



prospecta

REPORTE ESPECIAL:

Expectativas económicas 2016

Panorama Económico

Durante la primera mitad de 2015, la economía global observó un avance moderado. Estados Unidos, en particular, mostró una recuperación de su actividad económica en el segundo trimestre de 2015 al registrar un crecimiento de 3.7 por ciento.

Por su parte, las economías de la zona del euro se recuperaron gradualmente en la primera mitad de 2015 tras el debilitamiento observado desde mediados de 2014. Esta recuperación estuvo impulsada primordialmente por su demanda interna, así como por la caída de los precios del petróleo y los estímulos monetarios que implementó el Banco Central Europeo (BCE).

Por el contrario, las economías emergentes, tanto asiáticas como latinoamericanas, continuaron perdiendo dinamismo durante el primer semestre de 2015 como reflejo de la débil demanda externa por parte de Estados Unidos y la caída en los precios internacionales de las materias primas asociadas con la demanda de China.

Desde la segunda mitad de 2014 se presentó una alta volatilidad en los mercados financieros fomentada por la expectativa de la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), la divergencia de política monetaria entre Estados Unidos y otras economías avanzadas y la caída en los precios del petróleo, situación que disminuyó en el primer trimestre de 2015. Hacia finales del segundo trimestre de 2015 se generaron nuevos episodios de volatilidad debido a la incertidumbre en torno a las negociaciones entre Grecia y sus acreedores, la abrupta caída en los mercados accionarios de China, así como el anuncio de su nueva política cambiaria y la continua preocupación en los mercados sobre la desaceleración de la economía China.

Para 2016, el contexto externo se encuentra bajo un panorama complejo y volátil, debido a que variables como el crecimiento de la economía global se ha revisado a la baja y prevalecen los riesgos asociados a la expectativa de incremento de las tasas de interés de Estados Unidos, los precios bajos de las materias primas, en particular del petróleo, y la desaceleración económica de China.

Se espera, con base en las proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), que la economía global crezca 3.3 por ciento al cierre de 2015, esto es, 0.1 punto porcentual (pp) menos que en 2014, debido a la moderación en el crecimiento de Estados Unidos, en tanto que para 2016 las perspectivas del FMI permanecieron sin cambio al estimar un crecimiento de 3.8 por ciento, pues se prevé una recuperación gradual de la zona del euro, Japón y algunas economías avanzadas y emergentes.

Con relación a la economía de Estados Unidos, ésta mostró un fortalecimiento durante el segundo trimestre de 2015, al crecer a una tasa anualizada de 3.7 por ciento, principalmente por la evolución de su demanda interna. En contraste, la producción industrial de este país se desaceleró puesto que en el segundo trimestre registró una caída de 2.0 por ciento a tasa anualizada.

Durante 2014, el mercado laboral estadounidense se fortaleció al crearse 3.1 millones de empleos, su nivel más alto desde 1999; en tanto la tasa de desempleo de 2014 registró los niveles más bajos desde la crisis de 2009. Para 2015, la tasa de desempleo continuó disminuyendo situándose en 5.1 por ciento en agosto, 0.5 puntos porcentuales por debajo de la observada en diciembre de 2014. Para 2016, los analistas esperan que el crecimiento económico de 2.8 por ciento esté impulsado por el continuo fortalecimiento de su mercado laboral.

Por otro lado, su tasa de inflación se mantiene por debajo de la meta de 2.0 por ciento que fijó la Reserva Federal (FED), al registrar en julio un crecimiento de 0.2 por ciento; en tanto que el índice de precios del gasto de consumo personal creció 0.3 por ciento, lo que coadyuva al manejo de la política monetaria por parte de la FED.

Bajo estos elementos, para 2016 se estima que el crecimiento económico mundial y de Estados Unidos se acelere. Así, la SHCP considera un crecimiento del PIB para Estados Unidos de 2.3 por ciento anual para el cierre de 2015 y de 2.7 por ciento para 2016, el mayor desde 2006. Asimismo, se prevé que la producción industrial de este país aumente 1.9 en 2015 y 2.7 por ciento en 2016.

