

Situación MÉXICO

3er. TRIMESTRE 2017



Mensajes principales

- La economía global afianza su crecimiento
- En México, el panorama ha mejorado. Revisamos al alza nuestra previsión de crecimiento para 2017 a 2.2% ante datos por encima de lo esperado en el primer semestre
- La inflación comenzará a bajar desde septiembre para cerrar el año en torno a 6.0%. En 2018 se espera una disminución relevante.
- Apreciación del peso ligada a perspectivas positivas sobre renegociación del TLCAN
- La probabilidad de que se materialicen los riesgos se ha reducido, pero aun no pueden descartarse del todo



Entorno Global

3er. TRIMESTRE 2017



El impulso global sigue siendo positivo

Crecimiento global en recuperación impulsado por China

Incipientes signos de estabilización

Inflación todavía moderada

Contención salarial y precios más bajos de las materias primas

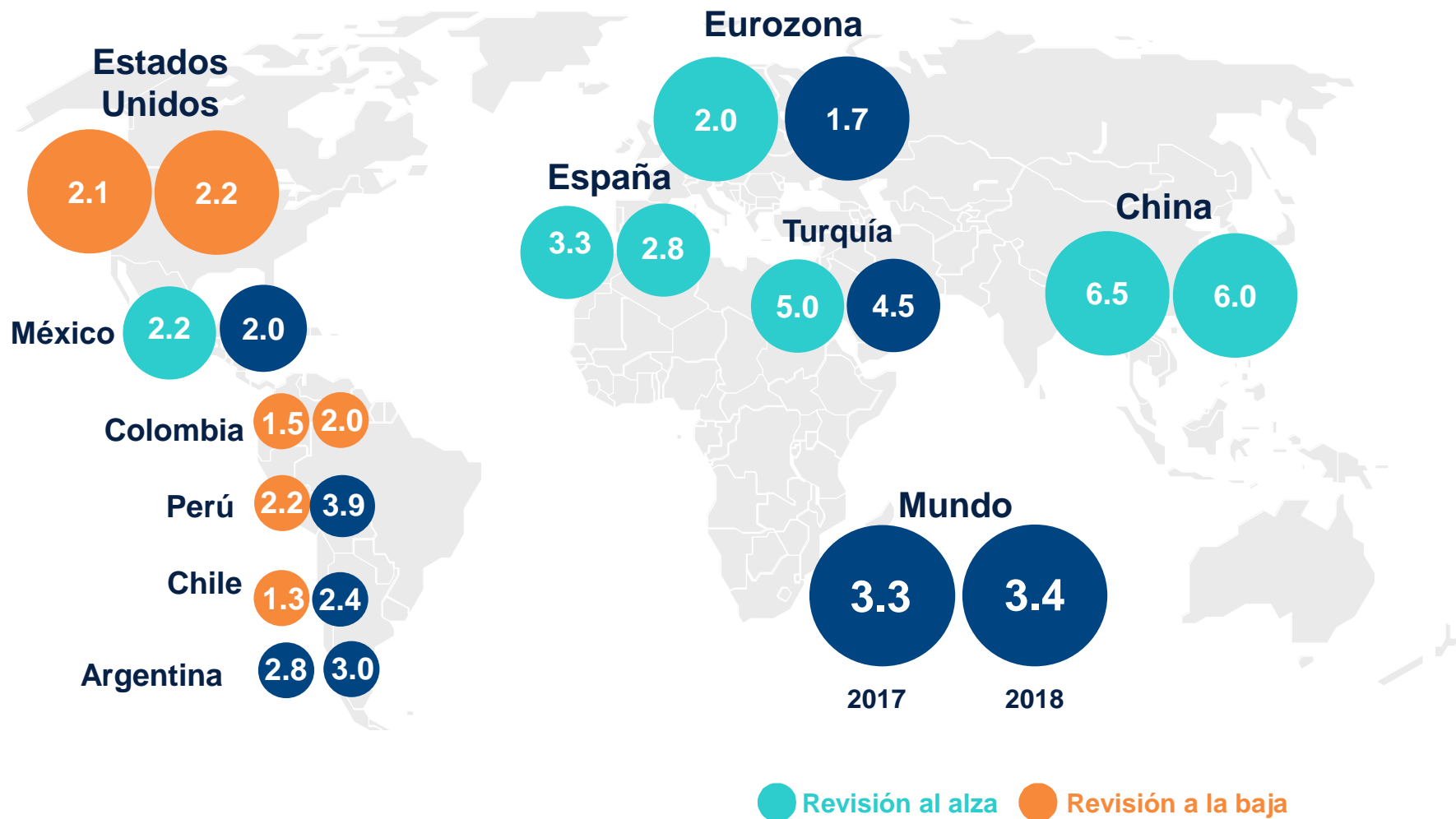
Bancos centrales hacia una normalización gradual

El retiro de liquidez y las alzas de las tasas serán graduales, acomodándose al ciclo

Mercados financieros aún complacientes

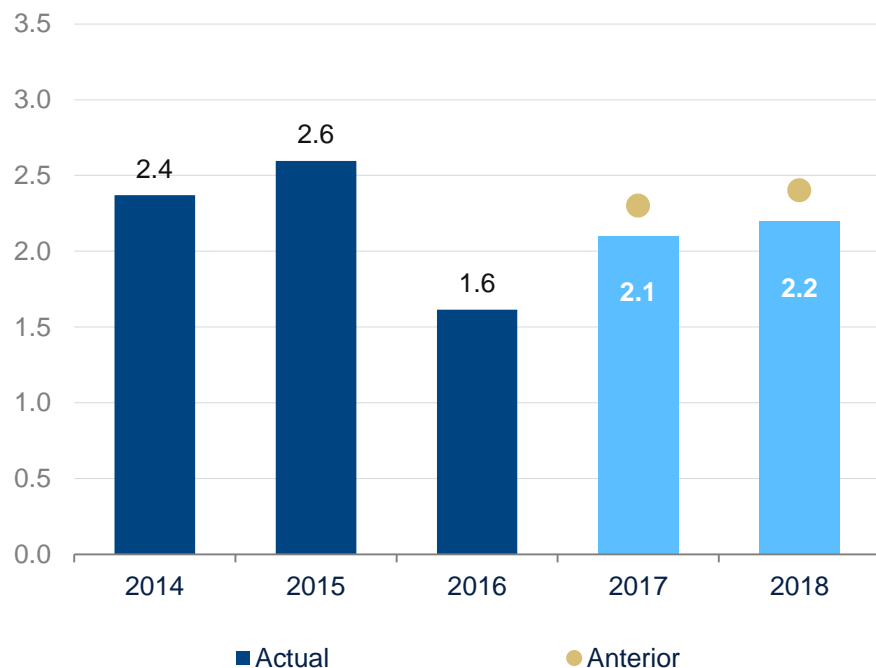
La baja volatilidad y el apoyo de los bancos centrales fomentan la toma de riesgos

Previsiones de crecimiento del PIB al alza en Europa y China



EE.UU.: Bajas expectativas sobre el estímulo fiscal

EE.UU.: Crecimiento del PIB (% a/a)



