

Introducción.

De cara a los últimos días del año, la expectativa sobre el rumbo de la economía de corto plazo en torno a variables claves como el crecimiento del PIB a nivel internacional y local, el nivel de ingresos del sector público, y el comportamiento de los mercados financieros, son temas que toman relevancia dado el impacto en el desarrollo de las sociedades.

En esta edición se presentan los últimos pronósticos a nivel mundial y regional elaborados por el equipo técnico del Fondo Monetario Internacional; las proyecciones de los analistas del sector privado sobre el comportamiento de las variables macroeconómicas claves para el cierre de los años 2017 y 2018 publicados por el Banco de México; la evolución de los ingresos del sector público y sus componentes como proporción del PIB en la última década; las tasas de crecimiento del año por entidad federativa, publicadas por INEGI; y la evolución del indicador del rendimiento de las acciones mexicana, así como de su clasificación sectorial y una comparación con la tasa de crecimiento de la economía.

El contenido se integra en el siguiente orden:

1. Contexto internacional
2. Expectativas del entorno macroeconómico
3. Finanzas públicas
4. Estados y municipios
5. Mercados financieros

1.- Contexto internacional.

¿Qué espera para el cierre del año 2017, y para el 2018?

Las últimas actualizaciones de las perspectivas para el crecimiento económico mundial y regional se realizaron durante el pasado mes de octubre con las siguientes proyecciones

El FMI apunta hacia un crecimiento mundial del 3.8 % para el año 2021; la tasa de crecimiento para las economías desarrolladas vs las economías emergentes y en desarrollo tomarán rumbos que permitirán la convergencia en las tasas de crecimiento de los países.

Factores de la recuperación mundial:

La reactivación notable de la inversión, el comercio internacional y la producción industrial, sumada a la mejora de la confianza de las empresas y los consumidores, está apuntalando la recuperación (FMI, octubre 2017).

Los países avanzados experimentarán una reducción en las tasas de crecimiento hasta alcanzar los niveles cercanos al PIB potencial, 1.7%; mientras se espera que las economías emergentes y en desarrollo enfrenten tasas de crecimiento de alrededor del 5% en el mediano plazo.

Pronóstico sobre política económica para el 2018.

Un moderado endurecimiento de la política fiscal en las economías avanzadas como resultado de las acciones en Japón, Reino Unido y Estados Unidos; una política neutral para las economías emergentes y en desarrollo reflejando los ajustes a la baja de los saldos fiscales de Brasil y China .

En general, una normalización gradual en la política monetaria.

Según las estimaciones, el crecimiento mundial aumentará en 0.4% en el 2017 respecto al cierre del 2016 para ubicarse en 3.6% y se proyecta un crecimiento del 3,7% en 2018.

En cuanto a las proyecciones por regiones y países:

Economías avanzadas

Estados Unidos se ajusta a la baja al esperar un crecimiento del 2.2% en el 2017 y en 2.3% en el 2018. Las tasas son superiores al crecimiento potencial a largo plazo estimado, 1.8%, debido a la mejora en las condiciones financieras y en la confianza de consumidores y empresas, y el ajuste a la baja obedece a la incertidumbre en torno a la política fiscal.

El crecimiento de la zona euro se ajusta a la alza, respecto a las estimaciones del abril del 2017, para ubicarse en 2.1% en 2017 y 1.9% en 2018; en el primer caso es resultado de la aceleración de las exportaciones y de la demanda interna debido a condiciones financieras acomodaticias, atenuación del riesgo política y de la incertidumbre en las políticas.

Se ajusta a la baja el crecimiento del Reino Unido, 1,7% en 2017 y 1,5% en 2018 como respuesta a un crecimiento inferior al esperado en el primer semestre del año, producto de la depreciación de la libra que impactó los ingresos reales de los hogares afectando el consumo privado.

En el mediano plazo, Estados Unidos, la zona Euro, Reino Unido y Japón enfrentan restricciones al crecimiento por cuestiones de productividad asociadas con la fuerza laboral como el envejecimiento poblacional o la migración.

