras con ajuste estacional.

1/ Se refiere al Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior.

Fuente: Banco de México e INEGI.

**México: IGAE<sup>1/</sup> de Servicios y Producción Industrial**  
Índice 2008 = 100, a.e.



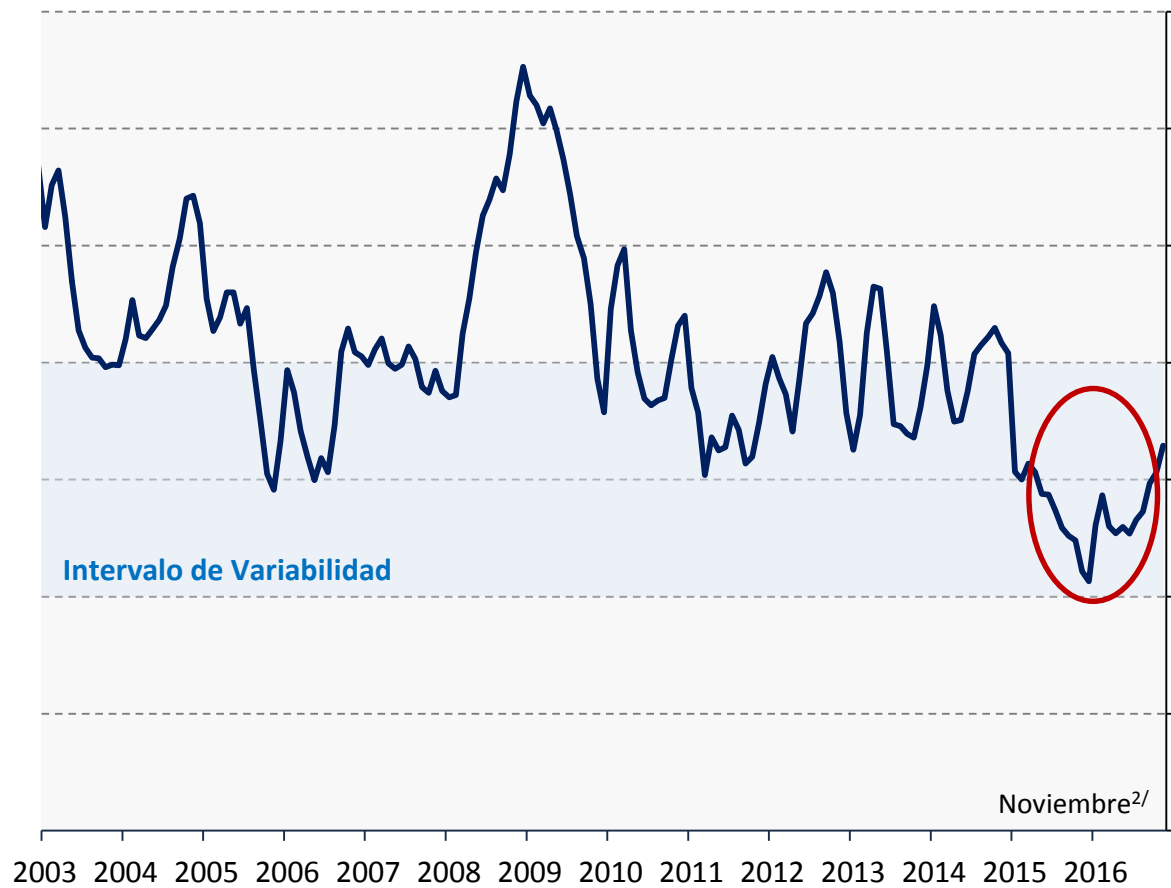
a.e./ Cifras con ajuste estacional.

1/ Indicador Global de la Actividad Económica.

Fuente: Banco de México con información de INEGI.

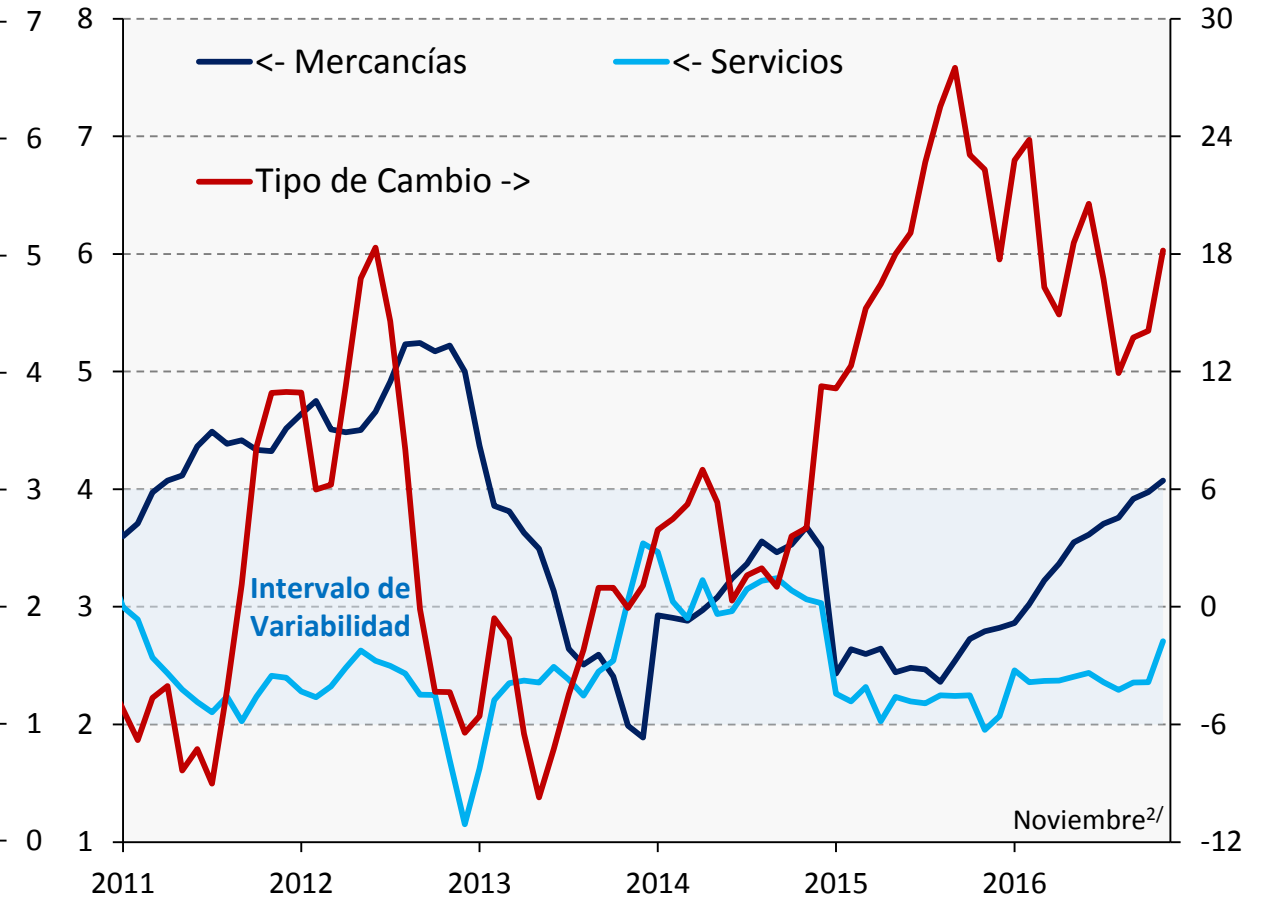
# Las presiones sobre la inflación se han mantenido contenidas a pesar de la depreciación de tipo de cambio...

**Inflación General<sup>1/</sup>**  
% anual



1/ Con base en el Índice Nacional de Precios al Consumidor.  
2/ Cifras a la primera quincena de noviembre de 2016.  
Fuente: Banco de México e INEGI.