- ◆ El crecimiento del PIB se revisó ligeramente a la baja:
 - Medidas políticas no suficientemente rápidas y enérgicas
 - Reequilibrio en curso entre consumo e inversión
- ◆ Fed: Dificultad de convergencia al 2.0% justifica un ritmo gradual de alzas
 - Balance general: aumento gradual en tramos en 4T17
- ◆ Riesgos:
 - Ciclo global, proteccionismo e inestabilidad geopolítica
 - Desinflación y corrección de precios de activos
 - Incertidumbre política; deterioro de las instituciones y el populismo

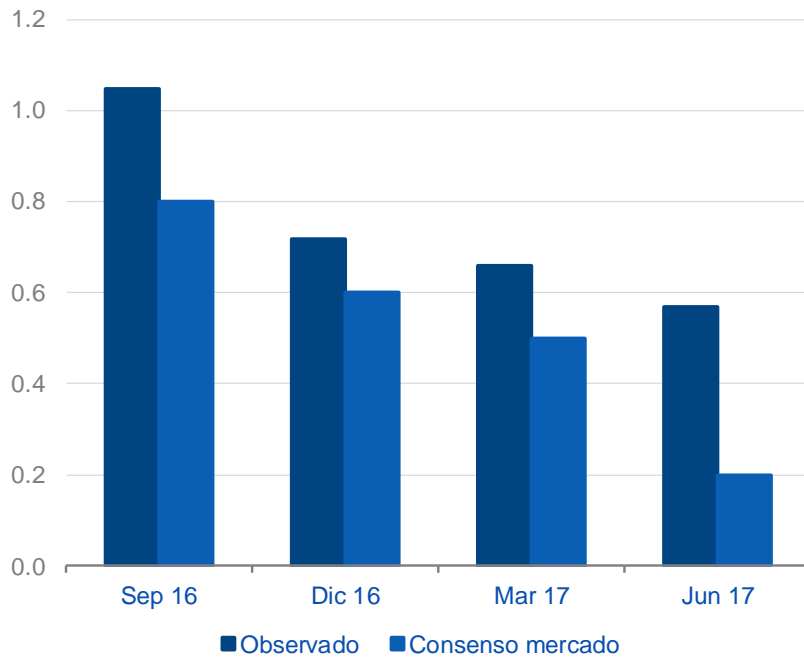
Perspectivas México

3er. TRIMESTRE 2017



La economía creció por encima de lo esperado durante el primer semestre...

Crecimiento del PIB
(% trimestral)

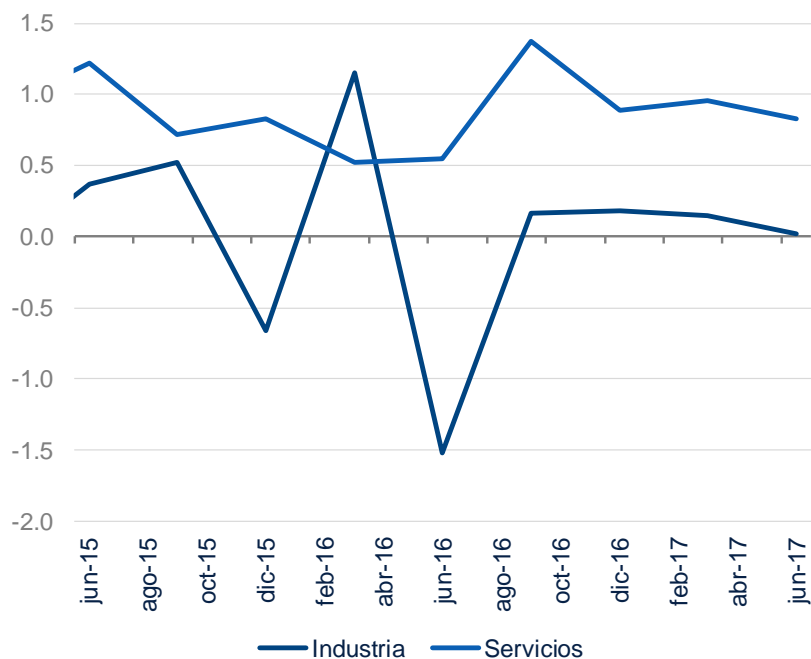


◆ La economía liga cuatro trimestres creciendo por encima de 2.3% anualizado

... sostenida por el sector servicios

Crecimiento del PIB por sectores

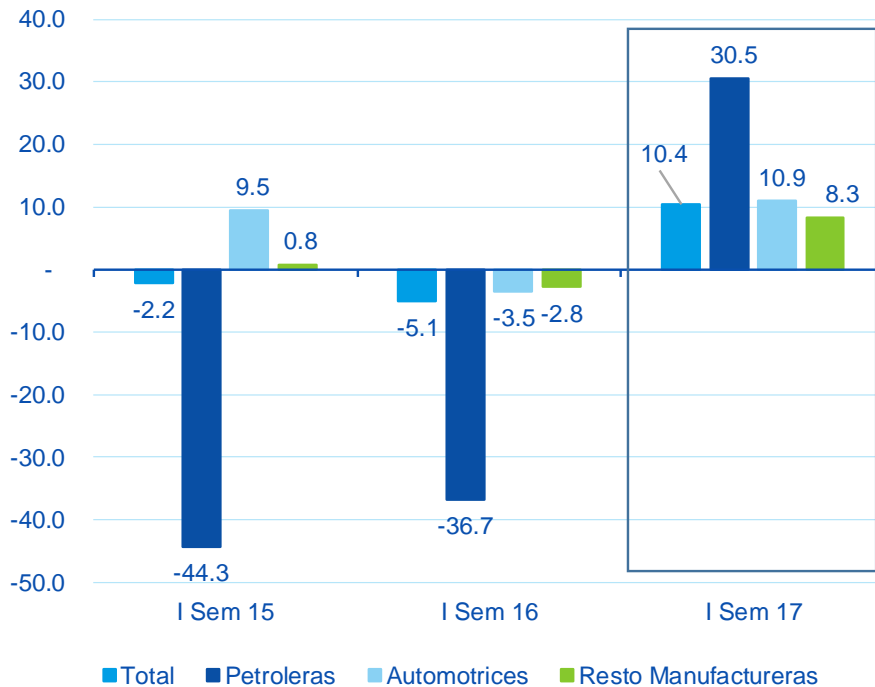
(% trimestral)



◆ Al tiempo que el sector industrial se mantiene débil

... y el dinamismo de la demanda externa que impulsa las exportaciones

Exportaciones semestrales de mercancías por tipo
(Var % anual)