Para Japón las proyecciones se ajustan a la alza, 1.5% y 0.7% para los años 2017 y 2018, respectivamente. Resultado del fortalecimiento de la demanda mundial y de cambios favorables en la política fiscal, sin embargo se espera una reducción de la tasa de crecimiento para el 2018 al desaparecer el respaldo fiscal y a una disminución en el crecimiento del consumo privado y de la demanda externa.

Economías emergentes y desarrolladas

Los pronósticos para China mejoran al ubicar la proyección para el cierre del 2017 en 6.8% y del 6,5% en 2018, en el primer caso como resultado de un mayor crecimiento en el primer semestre del año producto de respaldo por la distensión de las políticas y las reformas del lado de la oferta; para el 2018 se esperan políticas económicas expansivas para alcanzar la meta de duplicar el PIB real entre 2010 y 2020.

En América Latina y el Caribe, se prevé que el PIB real suba 1,2% en 2017 y 1,9% en 2018, siendo diferentes las perspectivas por países.

En México, se espera un crecimiento del 2,1% en 2017 y 1,9% en 2018, resaltando para el caso del pronóstico del 2017 un crecimiento mayor al esperado durante el primer semestre del año y la mejora en la confianza del mercado financiero; en el mediano plazo la expectativa del 2.7% se relaciona con la esperada implementación integral de los planes de reforma estructural.

El pronóstico para Brasil es del 0.7% para el 2017 por un estímulo al consumo de los trabajadores con recursos de cuentas de indemnización por despido, y un ajuste a la baja de 0.2%, respecto a lo proyectado en abril, para ubicarse en 1.5% en el 2018 por factores como la débil inversión e incertidumbre política y económica.

En Argentina, las proyecciones indican que el crecimiento repuntará a 2,5% en 2017 por la mejora en los salarios reales que estimulen el consumo, un repunte de la inversión y del fortalecimiento de la demanda externa; para el 2018 se prevé un crecimiento del 2.5% con base a una mejora gradual en la demanda interna privada en el contexto de una política macroeconómica restrictiva.

En este año, el escenario es negativo para Venezuela con expectativas de contracción de más del 10% en 2017 como resultado de la disminución de la producción del petróleo y se agudice la incertidumbre; para el caso de Chile, se espera un crecimiento del 1,4% en 2017 ante la debilidad de la inversión fija privada, la producción minera y el consumo público.

2.- Expectativas del entorno macroeconómico

Las expectativas de los analistas económicos del sector privado durante el mes de noviembre y diciembre del 2017 recuperadas en la *Encuesta Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado en México*¹, apuntan a la alza la inflación general para el cierre del 2017 y 2018, mientras pronostican para la inflación subyacente un leve incremento para el primer caso y una reducción en el segundo.

Los pronósticos para la tasa de crecimiento se mantuvieron sin cambios en noviembre y mostraron una expectativa de un incremento mayor del 0.01 por ciento en el mes de diciembre, para el año 2018 se inclinan hacia retroceso respecto a lo esperado en el mes previo; se apunta hacia un incremento en la tasa de fondeo interbancaria y de las tasas de corto plazo para ambos años; en cuanto las tasas de interés de largo plazo, en diciembre los analistas esperan que cierren el año con un alza y que disminuyan para el 2018; el tipo de cambio se pronostica a la alza para ambos años.

Pronósticos del desempeño de la economía anual para el 2017 y el 2018

Indicadores de la economía	Expectativas (medias de los pronósticos en Noviembre)		Expectativas (medias de los pronósticos en Diciembre)	
	2017	2018	2017	2018
Inflación general	6.49	3.91	6.56	3.96
Inflación subyacente ²	4.77	3.72	4.78	3.64
Crecimiento del PIB	2.10	2.28	2.11	2.24
Tasa de fondeo interbancario	7.06	6.71	7.16	6.78
Tasa de interés del Cete 28 días	7.11	6.73	7.15	6.79
Tasa de interés del bono M 10 años	7.41	7.51	7.39	7.34
Tipo de cambio pesos/dólar	18.86	18.79	18.88	18.83

Fuente: Banco de México (BANXICO)

En ambos meses mantienen los tres factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico en los próximos seis meses³: Incertidumbre de la política interna (19.0%), Problemas de inseguridad pública (16.0%) y Plataforma de producción petrolera (8.0%).