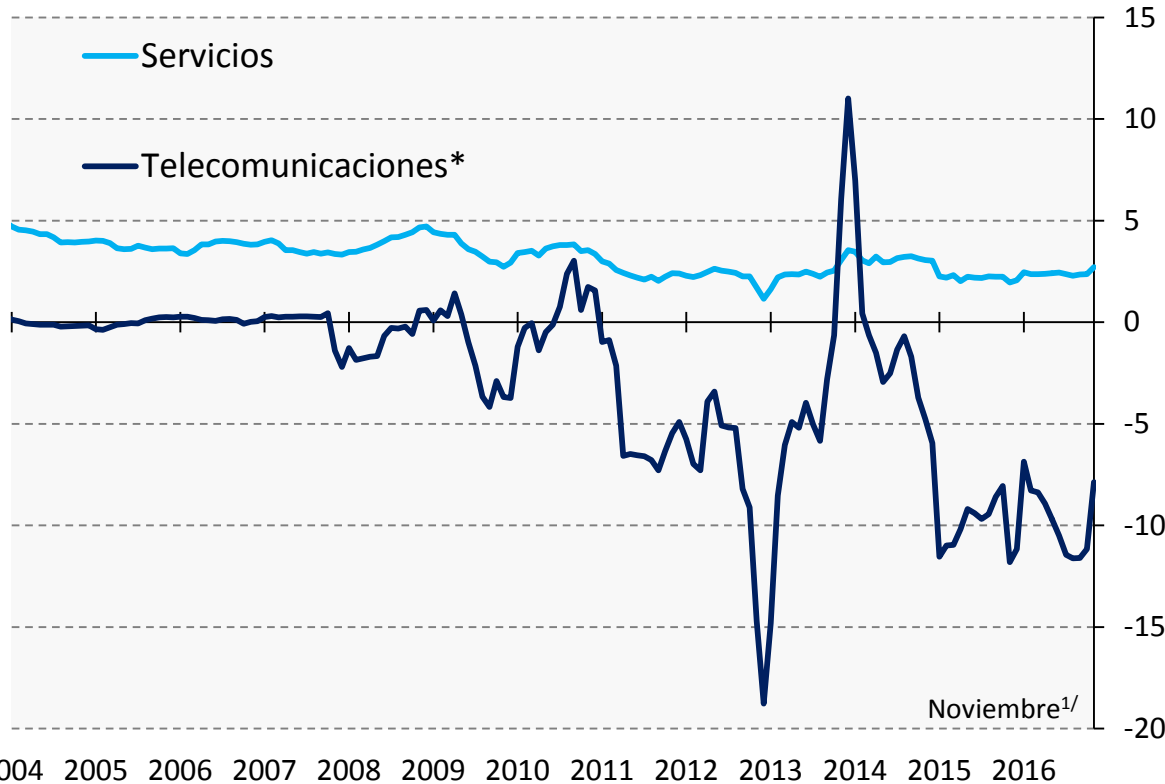
**Inflación Subyacente y Depreciación del Tipo de Cambio<sup>1/</sup>**  
% anual



1/ Tipo de cambio del peso con respecto al dólar de Estados Unidos.  
2/ Cifras a la primera quincena de noviembre de 2016.  
Fuente: Banco de México e INEGI.

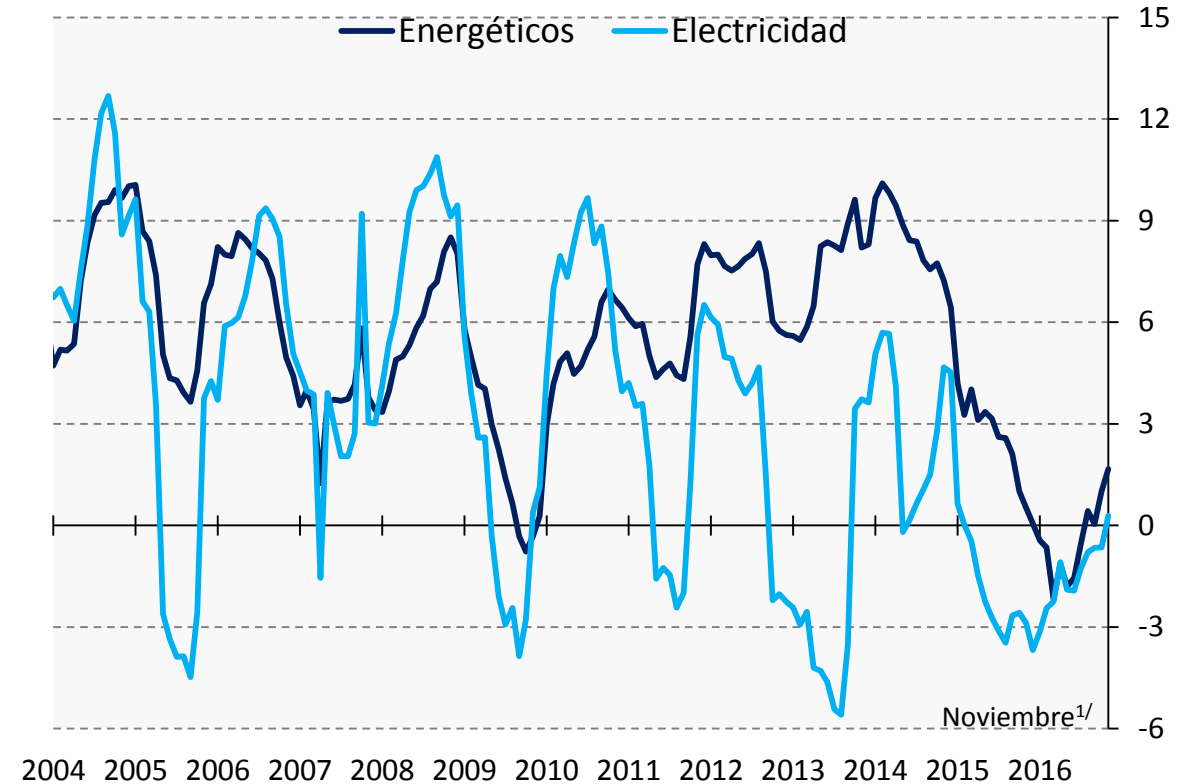
... lo que se explica por la política monetaria implementada, la ausencia de presiones de demanda sobre los precios, el efecto de las reformas estructurales y los bajos precios internacionales de diversas materias primas.

**Precios de las Telecomunicaciones y Otros Servicios**  
Cambio % anual



\*/ Incluye: Servicio de telefonía móvil, servicio telefónico local fijo, larga distancia nacional, larga distancia internacional, servicio de televisión de paga y servicio de Internet.  
1/ Cifras a la primera quincena de noviembre de 2016.  
Fuente: Banco de México e INEGI.

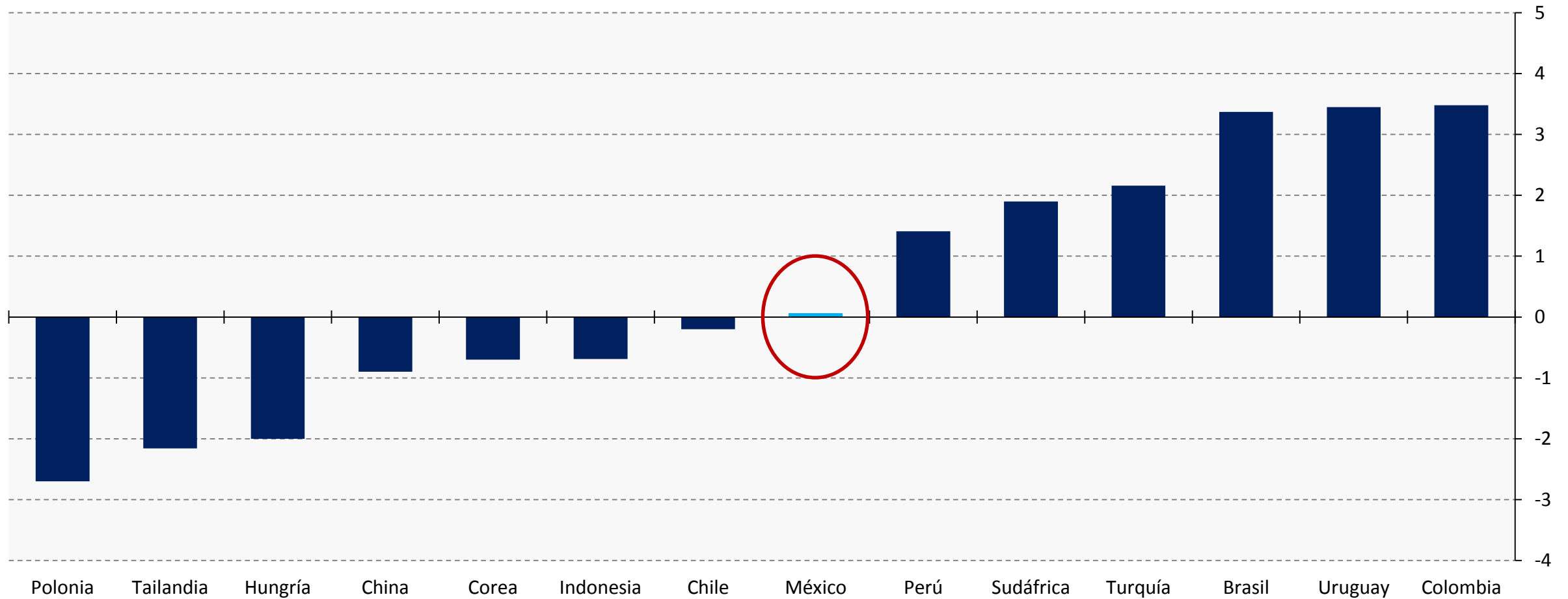
**Precios de la Electricidad y Otros Energéticos**  
Cambio % anual



1/ Cifras a la primera quincena de noviembre de 2016.  
Fuente: Banco de México e INEGI.