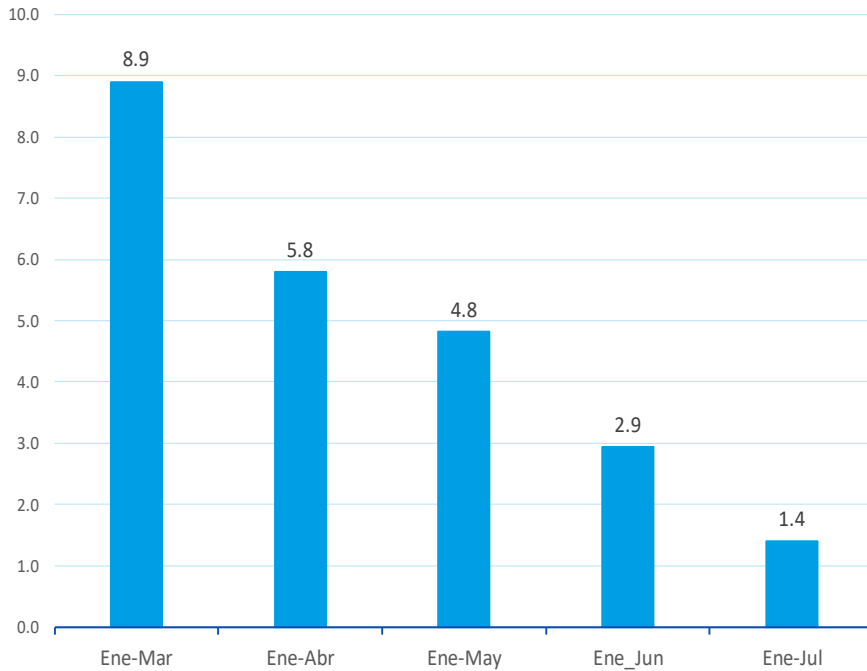


◆ Durante el 1S17 el crecimiento se ha extendido a todos los sectores exportadores

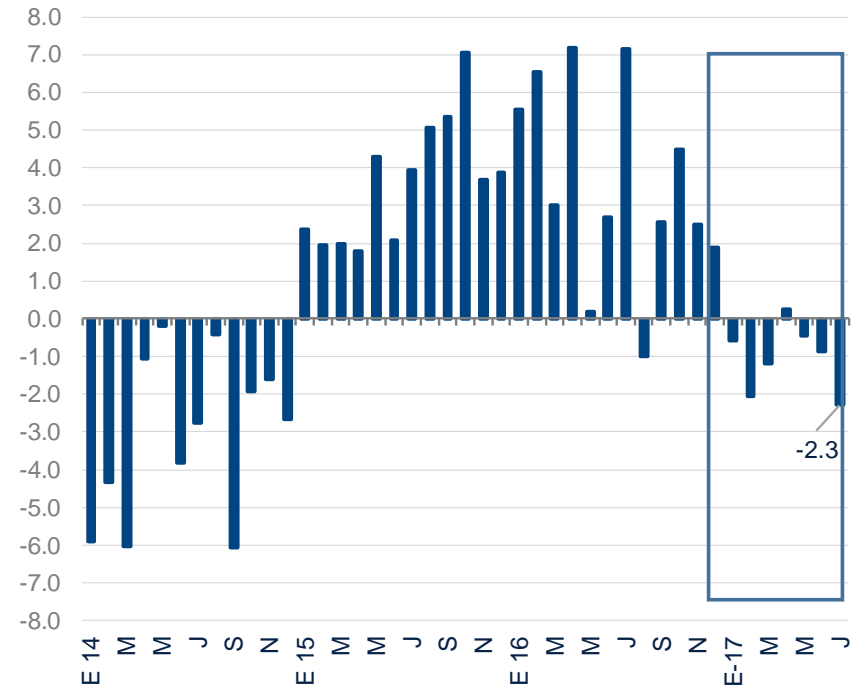
No obstante, hay señales de moderación para la segunda mitad del año:

1) Consumo interno ...

Venta acumulada de automóviles en el mercado interno
(% anual)



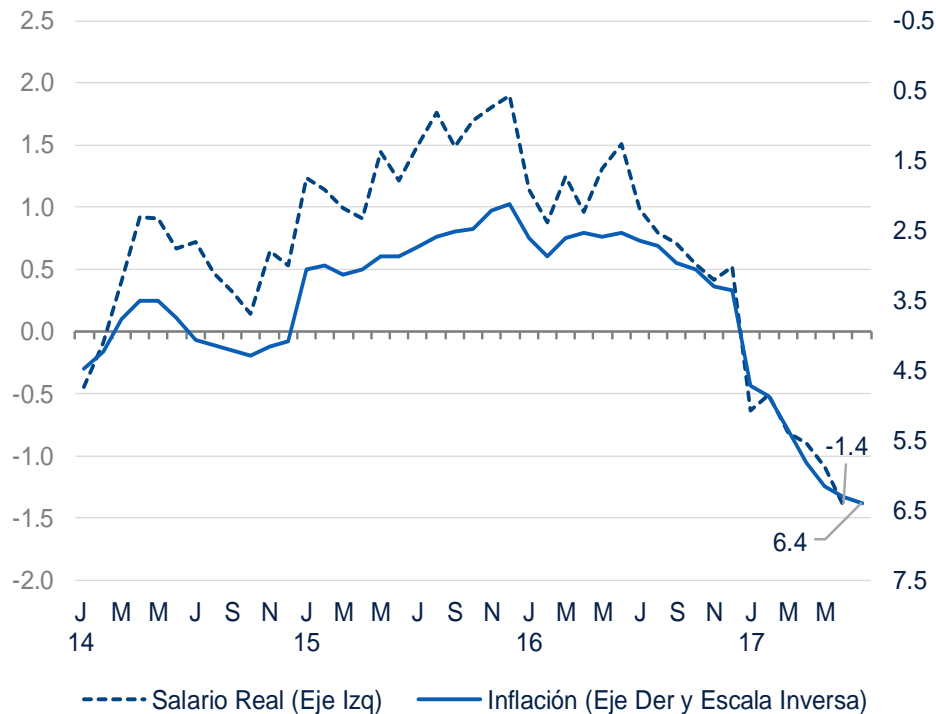
Índice de ventas reales a tiendas Iguales de ANTAD
(% anual)



Fuente: BBVA Research, INEGI y ANTAD

... debido a la contracción en el salario real

Salario promedio real IMSS e inflación
(Var % anual)