Balance de riesgos

Dentro de los elementos que podrían materializar un efecto negativo en las estimaciones para 2016, se encuentran las siguientes:

Menor dinamismo de la economía de Estados Unidos: la producción industrial podría crecer de manera más moderada como resultado de la apreciación del dólar y los precios de los energéticos podrían desincentivar la inversión en el sector.

Debilitamiento de la economía mundial: existe el riesgo de una mayor desaceleración para algunas economías como China, Brasil y Rusia.

Elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales: debido a la normalización de la política monetaria de Estados Unidos, a la falta de una solución estructural a la crisis de deuda de Grecia; a una mayor desaceleración económica y volatilidad en los mercados accionarios en China y, a las tensiones geopolíticas.

Producto Interno Bruto

En el primer semestre de 2015, el Producto Interno Bruto (PIB) tuvo un crecimiento real anual de 2.36 por ciento, dato superior al que se registró en el mismo periodo de 2014 (1.84%); lo que se debió, de acuerdo con Hacienda al crecimiento balanceado de sus grandes sectores productivos, excepto por la minería petrolera que sigue mostrando decrementos.

En el mismo periodo los indicadores de la demanda interna mostraron que tanto el consumo como la inversión siguieron recuperándose como consecuencia del incremento del empleo formal, el repunte en el crédito a empresas y hogares, la disminución de la tasa de desocupación y la reducción de la inflación a mínimos históricos.

Para la segunda mitad de 2015, se estima que la economía mexicana continuará fortaleciéndose y se anticipa tenga un crecimiento anual de entre 2.0 y 2.8 por ciento (2.14% en 2014), escenario que estará sustentado en un mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras hacia Estados Unidos; así como del fortalecimiento de la demanda interna procedente del crecimiento del empleo formal y del crédito a las empresas y hogares, bajas tasas de inflación y una mejoría paulatina de la confianza de los consumidores.

Para 2016, se estima que el PIB de México registre un crecimiento anual de entre 2.6 y 3.6 por ciento impulsado por la expansión de los sectores de la construcción y los servicios menos vinculados con el sector externo. Igualmente, del mejor desempeño de la demanda interna procedente del crecimiento del empleo formal, la expansión del crédito, un aumento del salario real y una mejoría paulatina de la confianza de los consumidores y las compañías, ante una moderación del impacto negativo del sector petrolero sobre el crecimiento de la actividad productiva derivada de la estabilización en la plataforma de producción de petróleo.

Asimismo, al impacto positivo de las reformas estructurales en etapa de implementación; en particular, se estima que el consumo privado sea favorecido por los menores costos de los servicios de telecomunicaciones, de las tarifas eléctricas domésticas y de una mayor oferta de crédito. Por su parte, la inversión privada seguirá fortaleciéndose por la mayor apertura a la competencia en varios sectores como el de telecomunicaciones, condiciones favorables de acceso al financiamiento y disponibilidad de insumos estratégicos a menores precios.

Empero, la previsión está sujeta a algunos riesgos relevantes tales como: i) menor recuperación de la economía de Estados Unidos a la esperada; ii) mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales ocasionada por: el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la desaceleración y volatilidad en los mercados accionarios de China y el probable agotamiento de la producción de petróleo.

Inflación

Desde finales de 2014, la evolución del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) ha mostrado una tendencia descendente y ha alcanzado mínimos históricos. La inflación general anual fue de 2.64 por ciento en la primera quincena de agosto de 2015, ubicándose por debajo del nivel observado al cierre de 2014 (4.08 por ciento) siendo el menor nivel del que se tenga registro.