# El comportamiento de la inflación en México se compara favorablemente con los de otras economías emergentes.

Economías Emergentes: Desviación Promedio de la Inflación<sup>1/</sup> con Respecto al Objetivo  
Puntos %

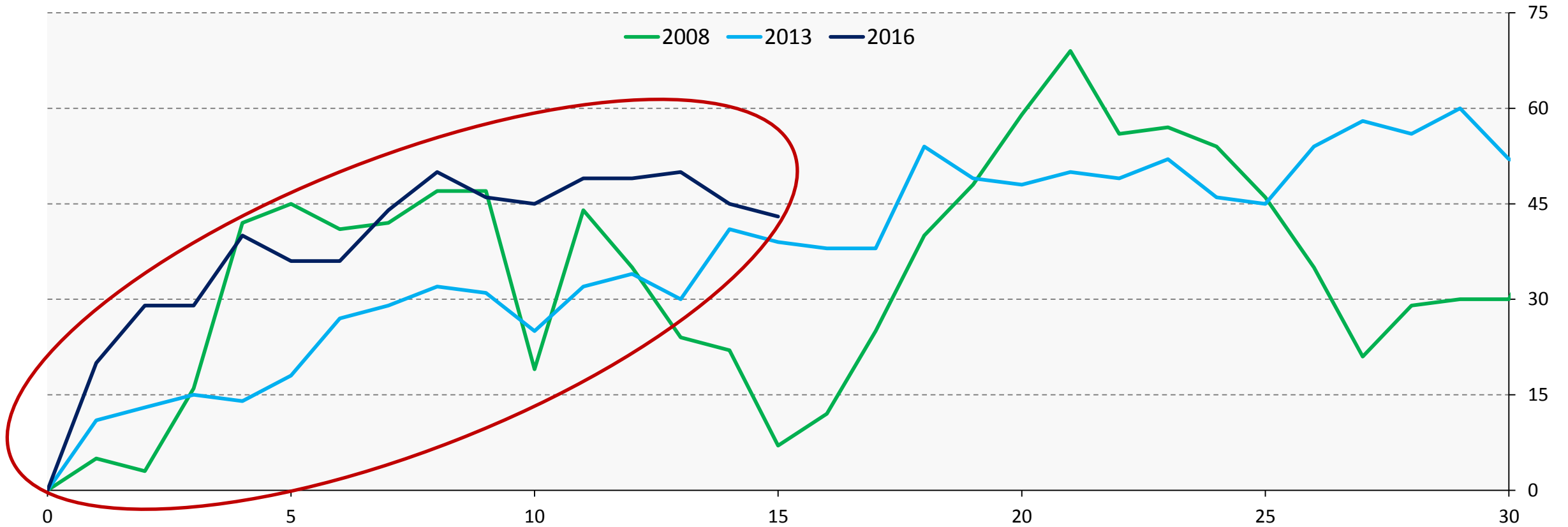


1/ Cifras a octubre de 2016.

Fuente: Bancos centrales y agencias de estadísticas nacionales.

**El resultado de las elecciones presidenciales en Estados Unidos representa un nuevo choque externo, que ha afectado a la economía mexicana a través de una mayor incertidumbre sobre el rumbo de la política económica en ese país y un fuerte aumento de las tasas de interés.**

**Estados Unidos: Evolución de las Tasas de Interés a 10 Años en Episodios Seleccionados<sup>1/</sup>**  
Días (Eje Horizontal) y Puntos Base (Eje Vertical)

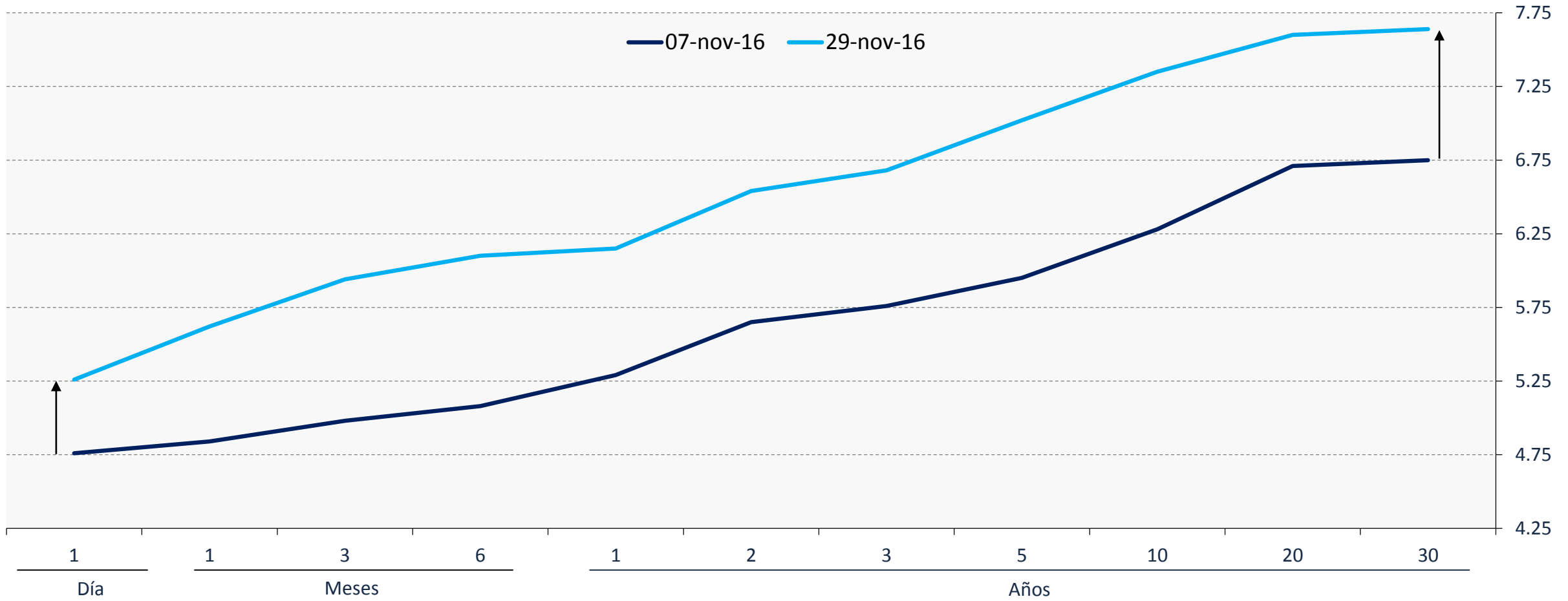


1/ Se refiere a la tasa de interés pagada por los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años, considerando como fechas iniciales para cada uno de los episodios mostrados el 15 de septiembre de 2008 (nivel: 3.39%), el 2 de mayo de 2013 (1.63%) y el 8 de noviembre de 2016 (1.86%).

Fuente: Bloomberg.