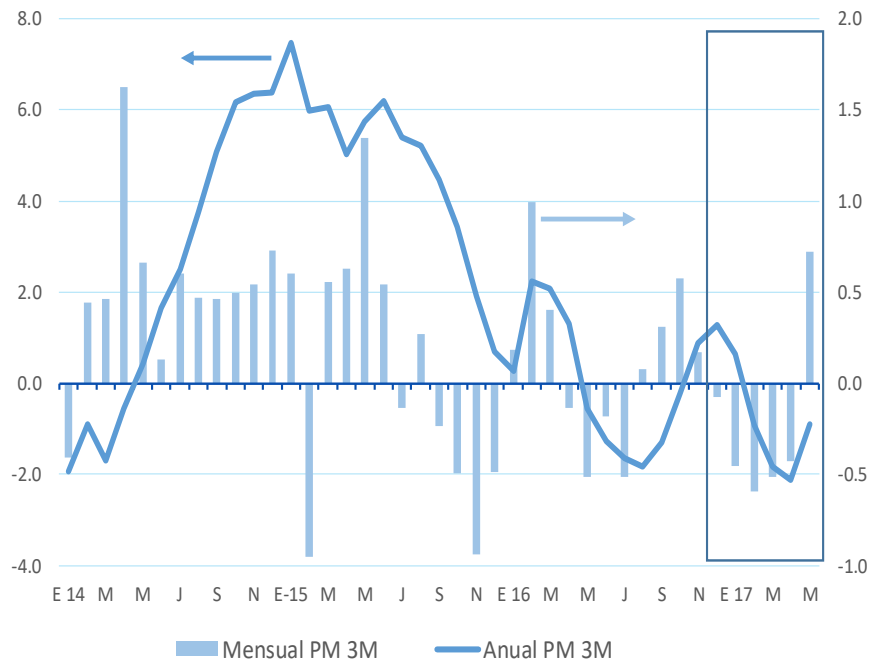
- ◆ Conforme la inflación ha ido en ascenso el salario real se ha contraído
- ◆ El menor salario real esperado para el resto del año limitará el crecimiento del consumo privado

Fuente: BBVA Research, INEGI y STPS

2) Inversión ...

Inversión fija bruta

(Var % mensual y anual, promedio móvil 3 meses (PM 3M), ae)

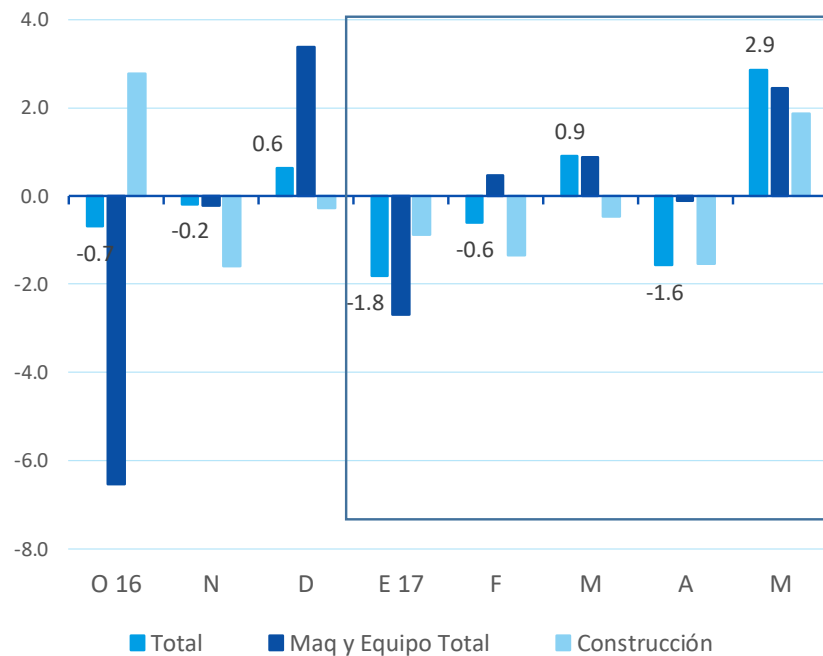


◆ La tendencia negativa de la inversión se ha acentuado durante 2017

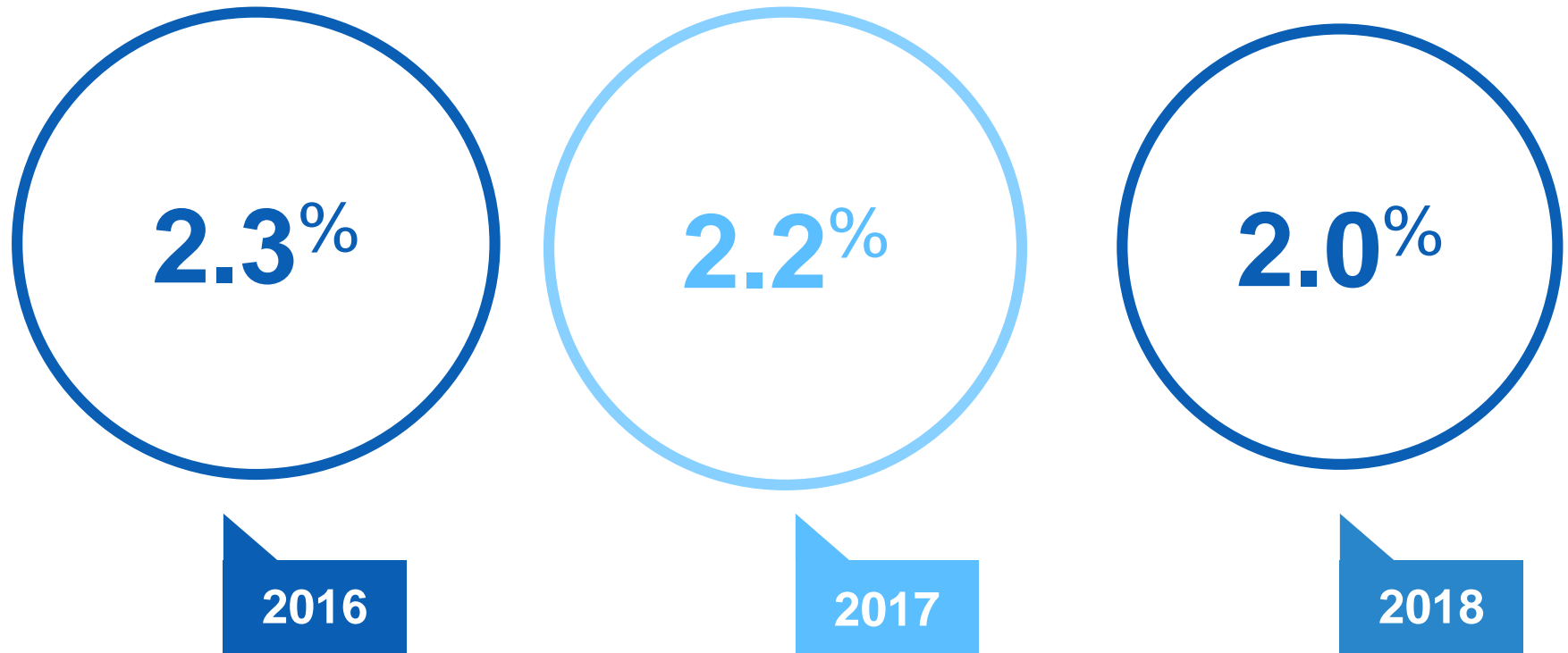
... explicado en buena medida por la caída del gasto gubernamental

Inversión fija bruta por componente

(Var % mensual, ae)