La percepción respecto al entorno económico medida a través de las opiniones respecto al clima de negocios para los próximos seis meses, la situación económica en relación a un año anterior y la coyuntura actual para realizar negocios, señala que un 50% esperan que continúe igual el clima de negocios y un 37% que empeore; el 72% consideran que la situación está peor que hace un año; y el 50% opina que es un mal momento para realizar inversiones.

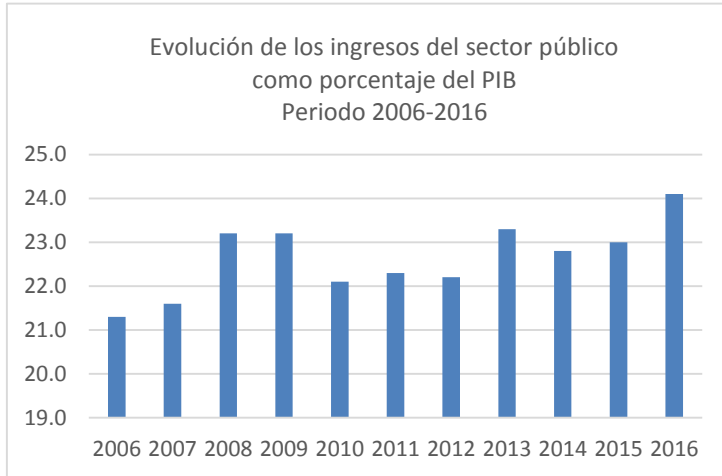
¹ Publicadas por el Banco de México el 1 y 15 de diciembre del 2017.

² La inflación subyacente excluye los bienes y servicios más volátiles de la economía, e incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías lo integran los grupos: Alimentos procesados, bebidas, tabaco y Otras mercancías. El subíndice de Servicios lo integran los grupos: Vivienda (habitación), Educación (colegiaturas) y Otros servicios

³ Los porcentajes corresponden a la encuesta del mes de diciembre.

3.- Finanzas públicas

La proporción de los ingresos del sector público respecto al PIB ha mostrado fluctuaciones durante el periodo 2006-2016 con una tasa promedio del 22.6%. En el año 2006 los ingresos del sector público sumaron un monto de 2,263,602.6 millones de pesos y en el 2016 la cifra registrada fue de 4,845,530.3 millones de pesos, un crecimiento acumulado del 114.06% en una década.



En cuanto a la evolución de los ingresos petroleros y no petroleros, los primeros han mostrado una tendencia decreciente, con un promedio de 7.5% como proporción del PIB, resultado de la reducción en la producción nacional y en la caída de los precios internacionales del petróleo; mientras los ingresos no petroleros mostraron una tendencia ascendente, y una tasa promedio del 15.2% como proporción del PIB.

El crecimiento acumulado en términos absolutos de los ingresos petroleros y de los no petroleros del sector público en el mismo periodo fue del -12.5% y 197.89%, respectivamente; observando un monto de 789,148.0 millones de pesos para el primer caso y de 4,056,382.3 millones de pesos para los ingresos no petroleros en el año 2016.

Al interior de los ingresos no petroleros destaca el ingreso del Gobierno Federal vía impuestos con una tasa promedio como porcentaje del PIB del 9.7%, siendo los impuestos con mayor aportación el ISR y el IVA cuya valor relativo respecto al total fue del 81.45% (52.30% corresponden a la recaudación del ISR y 29.15% al IVA).