# Los mercados en México se han ajustado a este choque a través de movimientos en las tasas de interés...

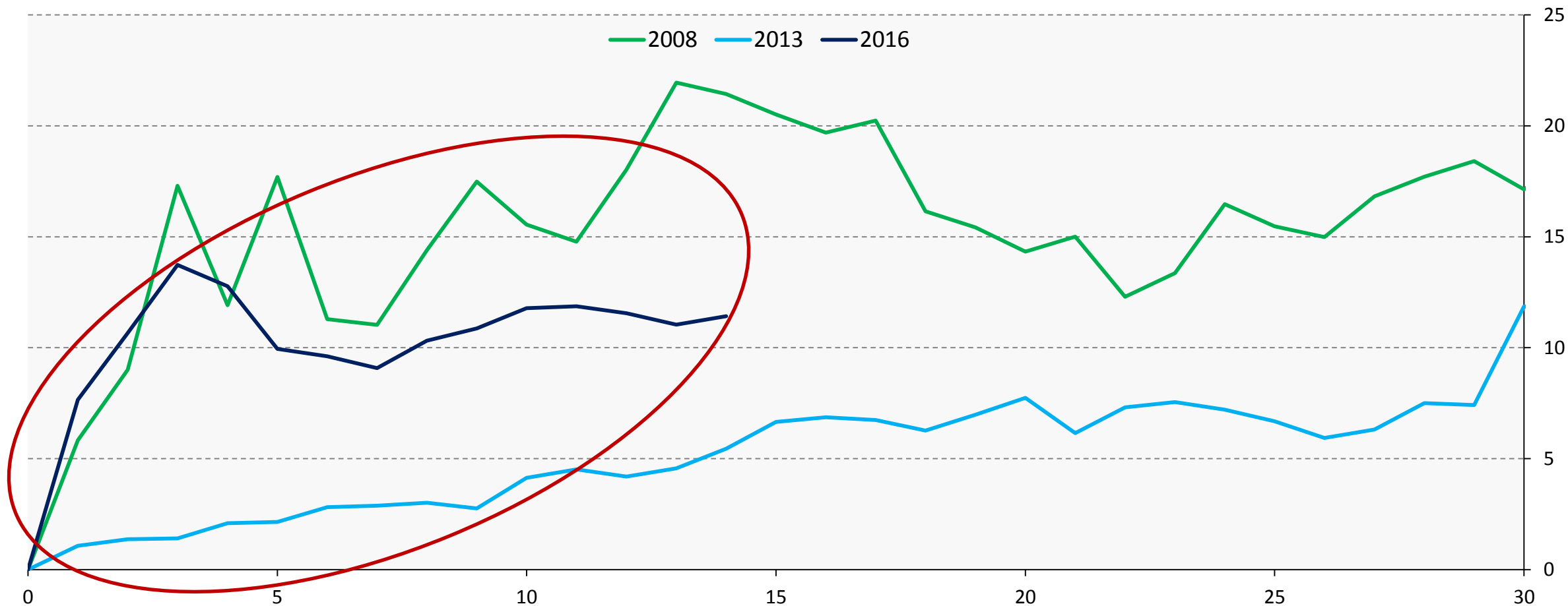
México: Curva de Rendimientos de Valores Gubernamentales  
%



Fuente: Banco de México y Proveedor Integral de Precios.

## ...y el tipo de cambio.

México: Depreciación del Tipo de Cambio del Peso con Respecto al Dólar Durante Episodios Seleccionados<sup>1/</sup>  
Días (Eje Horizontal) y % (Eje Vertical)

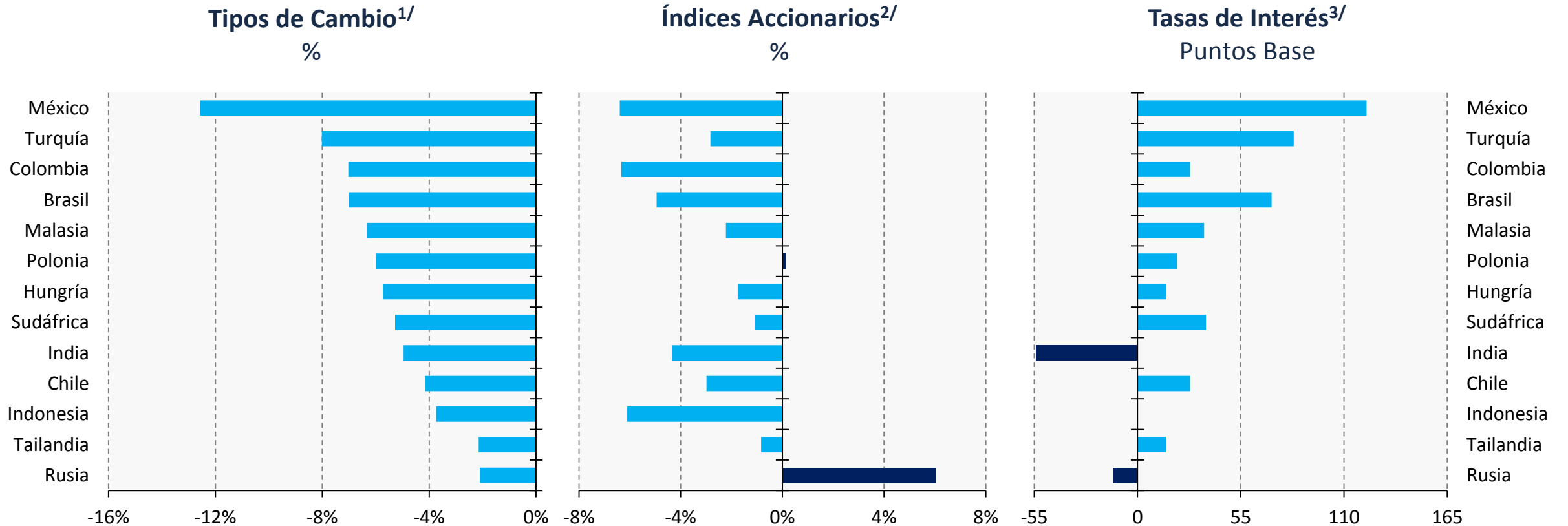


1/ Se consideran como fechas iniciales para cada uno de los episodios mostrados el 3 de octubre de 2008 (nivel: 11.12 pesos por dólar), el 9 de mayo de 2013 (11.98), y el 8 de noviembre de 2016 (18.51).

Fuente: Banco de México.

**Este choque ha incidido en los mercados financieros de las economías emergentes en general, aunque su impacto en la mexicana ha sido mayor en virtud de sus estrechos vínculos con la estadounidense.**

**Economías Emergentes: Cambio Acumulado en el Valor de los Activos del 8 al 29 de noviembre de 2016**



1/ Con respecto al dólar de Estados Unidos.  
 2/ Con base en su valor en moneda nacional.  
 3/ Cambio en la tasa swap a 5 años.

Fuente: Bloomberg.



La incertidumbre respecto a las acciones de política económica que tomará la nueva administración estadounidense, dificultan hacer una evaluación precisa del comportamiento del crecimiento y la inflación en los próximos meses.

México: Previsiones para la Actividad Económica y los Precios

	<u>Crecimiento del PIB</u>			<u>Inflación General</u>		
	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>
Banco de México <sup>1/</sup>	1.8% - 2.3%	1.5% - 2.5%	2.2% - 3.2%	Ligeramente por arriba de 3% al cierre del año.	Mayor a 3%, pero dentro del intervalo de variabilidad.	Cercana a 3% al cierre del año.
Citibanamex <sup>2/</sup>	2.1%	1.8%	n.d.	3.28%	4.00%	n.d.

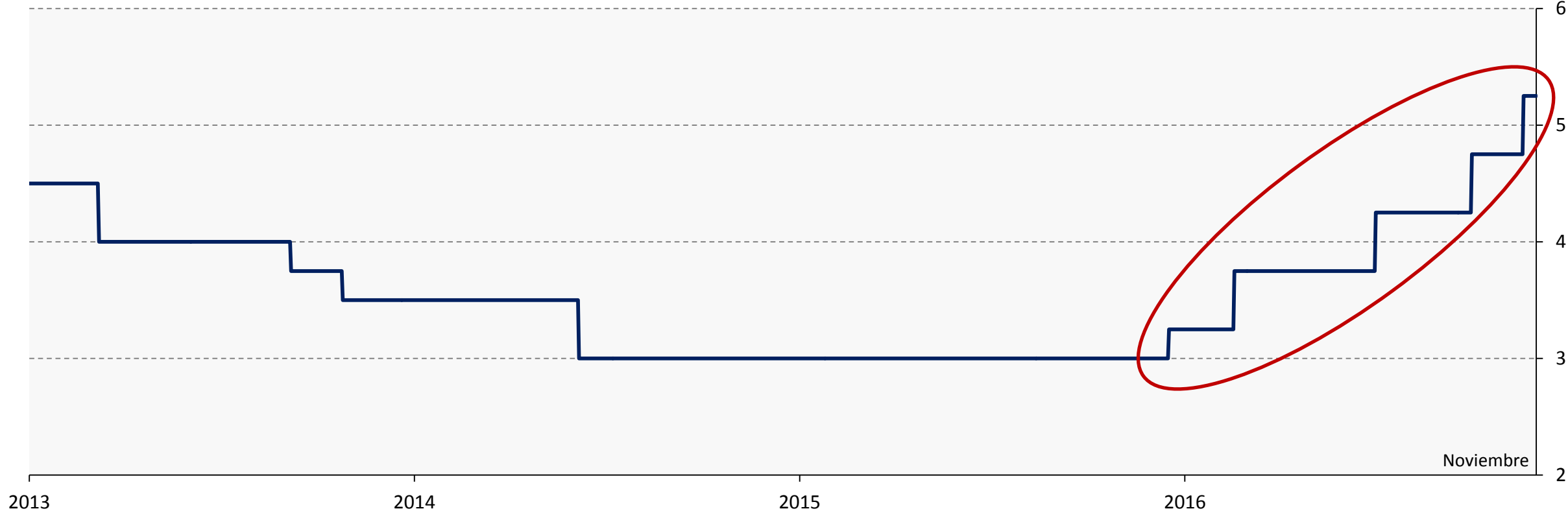
1/ Informe Trimestral, Julio-Septiembre 2016.