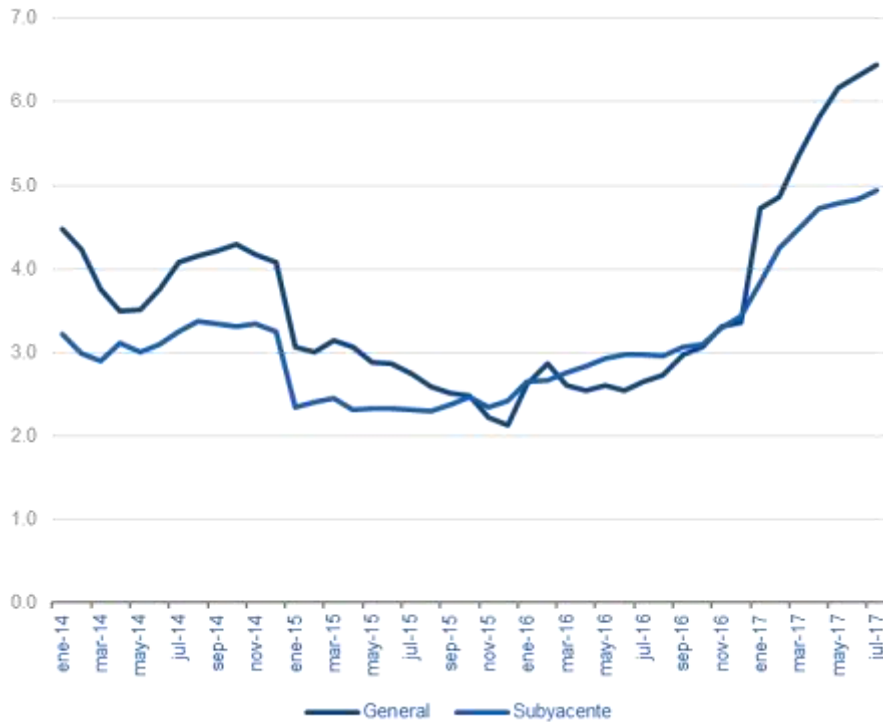


En suma, el impulso del primer semestre es consistente con la revisión al alza de nuestro pronóstico para 2017



La inflación está alcanzando su máximo

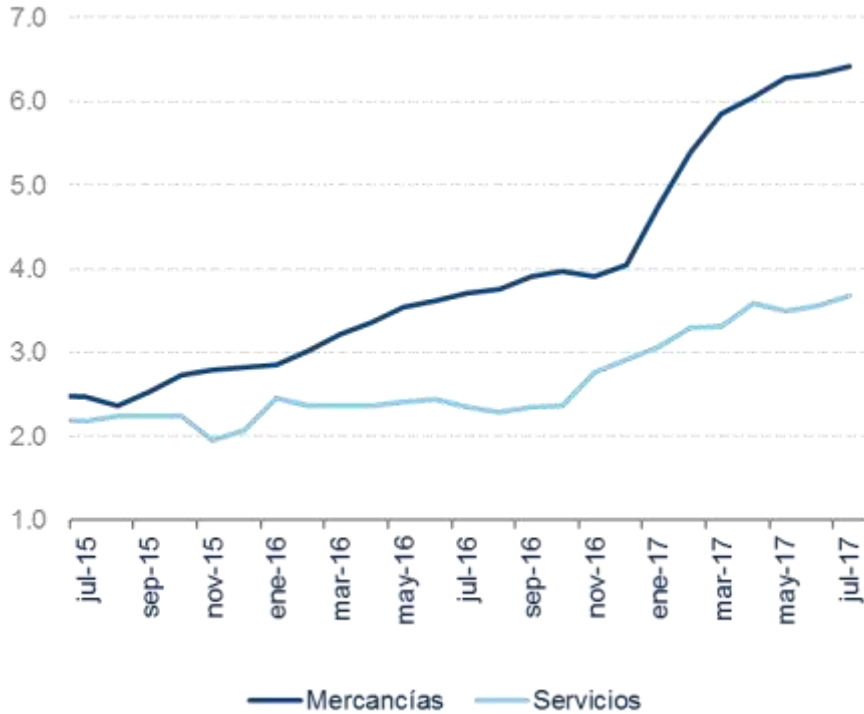
Inflación general y subyacente
(Var. % anual)



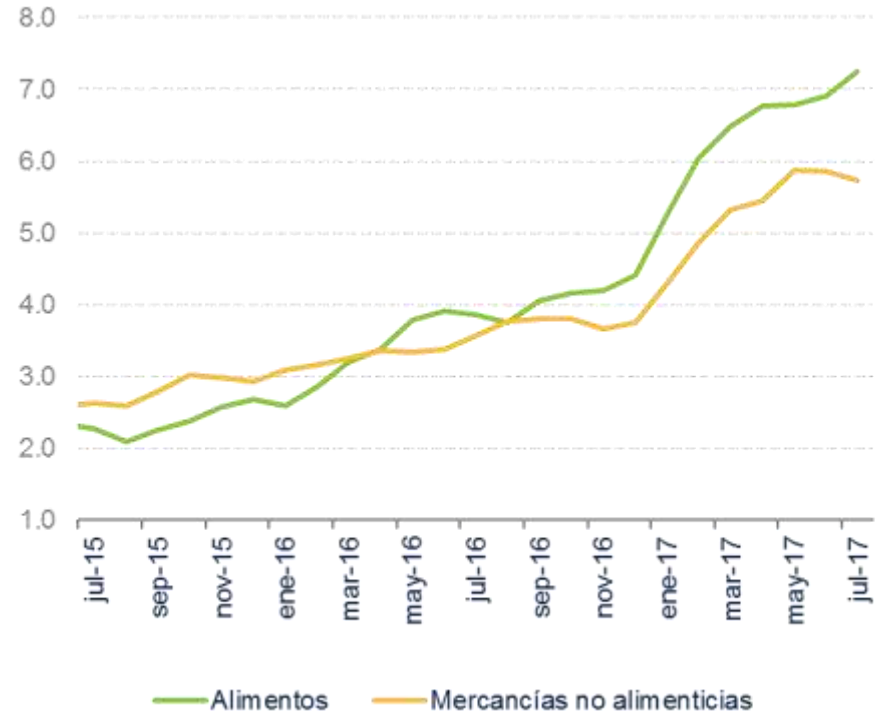
- ◆ La inflación ha aumentado 13 meses consecutivos. Se ubica en el mayor nivel desde 2008
- ◆ La inflación ha aumentado principalmente por dos razones: el mayor ritmo de traspaso cambiario a las mercancías y el fuerte incremento en los precios energéticos

Efectos indirectos pero ausencia de efectos generalizados de segundo orden

Índices de la inflación subyacente
(Var. % anual)