El nivel de la inflación se explicó, en parte, por la base de comparación anual favorable derivada de la dilución de los efectos de los choques de oferta de precios pecuarios de la segunda mitad de 2014 y al desvanecimiento del efecto de las modificaciones tributarias que entraron en vigor al inicio de 2014, los menores incrementos en los precios de la gasolina, la reducción en tarifas de electricidad, la reducción de los costos de las telecomunicaciones y,

en general, al menor ritmo de crecimiento de los precios de las mercancías y de los servicios con relación al año anterior.

Destaca que el impacto de la depreciación del peso a los precios al consumidor se ha contenido sin que haya dado lugar a efectos de segundo orden en los bienes durables. Por otro lado, las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se han mantenido ancladas en niveles más bajos.

La autoridad hacendaria estima que la inflación general anual cierre 2015 en 3.0 por ciento, en línea con el objetivo y dentro del intervalo de variabilidad establecidos por el Banco de México. Para 2016 prevé que sea de 3.0 por ciento, lo anterior derivado de la credibilidad del banco central, el limitado traspaso de la depreciación del peso a la inflación y que no se observen efectos de segundo orden.

Además, destaca los riesgos sobre la inflación tanto al alza como a la baja. Al alza provendría de una mayor depreciación del tipo de cambio. A la baja son: i) un menor dinamismo al esperado en la economía nacional, y ii) disminuciones adicionales en las tarifas energéticas y/o de telecomunicaciones. No obstante, precisó que las expectativas para el mediano plazo se mantienen estables y firmemente ancladas a la meta de inflación del Banco de México.

Tasas de interés

A pesar del contexto económico complejo, México mostró un ajuste ordenado en los mercados financieros. Así, desde la segunda mitad de 2014 a agosto de 2015, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) mantuvo en 3.0 por ciento la Tasa de Interés Interbancaria a un día. En este contexto, las tasas asociadas a bonos gubernamentales tuvieron un

comportamiento mixto, donde, al 26 de agosto, la tasa de interés del Bono a 10 años se situó en 6.10 por ciento, 23 puntos base (pb) superior al cierre de 2014. Los instrumentos de corto plazo (Cetes 28 días) han comenzado a tener pequeños aumentos derivados de la expectativa de normalización de la política monetaria por parte de la Fed. Para el cierre de 2015 se estima en 3.1 por ciento, 2 pb menos que el estimado originalmente (3.3 por ciento) y para 2016 la estimación se sitúa en 4.0 por ciento.

Tipo de cambio

De julio de 2014 hasta agosto de 2015, el tipo de cambio continuó depreciándose frente al dólar, esto debido principalmente al fortalecimiento de la divisa estadounidense relacionado a la expectativa de normalización de la política monetaria de Estados Unidos, la divergencia de política monetaria de Estados Unidos con respecto a la de Europa y Japón y una continua caída de los precios internacionales del petróleo. Además, conflictos como la deuda griega y la caída en los mercados accionarios de China, aspectos que incrementaron la volatilidad y contribuyeron a la depreciación del peso mexicano.

Debido a este panorama internacional, el Banco de México mantuvo los mecanismos de subasta de dólares para proveer liquidez al mercado cambiario, consistentes en continuar: a) Reduciendo el ritmo de acumulación de las reservas internacionales; y b) utilizando el mecanismo de subastas de dólares sin precio mínimo.

En lo que va de 2015, el tipo de cambio promedia 15.41 ppd, presentando una depreciación de 15.8 por ciento. En cuanto al tipo de cambio observado, al 26 de agosto alcanzó los 17.19 ppd, cayendo 29.0 por ciento respecto al promedio de 2014 (13.31 ppd). Por otro lado, el peso mexicano se ha apreciado respecto a las divisas de economías emergentes como Colombia con 16.0 por ciento y Brasil con 14.8, de

enero a la fecha. Con base en esta información el promedio del tipo de cambio esperado para el cierre de 2015 se revisó a 15.6 ppd y no en los 13.4 ppd que tenían previstos. Para 2016, se estima un tipo de cambio nominal de 15.9 ppd.