2/ Mediana de respuestas a la Encuesta Citibanamex de Expectativas del 22 de noviembre de 2016.

Fuente: Banco de México y Citibanamex.

Con el fin de hacer frente a las presiones inflacionarias y anclar las expectativas de inflación, el Banco de México decidió a mediados de noviembre aumentar el objetivo para la tasa de referencia en 50 puntos base, lo que refuerza las acciones que se habían venido tomando desde finales de 2015, principalmente con fines preventivos.

México: Objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a 1 Día  
%

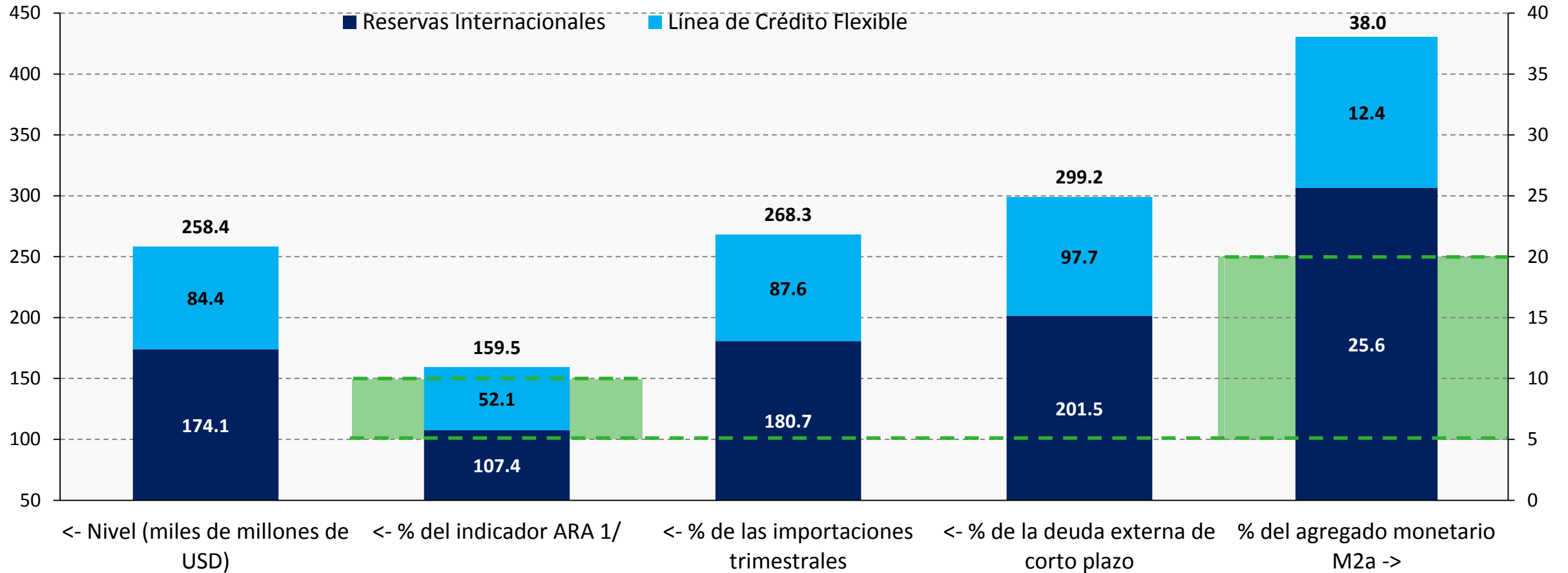


Fuente: Banco de México.

- ❑ Por su parte, el Congreso aprobó un paquete de ajuste de las finanzas públicas orientado a estabilizar y posteriormente disminuir la participación de la deuda pública en el PIB.
- ❑ Estos esfuerzos serán apuntalados por el nuevo plan de negocios recientemente anunciado por PEMEX.
- ❑ La economía cuenta, además, con montos adecuados de reservas internacionales y alrededor de 84 mil millones de dólares a través de una Línea de Crédito Flexible con el Fondo Monetario Internacional.

# Una amplia gama de métricas sugiere que las reservas internacionales del país se ubican en niveles razonables.

**Reservas Internacionales y Línea de Crédito Flexible**  
Nivel y en términos de otros indicadores

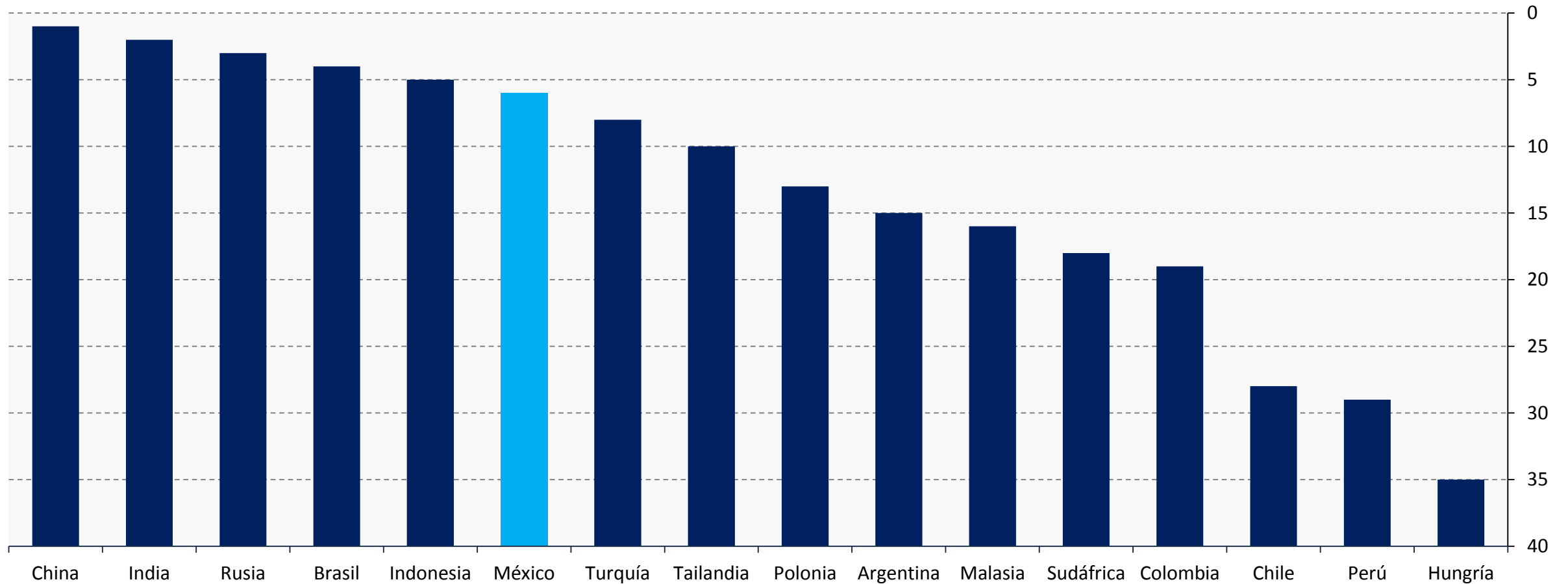


1/ El indicador ARA (Assessment of Reserve Adequacy) es utilizado por el Fondo Monetario Internacional como una métrica para evaluar la suficiencia de las reservas internacionales con base en cuatro indicadores.

Fuente: Banco de México y FMI.

Visto desde una perspectiva de mediano y largo plazos, existen razones adicionales para mantener el optimismo sobre el panorama económico de México. La economía es la sexta mayor entre las emergentes.