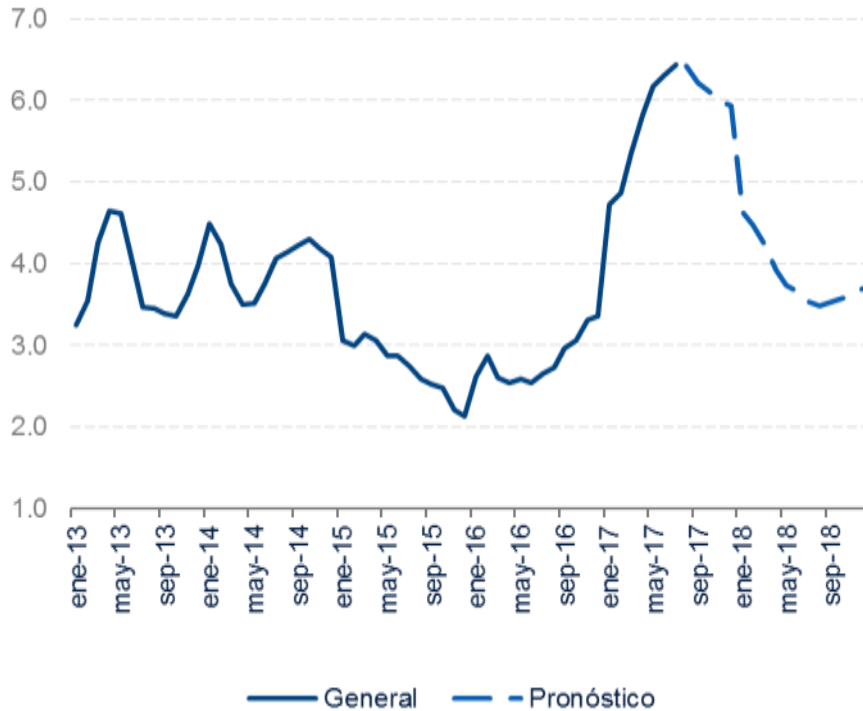


Componentes del índice subyacente de mercancías
(Var. % anual)



La inflación comenzará a disminuir en septiembre; la tendencia a la baja se acentuará a partir de enero de 2018

Perspectivas de inflación (Var. % anual)



- ◆ La importante apreciación del peso y las mejores perspectivas acotan las incertidumbres
- ◆ Los menores riesgos hacia adelante consolidan nuestra expectativa de un descenso considerable en 2018

TLCAN: EE.UU. busca mantener el libre tránsito de bienes agrícolas e industriales

El proceso de renegociación...

Siete rondas

20 días entre cada ronda

Conclusión esperada a principios de 2018

Temas más controvertidos

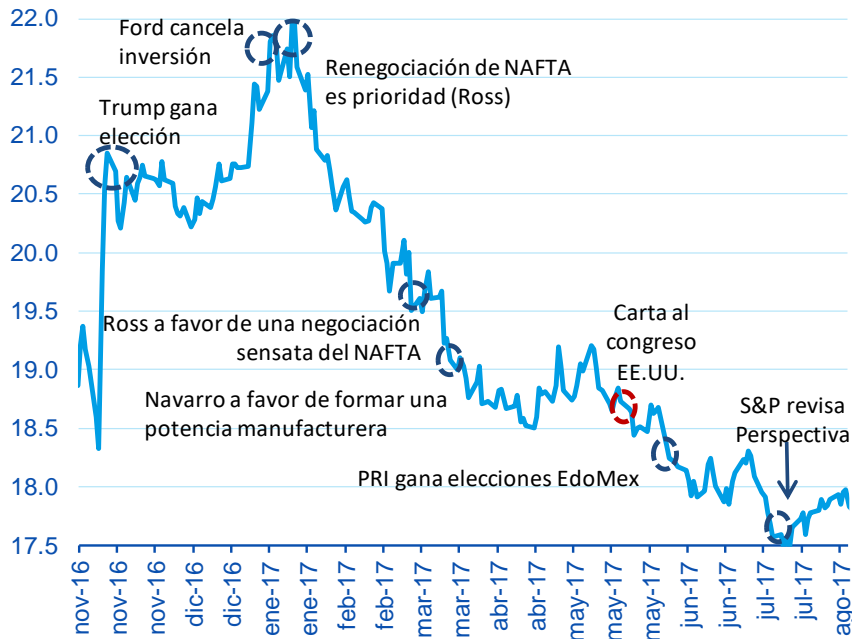
Reglas de origen

Capítulo 19

Temas laborales y medio ambientales

Peso mantiene su apreciación ante perspectivas favorables sobre la renegociación del TLCAN ...

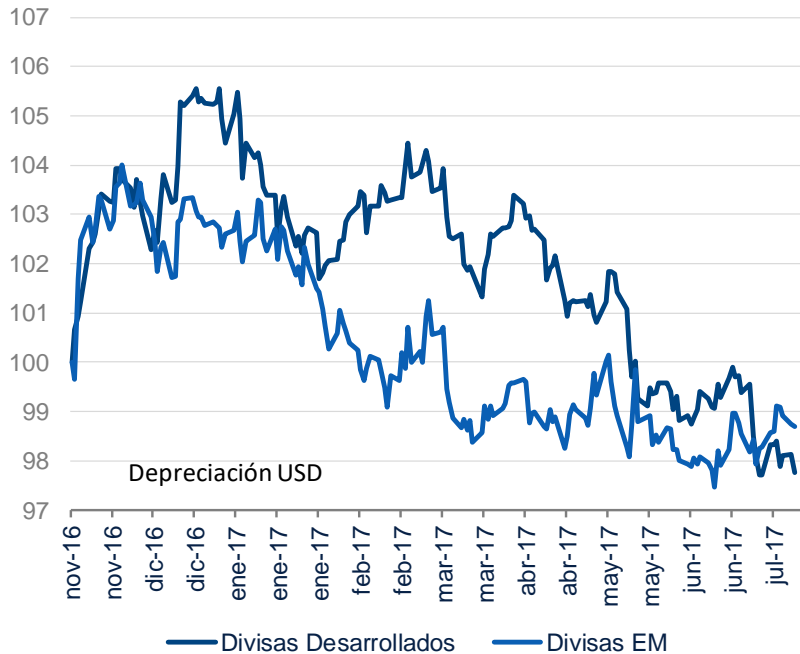
Tipo de cambio
(Pesos por dólar)



- ◆ El peso mexicano es la moneda **más apreciada** en 2017
- ◆ Se anticipa volatilidad durante la segunda mitad del año
- ◆ **Riesgo** no descartable de **retraso** en la renegociación

... y mayor debilidad del dólar

Dólar vs divisas emergentes y desarrolladas
(Índice Nov. 8 2016 = 100)

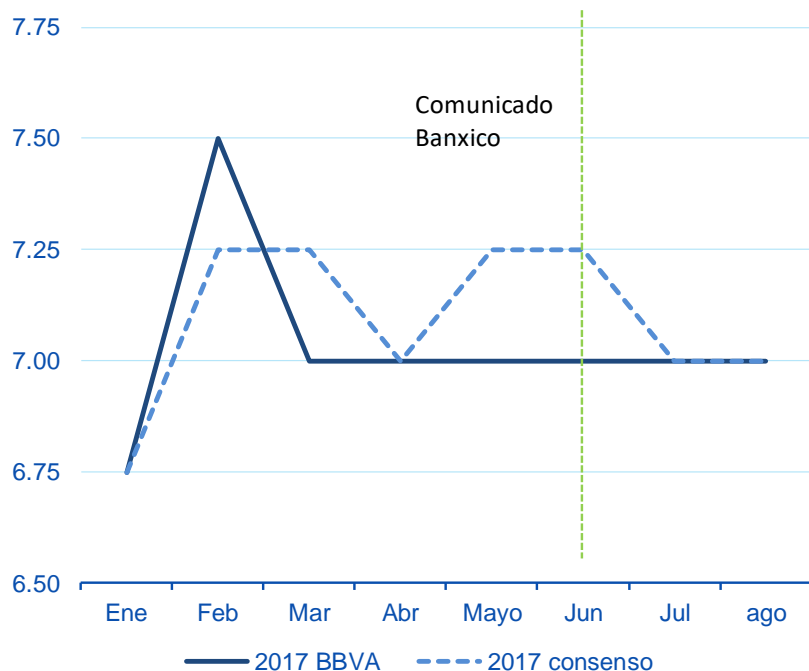


- ◆ Perspectivas de normalización monetaria **más gradual** y
- ◆ **Menores probabilidades de impulso fiscal** influyen en la caída del USD