Entre los riesgos macroeconómicos de corto plazo asociados al tipo de cambio del peso frente al dólar resalta que una apreciación del tipo de cambio promedio de 10 centavos tendría un efecto neto sobre el balance público de -0.5 mil millones de pesos (mmp), resultado de una disminución de 1.5 mmp en los ingresos petroleros y un aumento de 1.0 mmp del costo financiero.

Petróleo y Gas

Durante el segundo semestre de 2014, los precios del petróleo registraron una fuerte caída. A partir de enero de 2015, los precios comenzaron una lenta recuperación influenciados, por una parte, por el contexto de una sobreoferta de crudo a nivel mundial asociada al ritmo de crecimiento en la producción de petróleo (principalmente en Estados Unidos, Arabia Saudita e Irak), los altos niveles de inventarios estadounidenses y, por otro, en razón de los conflictos geopolíticos que se intensificaron en el Medio Oriente y el Norte de África, principalmente en Irak, Libia y Yemen. En este contexto, el crudo de referencia West Texas Intermediate (WTI) registró un precio promedio de 51.7 dpb del 1 de enero al 26 de agosto de 2015, cifra menor en 44.4 por ciento con relación al precio promedio de 2014 (93.0 dpb). En el mismo periodo, el Brent registró un precio promedio de 57.5 dpb, disminuyendo 42.3 por ciento con relación al precio promedio de 2014 (99.7 dpb).

Para el cierre de 2015 y para el ejercicio fiscal de 2016 se espera que los precios del petróleo se sitúen en 50 dpb en promedio, este precio es inferior en 29 dólares respecto al estimado originalmente en la Ley de Ingresos de la Federación 2015 (79.0 dpb).

Con relación a la plataforma de producción de crudo, se estima que para el cierre de 2015 se registre una extracción de 2 millones 262 mil barriles diarios (mbd), mientras que para 2016 la extracción diaria promedio se espera de 2 millones 247 mbd, cifra inferior en 0.7 por ciento respecto al promedio previsto para el cierre de 2015.

La plataforma de exportación de crudo esperada para 2015 es de 1 millón 182 mbd, mientras que para 2016 se estima en 1 millón 091 mbd (-7.7%).

Por otra parte, el precio del gas al cierre de este año se ubicará en 2.9 dólares por millón de Btu's, y se espera que para 2016, éste se incremente a 3.2 dólares por millón de Btu's, es decir, 10.3 por ciento superior al esperado para el cierre del año.

Mercado Laboral

La situación del mercado laboral en México, se ha traducido en una aceleración de la generación de empleos formales. A julio del presente año los Trabajadores Permanentes y Eventuales Urbanos (TPEU) afiliados al IMSS -excluyendo a los trabajadores eventuales del campo- ascendió a 17 millones 590 mil 750 trabajadores, esto es, 737 mil 605 nuevas plazas, equivalente a un crecimiento anual de 4.38 por ciento, tasa similar a la observada en el mes previo.

El dinamismo de la actividad económica y el crecimiento continuo de empleos ha derivado en una disminución del nivel de desocupación, que a julio de 2015, se ubicó en 4.72 por ciento con relación a la Población Económicamente Activa (PEA), tasa menor respecto al nivel de la observada en el mismo trimestre de 2014 de 5.47 por ciento.

Para 2016, se prevé que continúe el fortalecimiento de la demanda interna impulsada, entre otros, por el crecimiento del empleo formal y el aumento del salario real.

Con información del Centro de Estudios para las Finanzas Públicas

prospecta



Blvd. Adolfo López Mateos 3401 Ote.
Fracc. Julián de Obregón
C.P. 37290

León, Guanajuato, México

Tel. (477) 152 9000 ext. 9072
Fax (477) 152 9005

www.prospecta.mx