Economías Emergentes: Ordenamiento por Tamaño de la Economía dentro del Grupo<sup>1/</sup>

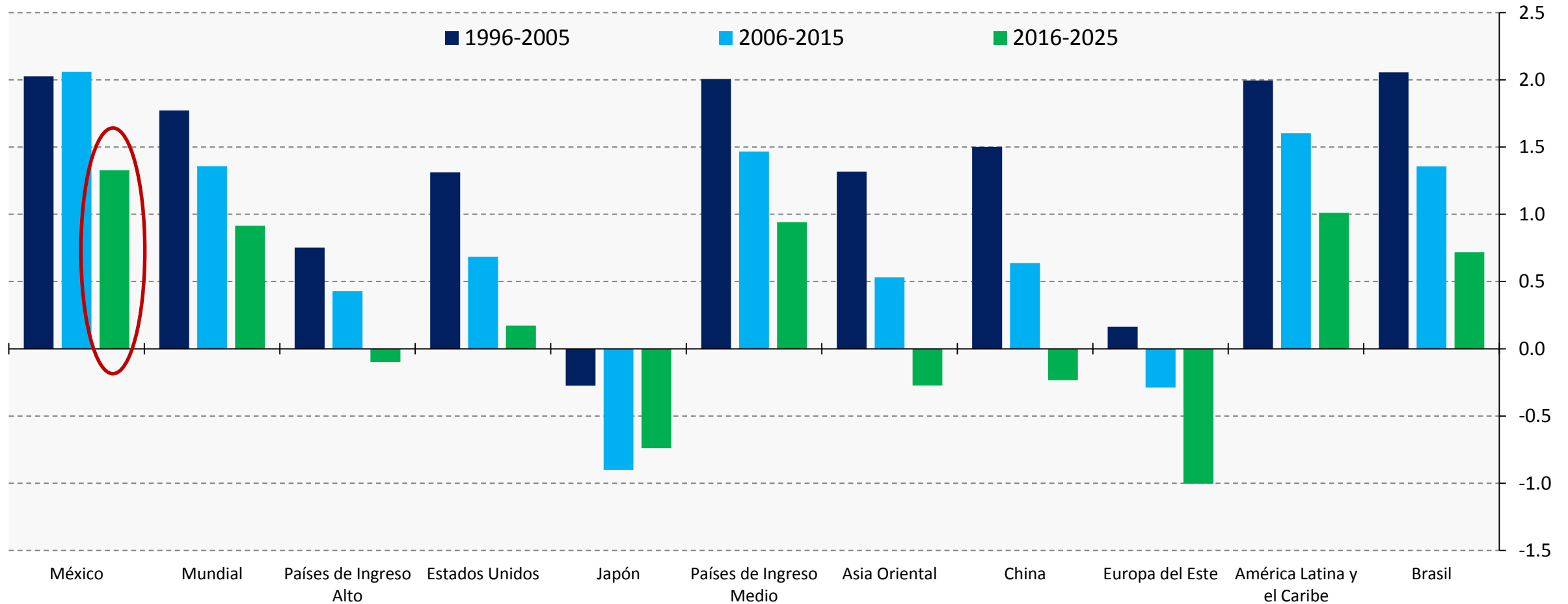


1/ Tomando en cuenta las 151 economías consideradas como emergentes y en desarrollo por el FMI, así como cifras para el PIB ajustado por la paridad del poder de compra.

Fuente: IMF (World Economic Outlook, October 2016).

# Las perspectivas demográficas de México siguen siendo mejores que en muchos otros países.

## Comparativo: Población en Edad de Trabajar<sup>1/</sup> Cambio % anual

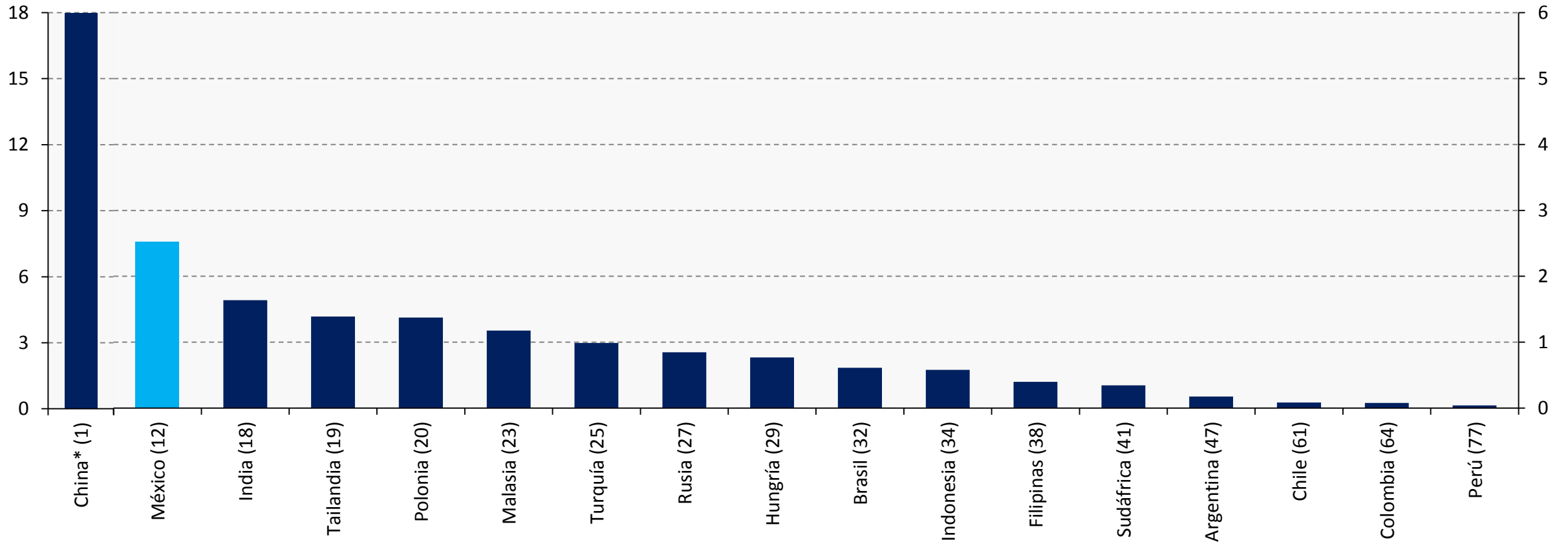


1/ 15-64 años de edad. Proyecciones para 2016 en adelante bajo un escenario de fertilidad media.

Fuente: United Nations (World Population Prospects: The 2015 Revision).

# México ocupa la segunda posición entre las economías emergentes en exportaciones de manufacturas...

Economías Emergentes: Exportaciones Manufactureras<sup>1/</sup>  
% del total mundial



Nota: Las cifras en paréntesis indican la posición del país dentro de un total de 165 economías avanzadas y emergentes.

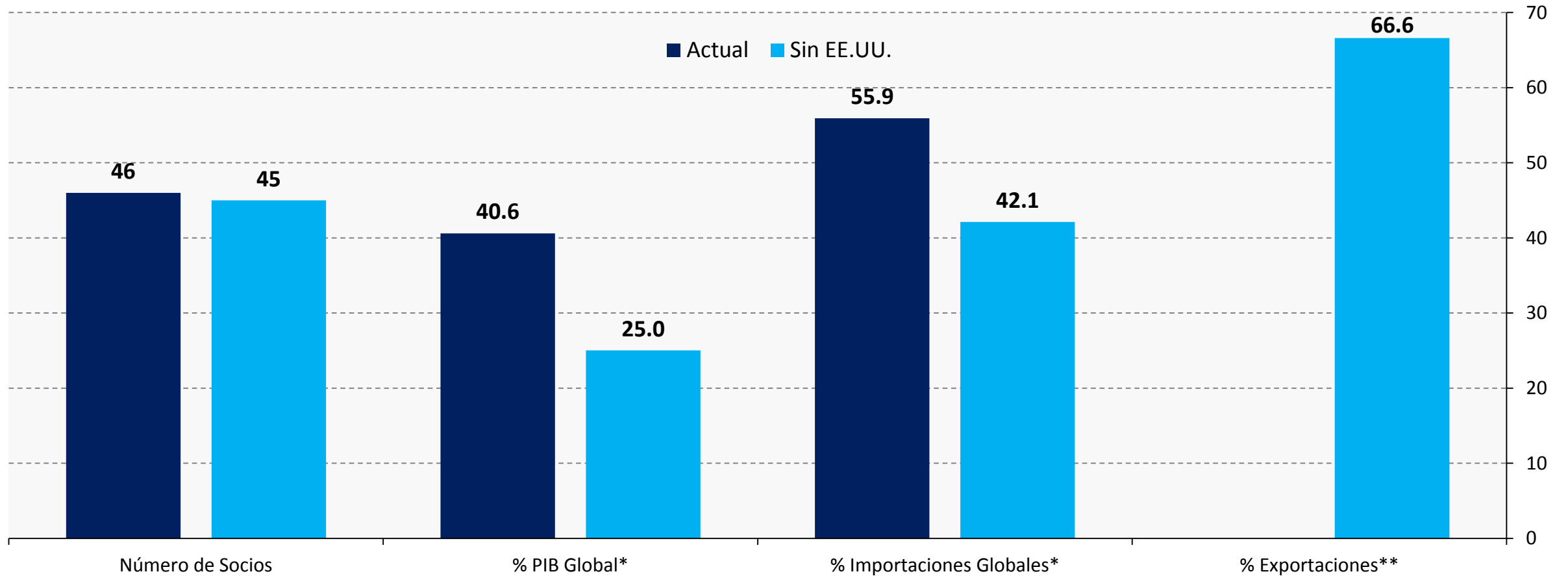
\*/ Eje izquierdo.