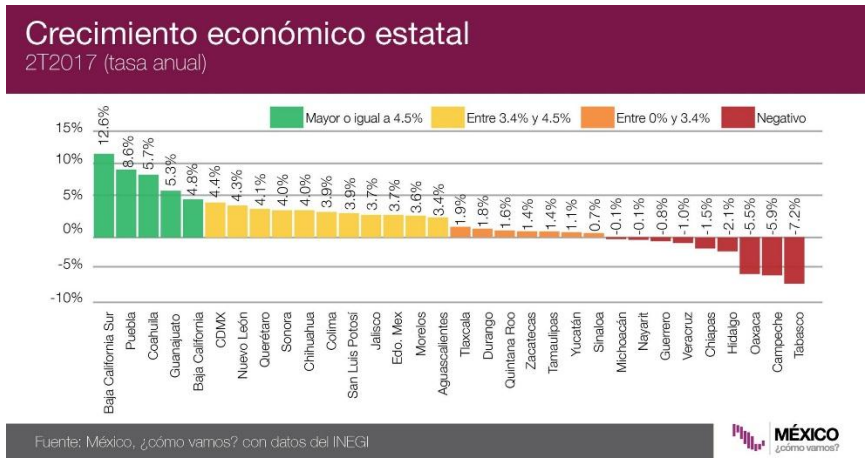
Los proporción de ingresos petroleros y no petroleros respecto al ingreso total del sector público fue del 40% y 60%, respectivamente en el 2006; y del 16% y 84% para cada caso en el 2016.

Evolución de los ingresos del sector público como porcentaje del PIB. Periodo 2006-2012										
Año	Total	Petroleros	No petroleros	Gobierno Federal	Tributarios	ISR	IVA	No tributarios	Organismos de control presupuestario directo	
2006	21.3	8.5	12.8	9.2	8.4	4.2	3.6	0.8	1.7	
2007	21.6	8.0	13.6	10.1	8.7	4.6	3.6	1.4	1.6	
2008	23.2	10.3	12.9	9.3	8.1	5.1	3.7	1.2	1.6	
2009	23.2	7.2	16.0	12.4	9.3	4.9	3.4	3.1	1.6	
2010	22.1	7.7	14.5	10.8	9.4	5.1	3.8	1.3	1.7	
2011	22.3	8.5	13.8	10.0	8.8	5.2	3.7	1.2	1.7	
2012	22.2	8.8	13.5	9.7	8.3	5.1	3.7	1.4	1.7	
2013	23.3	8.3	15.1	11.3	9.6	5.8	3.4	1.7	1.7	
2014	22.8	7.0	15.8	12.1	10.3	5.5	3.8	1.7	1.7	
2015	23.0	4.6	18.5	14.9	12.7	6.6	3.8	2.2	1.7	
2016	24.1	3.9	20.2	16.2	13.5	7.1	3.9	2.7	1.6	

Fuente. SHCP

4.- Estados y Municipios

El INEGI muestra el crecimiento económico por Estado al segundo trimestre del 2017.



Las cinco entidades federativas con mayor crecimiento y por arriba del promedio nacional (1.6%): Baja California Sur (12.6%), Puebla (8.6%), Coahuila (5.7%), Guanajuato (5.3%) y Baja California (4.8%); sin embargo nueve entidades mostraron una variación negativa:

Fuente: México, ¿cómo vamos? con datos del INEGI



Michoacán (-0.1%), Nayarit (-0.1%), Guerrero (-0.8%), Veracruz (-1.0%), Chiapas (-1.5%), Hidalgo (-2.1%), Oaxaca (-5.5%), Campeche (-5.9%) y Tabasco (-7.2%).

A nivel nacional, la actividad secundaria contribuye a la disminución de la tasa de crecimiento al participar con un -1.4%.

Entidades	Variación total %	Primaria	Secundaria	Terciaria
Estados Unidos Mexicanos	1.6	1.4	-1.4	3.1
Región Norte	3.3	2.8	1.6	4.4
Región Centro-Norte	2.4	3.1	0.9	3.2
Región Centro	2.4	-2.8	-0.6	3
Región Centro-Sur	2.3	-2.3	2.9	2.4
Región Sur-Sureste	-3.3	2.2	-9.2	1.8

Fuente: INEGI

Desde el ámbito regional, se observa un retroceso de la actividad económica general en el Sur- Sureste del -3.3%, destacando la caída del sector secundario con un-9.2%; el Centro a pesar de mostrar un retroceso en los sectores primario y secundario, se ve compensado por el resultado de la actividad terciaria, de tal forma que el resultado total es del 2.4%; la zona Centro-Sur experimentó una caída en la actividad primaria del -2.3%.