Como esperábamos el ciclo de alzas llegó a su fin en junio

Expectativas de la tasa de política monetaria para el final del 2017 (%)

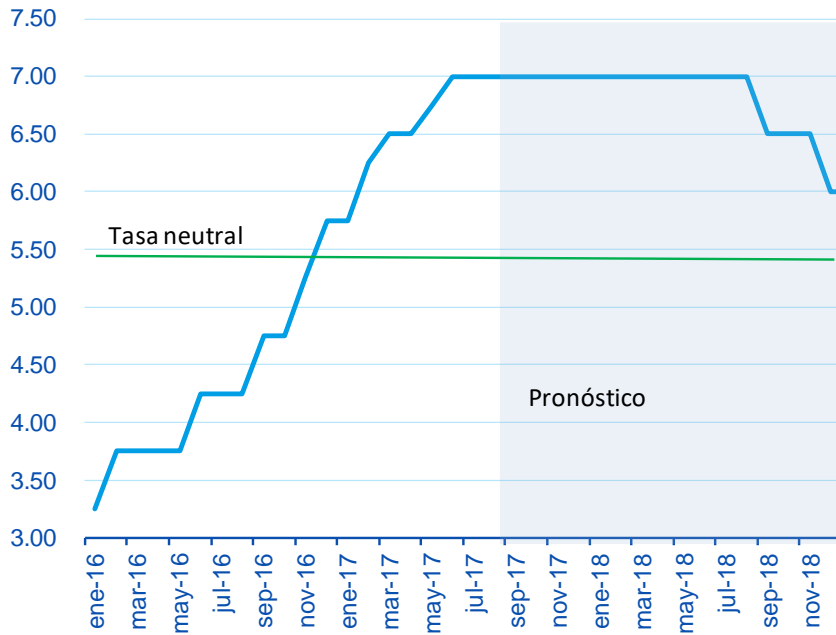
(%)



- ◆ Banxico enfatizó que con la tasa al 7.0% se está en posición para lograr la convergencia al objetivo de inflación en 2018

Esperamos una pausa monetaria para el resto del año y buena parte del 2018

Tasa de política monetaria (%)



- ◆ El cambio de tendencia de la **inflación** después del verano apoya este escenario
- ◆ Preveemos que Banxico comience a **recortar la tasa** hacia la segunda mitad de 2018

Los ingresos no tributarios apoyaron el avance de los ingresos públicos totales en el primer semestre de 2017

Ingresos presupuestarios totales del sector público en enero-junio (Miles de millones de pesos)

	Enero - Junio			
	2016	2017	Var % real	Estructura %
Total	2,338.9	2,655.6	7.6	100.0
Gobierno Federal	1,868.2	2,128.4	7.9	80.1
Tributarios	1,393.1	1,472.3	0.1	55.4
ISR	762.8	834.1	3.6	31.4
IVA	374.3	400.0	1.3	15.1
No Tributarios	475.1	656.1	30.8	24.7
Organismos y empresas control presupuestal	160.3	174.9	3.3	6.6
Empresas Productivas del Estado	310.4	352.4	7.6	13.3
Pemex	172.8	182.0	-0.2	6.9
CFE	137.6	170.5	17.4	6.4
Total	2,338.9	2,655.6	7.6	100.0
Ingresos petroleros	315.0	413.8	24.5	15.6
Ingresos no petroleros	2,024.0	2,241.9	5.0	84.4

◆ Al excluir el remanente operativo de Banxico, los ingresos públicos totales caerían 5.4% a tasa anual real en el primer semestre

◆ Los ingresos tributarios mostraron un incremento de 0.1% en términos anuales reales en el primer semestre

Los recortes al gasto programable condujeron a una contracción anual real de 2.7% en el gasto público total en la primera mitad de 2017

Gasto neto pagado del sector público en enero-junio

(Miles de millones de pesos)

	Enero - Junio			
	2016	2017	Var % real	Estructura %
Total	2,465.0	2,531.2	-2.7	100.0
Gasto Programable	1,844.1	1,816.4	-6.7	71.8
Gasto corriente	1,381.4	1,436.1	-1.5	56.7
Gasto en capital	462.7	380.3	-22.1	15.0
No Programable	620.9	714.8	9.1	28.2
Participaciones a Edos.	355.1	411.0	9.7	16.2
Costo financiero	237.6	279.6	11.5	11.0
Adefas* y otros	28.3	24.2	-18.9	1.0

◆ La consolidación fiscal se reflejó en el gasto programable, el cual cayó 6.7% a tasa anual real en el primer semestre

◆ Lo anterior coadyuvó a que el gasto total cayera 2.7% en términos anuales reales a pesar del incremento en el gasto no programable

* Adefas: Adeudos de ejercicios fiscales anteriores

El gobierno federal mostró una mayor disciplina financiera en los rubros de gasto más directamente bajo su control

Indicadores de gasto público

(Miles de millones de pesos)

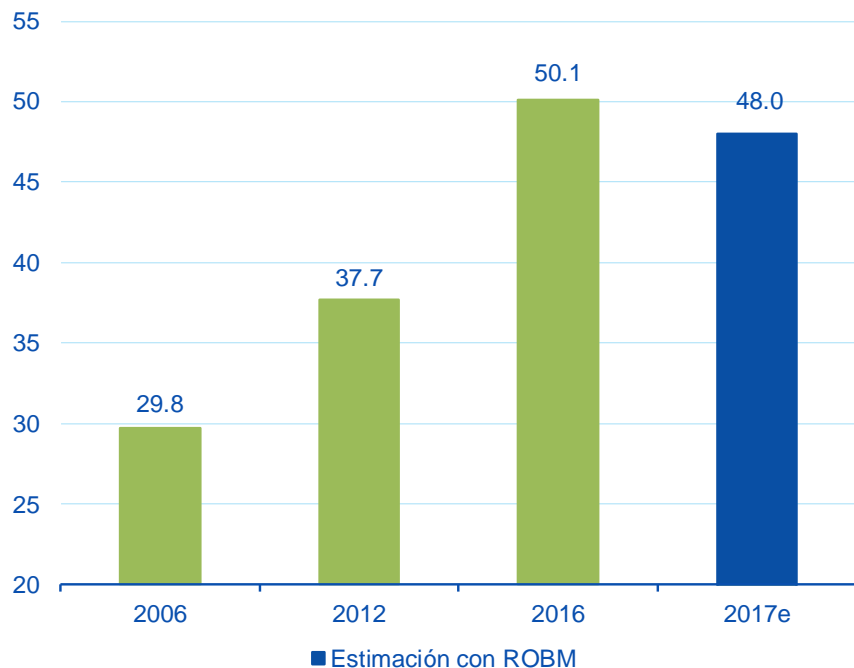
	Enero-Junio 2016	Enero-Junio 2017		
	Nominal	Nominal	Real	Var. % real
Gasto neto total	2,465.0	2,531.2	2,398.4	-2.7
Sin inversión financiera	2,350.6	2,435.8	2,308.0	-1.8
Sin inversión fin. y participaciones	1,995.5	2,024.8	1,918.6	-3.9
Sin inversión fin., part. y pensiones	1,680.1	1,677.8	1,589.8	-5.4
Sin inversión fin., part., pens. y costo financiero	1,442.5	1,398.2	1,324.8	-8.2