1/ Cifras a 2014.

Fuente: World Trade Organization.

... impulsado en parte por la extensa red de tratados de libre comercio con los que cuenta el país.

México: Cobertura de Tratados de Libre Comercio  
Número y %



\*/ Participación de los socios comerciales en el PIB global (2016, ajustado por la paridad del poder de compra) y en las importaciones globales de mercancías (2015).

\*\*/ Considera las exportaciones mexicanas con destino fuera de Estados Unidos cubiertas por tratados de libre comercio durante los 12 meses a septiembre de 2016.

Fuente: IMF (World Economic Outlook, October 2016), WTO (Statistics Database) e INEGI.

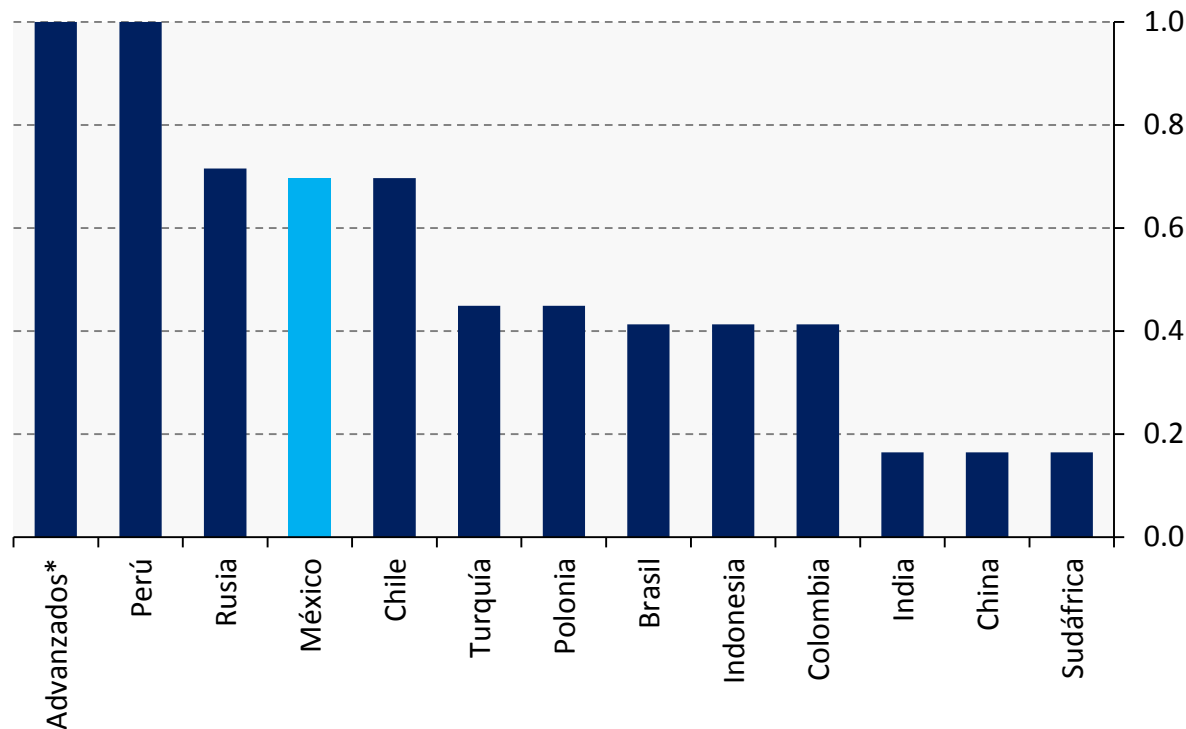


# La economía mexicana ha preservado la estabilidad financiera en un entorno de fuertes choques...

- ❑ La banca cuenta con niveles suficientes de capital y liquidez para enfrentar choques de gran magnitud.
- ❑ Los niveles de endeudamiento de familias y empresas se mantienen en niveles moderados.
- ❑ El endeudamiento del sector corporativo en el exterior no da lugar a un riesgo sistémico, en virtud de que la mayor parte de las emisiones han sido a plazos largos y tasas fijas, y de que estas empresas cuentan con coberturas naturales o financieras que mitigan el riesgo cambiario.
- ❑ La intermediación a través de entidades y plataformas no sujetas a la regulación bancaria tradicional no representa una proporción importante del financiamiento total.
- ❑ En todo caso, será importante continuar dando un seguimiento cuidadoso a riesgos y vulnerabilidades para responder con oportunidad, especialmente tomando en cuenta los retos que se derivan del entorno externo en la coyuntura actual.

# ...y cuenta con un sistema financiero sofisticado y en continuo avance.

**Comparativo: Apertura Financiera**  
Índice de Chinn e Ito<sup>1/</sup>, 2014

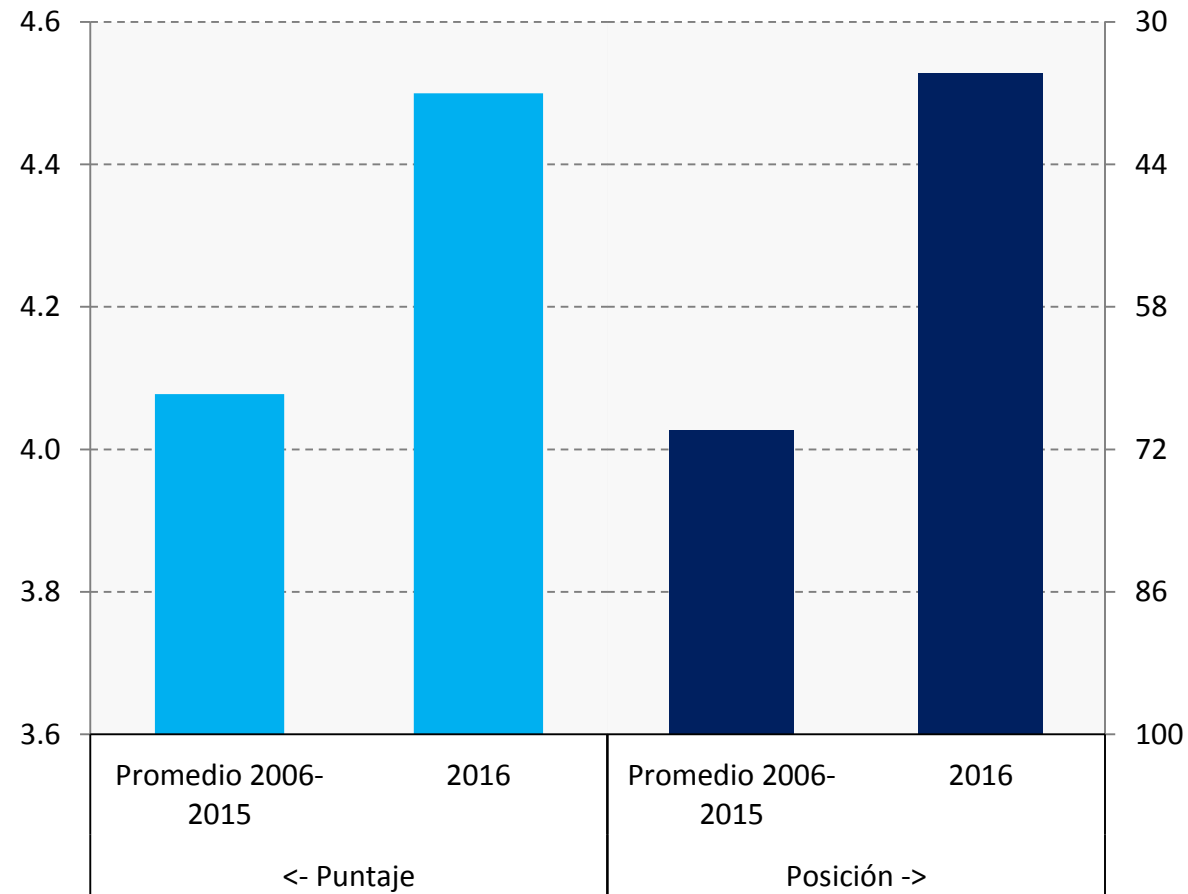


\*/ Promedio para las principales economías avanzadas: Canadá, Francia, Alemania, Italia, Japón, Reino Unido y Estados Unidos.