Las regiones se encuentran integradas de la siguiente manera:

- Región Norte: Baja California, Baja California Sur, Coahuila de Zaragoza, Chihuahua, Nuevo León, Sinaloa, Sonora y Tamaulipas.
- Región Centro-Norte: Aguascalientes, Colima, Durango, Guanajuato, Jalisco, Nayarit, San Luis Potosí y Zacatecas.
- Región Centro: Ciudad de México y México.
- Región Centro-Sur: Guerrero, Hidalgo, Michoacán de Ocampo, Morelos, Puebla, Querétaro y Tlaxcala.
- Región Sur-Sureste: Campeche, Chiapas, Oaxaca, Quintana Roo, Tabasco, Veracruz de Ignacio de la Llave y Yucatán.

Del tercer trimestre sólo se tienen los datos a nivel país de la variación porcentual respecto al trimestre anterior y respecto al mismo trimestre año anterior, -0.3% y 1.6% respectivamente. Por tipo de actividad y respecto al trimestre anterior, los resultados fueron: primaria 0.5%, secundarias -0.6%, y terciarias -0.1%; con respecto al mismo trimestre del año pasado, las variaciones fueron de 0.8 % para actividades primarias, -0.7% sector secundario y para las actividades terciarias de 2.5%.

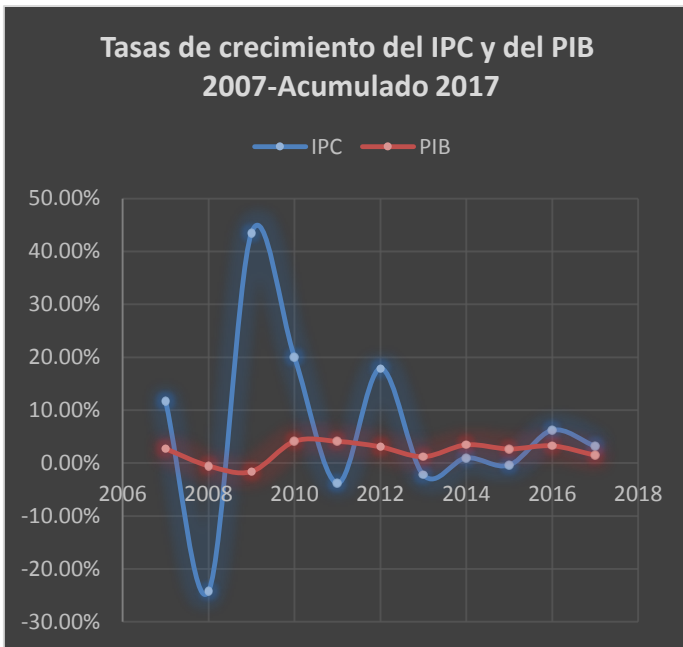
Comparación de la tasa de crecimiento anual 2016 respecto a los trimestres I-II 2017				
Entidad	Cifra preliminar anual 2016 (millones de pesos)	Tasa de crecimiento preliminar 2016	I / 2017	II / 2017
Estados Unidos Mexicanos	16,573,100	2.7	3	1.6
Aguascalientes	197,911	9.5	12.5	1.7
Baja California	506,093	3.6	4.7	4.8
Baja California Sur	130,296	2.2	5.7	12.6
Campeche	638,083	-5.8	-8.2	-5.9
Coahuila de Zaragoza	573,496	1.8	3.6	5.5
Colima	95,850	5.7	2.6	3.6
Chiapas	291,842	-1.1	-1.5	-2.7
Chihuahua	513,199	5.1	4.2	2.3
Ciudad de México	2,842,349	4.6	5.3	2.3
Durango	195,841	3.7	4.5	0.1
Guanajuato	661,819	4.5	7.2	4.1
Guerrero	232,053	2.8	-3.8	-0.9
Hidalgo	254,171	4	-2.4	-3.2
Jalisco	1,109,591	4.7	4.1	2.2
México	1,436,487	2.9	3.5	2.8
Michoacán de Ocampo	390,600	4	4.7	0
Morelos	186,828	2.7	11.6	3.6
Nayarit	114,977	3.6	3.4	0.1
Nuevo León	1,212,121	1.4	4.6	3.2
Oaxaca	259,566	-0.9	-0.4	-5.5
Puebla	541,203	3.1	8	7.1
Querétaro	372,046	3.6	8.6	3.1
Quintana Roo	244,139	7.6	5	1.6
San Luis Potosí	331,993	4.3	6.8	2.9
Sinaloa	361,353	5.5	-0.9	1.1
Sonora	539,830	5.6	4.1	3
Tabasco	558,931	-6.3	-12.7	-7.1
Tamaulipas	493,110	-0.8	0.1	-0.2
Tlaxcala	96,926	0.8	-3	1.9
Veracruz de Ignacio de la Llave	799,006	1.6	0	-1.1
Yucatán	233,104	3.8	7.1	1.2
Zacatecas	158,286	-0.2	1	1.4