1/ Mide el grado de apertura *de jure* de la cuenta financiera (en una escala 0-1), con base en el Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions (AREAER) del IMF.

Fuente: Chinn e Ito (2006): "What matters for financial development? Capital controls, institutions and interactions", JDE 81(1):163-192 (October).

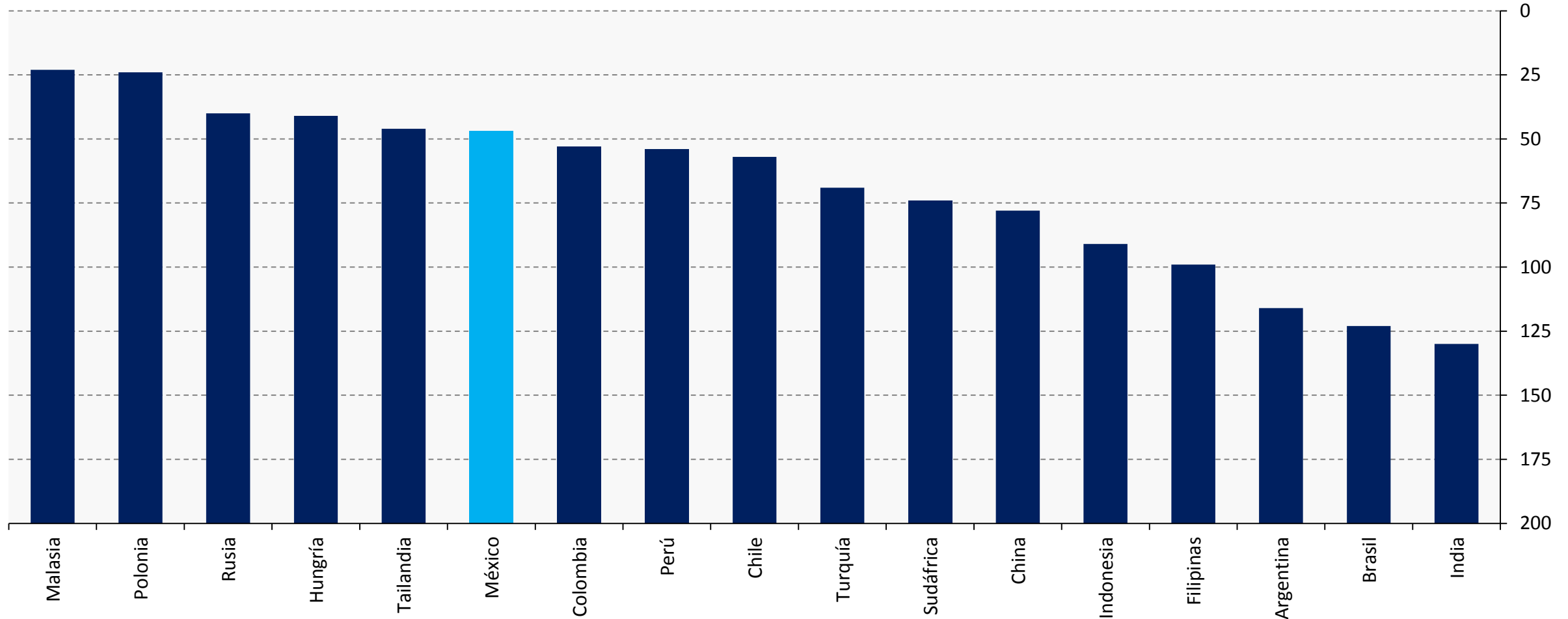
**México: Desarrollo de los Mercados Financieros**  
Puntaje (escala 1-7) y Posición Global



Fuente: World Economic Forum.

Además, el entorno para hacer negocios en México se compara favorablemente con otras economías latinoamericanas y en general con las emergentes.

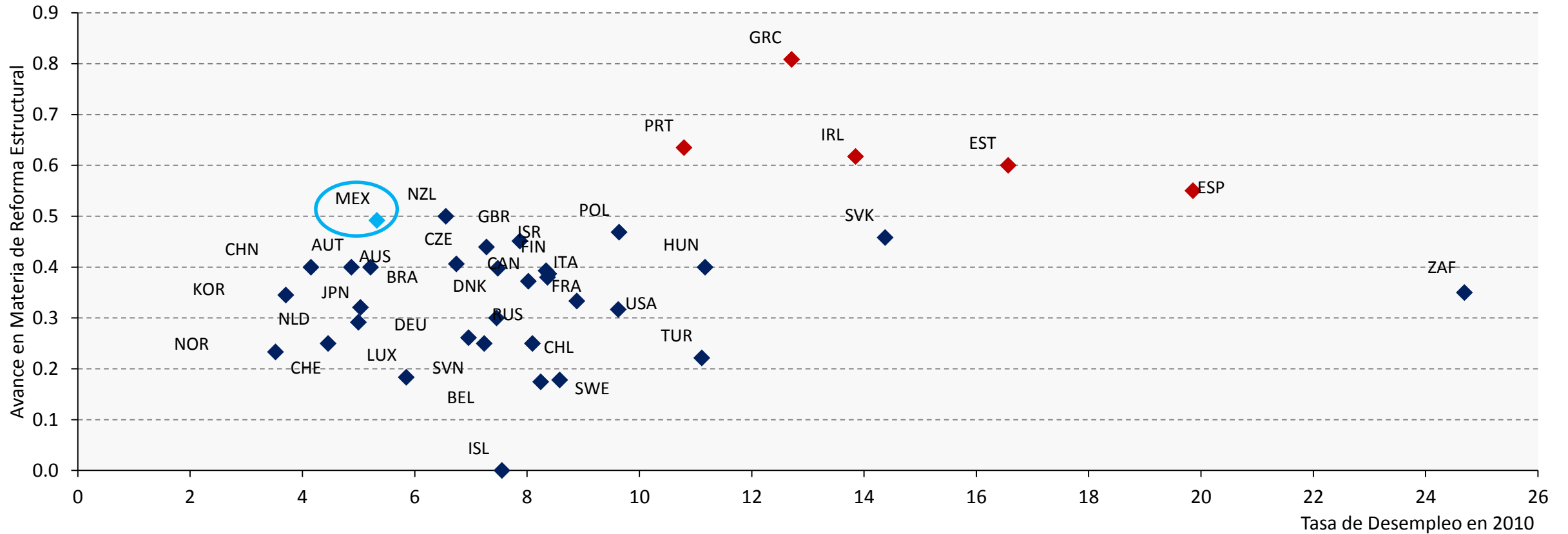
Economías Emergentes: Facilidad para Hacer Negocios  
Posición (1-190) dentro del ordenamiento global



Fuente: World Bank (Doing Business 2017: Equal Opportunity for All).

**A lo anterior debe agregarse el esfuerzo de reforma estructural en marcha en México, uno de los más importantes entre los países de la OECD, sin que ello haya sido detonado por una crisis.**

**Comparativo: Tasa de Desempleo vs. Avance en Materia de Reforma Estructural<sup>1/</sup>**  
% e índice (escala 0-1)



Nota: Se indican en rojo los países con mayor avance que México en materia de reforma estructural, pero en los que dichas reformas fueron impulsadas por una situación de crisis.

1/ Promedio para 2011-2014 en el "Reform Responsiveness Indicator" de la OECD.

Fuente: OECD (Going for Growth: Interim Report, February 2016).

## Consideraciones finales

- ❑ No obstante el difícil contexto externo y las dificultades de origen interno que se han enfrentado en fechas recientes, la economía mexicana ha mantenido un entorno de estabilidad macroeconómica y financiera.
- ❑ Esto obedece a los esfuerzos llevados a cabo a lo largo de muchos años, aunados a las medidas de cambio estructural bajo implementación.
- ❑ Ante los retos que enfrenta la economía, cuya complejidad podría acrecentarse, será necesario:
  - ✓ Mantener la estabilidad macroeconómica.
  - ✓ Mantener la estabilidad financiera. Esto requiere de acciones coordinadas de distintas dependencias, incluyendo la SHCP y el Banco de México.
  - ✓ Incrementar la competitividad de la economía, lo que exige asegurar la implementación eficiente y oportuna de las medidas de reforma estructural en proceso, y acrecentar los esfuerzos de fortalecimiento del marco institucional.



BANCO DE MÉXICO

[www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)