Fuente. INEGI

5.- Mercados financieros

El Índice de Precios y Cotizaciones muestra el desempeño del mercado accionario en México; se encuentra clasificado desde el 30 de marzo del 2009 en los siguientes sectores: Materiales, Industrial, Servicios y bienes de consumo no básico, Productos de consumo frecuente, Salud, Servicios Financieros y Servicios de Telecomunicaciones; en su clasificación anterior se integraba por Industria extractiva, Industria de la transformación, Industria de la construcción, Sector comercio, Comunicaciones y transportes, Sector servicios y Varios (principalmente empresas controladoras).

La evolución del IPC guarda una relación con el crecimiento de la economía en conjunto en cuanto a la tendencia, sin embargo el mercado financiero muestra fluctuaciones debido a las expectativas de corto plazo.



Tasas de crecimiento del IPC		
Año	IPC	PIB
2007	11.68%	2.73%
2008	-24.23%	-0.53%
2009	43.52%	-1.60%
2010	20.02%	4.14%
2011	-3.82%	4.13%
2012	17.88%	3.09%
2013	-2.24%	1.22%
2014	0.98%	3.47%
2015	-0.39%	2.69%
2016	6.20%	3.28%
Acumulado 2017	3.18%	1.49%

En la siguiente tabla se resume la variación anual por sector que integra el IPC del 2007 al acumulado 2017.

Se observa en el último par de años una mejora en el IPC General con rendimientos decrecientes en el 2017, en el año 2016 un despunte significativo del sector materiales y un crecimiento en el sector salud y un avance moderado en el sector telecomunicaciones.

El sector materiales incluye los rubros de productos químicos, materiales para construcción, envases y empaques, productos de vidrio y plástico, metales y minería, productos madereros y papeleros, y fabricación y comercialización de materiales.

Durante el 2017 los sectores que han experimentado crecimiento positivo son en orden de importancia: servicios y bienes de consumo no básico, sector telecomunicaciones, productos de consumo frecuente y el sector financiero con un leve crecimiento.

Tasas de crecimiento del IPC General y según clasificación sectorial: 2010-Acumulado 2017									
Año	General	Materiales	Sector industrial	Servicios y bienes de consumo no básico	Productos de consumo frecuente	Sector salud	Sector financiero	Sector de telecomunicaciones	
2010	20.02%	37.7%	27.4%	6.2%	17.5%	41.0%	19.3%	1.6%	
2011	-3.82%	-6.0%	-11.2%	6.6%	9.2%	-2.0%	-25.8%	-8.7%	
2012	17.88%	33.5%	40.6%	16.1%	34.8%	6.3%	43.0%	1.1%	
2013	-2.24%	-16.9%	17.0%	30.6%	3.1%	21.4%	19.8%	10.5%	
2014	0.98%	-5.6%	12.0%	-2.0%	5.0%	-8.4%	8.9%	9.8%	
2015	-0.39%	-12.4%	9.8%	31.1%	16.7%	-23.4%	5.0%	-2.8%	
2016	6.20%	50.5%	-1.1%	-10.9%	-3.9%	19.5%	-8.5%	3.9%	
Acum 2017	3.18%	-0.7%	-4.1%	38.7%	6.8%	-1.0%	1.7%	10.7%	

Elaboración propia con datos del Bancon de México

Responsable de edición. Mtra. Georgina Manrique Morteo