◆ Al excluir la inversión financiera, las participaciones federales, las pensiones públicas y el costo financiero, **el gasto total caería 8.2% a tasa anual real en el primer semestre**

◆ La evolución de este concepto limitado de gasto demuestra **los esfuerzos de consolidación fiscal del gobierno federal**

La deuda pública (% del PIB) bajará al cierre de 2017

Saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público (% del PIB)



- ◆ Los esfuerzos de consolidación fiscal, el remanente operativo de Banxico y la apreciación del peso permitirán que el SHRFSP (% del PIB) se reduzca en 2017

Efectos de las Reformas Estructurales al día de hoy

3er. TRIMESTRE 2017



Los yacimientos exitosamente subastados atraerían 68 mil mdd

- ◆ Además de permitir la participación de la IP en la exploración y producción de hidrocarburos, la reforma energética también provee instrumentos que le permiten a Pemex flexibilizar su operación y mitigar su riesgo exploratorio mediante asociaciones con otras empresas.

Resumen de las licitaciones de hidrocarburos

	Fecha	Ubicación	Proyecto	Campos subastados	Campos adjudicados	Inversión esperada (millones de USD)
Ronda 1						
Fase 1	Junio 8, 2015	Aguas someras	Expl. y Prod.	14	2	1,023
Fase 2	Octubre 2, 2015	Aguas someras	Prod.	5	3	4,478
Fase 3	Diciembre 15, 2015	En tierra	Prod.	25	25	623
Fase 4	Diciembre 7, 2016	Aguas profundas	Expl. y Prod.	11	9	52,000
Ronda 2						
Fase 1	Junio 19, 2017	Aguas someras	Expl. y Prod.	15	10	8,192
Fases 2 y 3	Julio 12, 2017	En tierra	Expl. y Prod.	24	21	2,000
Total				94	70	68,316

La reforma energética posibilita más descubrimientos comerciales de hidrocarburos

- ◆ No solamente los campos adjudicados son producto de la reforma energética, **también se han hecho descubrimientos comerciales de tamaño considerable** (500 millones de barriles económicamente viables descubiertos en aguas someras durante julio)
- ◆ Hasta el momento los campos adjudicados son 70, **pero cientos de campos más serán subastados en los siguientes cinco años**

Las subastas eléctricas contribuirán a alcanzar la meta del 25% con fuentes de energías limpias para 2018

- ◆ La reforma energética no solamente forzó la desintegración vertical de la CFE, sino que también la obligó a reestructurarse horizontalmente. Lo anterior ha implicado una reconfiguración hacia plantas de ciclo combinado (70% menos contaminantes y una cuarta parte de los costos operativos asociados a plantas de combustóleo) y condiciones de mayor competencia nivel regional

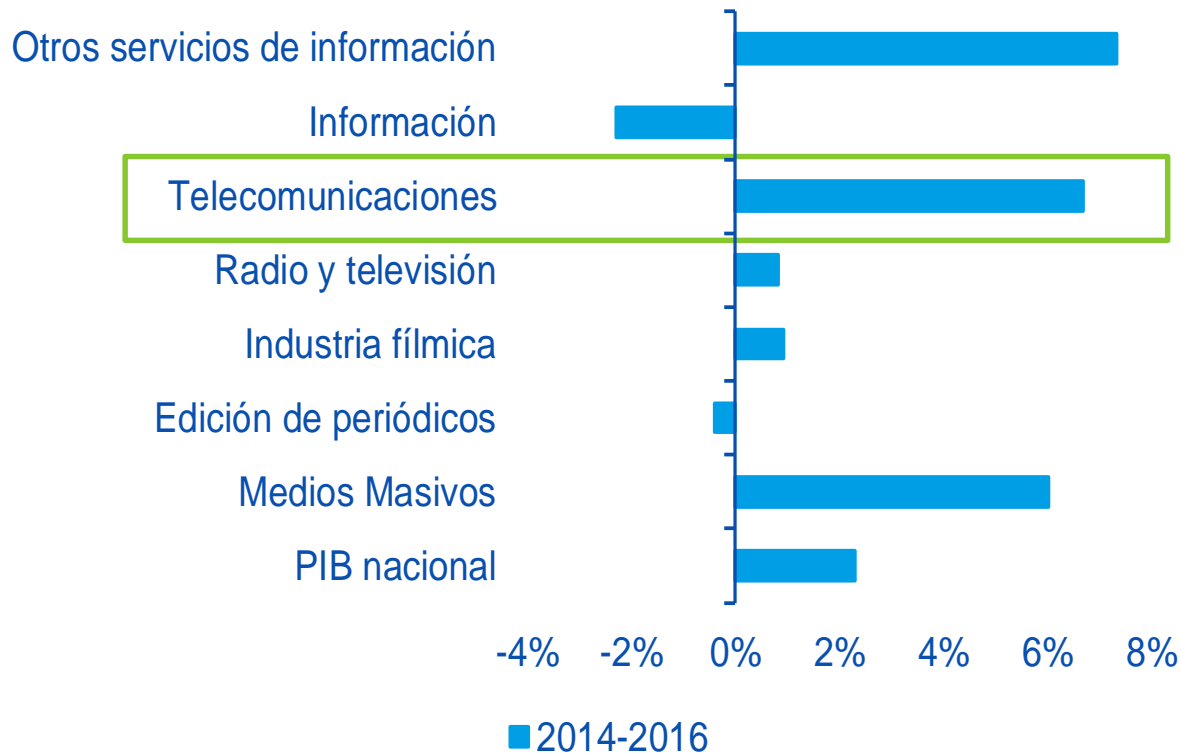
Resumen de subastas eléctricas de largo plazo

Fecha	Capacidad subastada (MW)	Empresas ganadoras	Inversión esperada (millones de USD)
Subasta 1	2,085	11	2,600
Subasta 2	2,871	23	4,000
Total	4,956	34	6,600

Fuente: BBVA Research con datos de CENACE

Telecomunicaciones impulsan el PIB

PIB Medios masivos por subsector (variación % promedio anual)



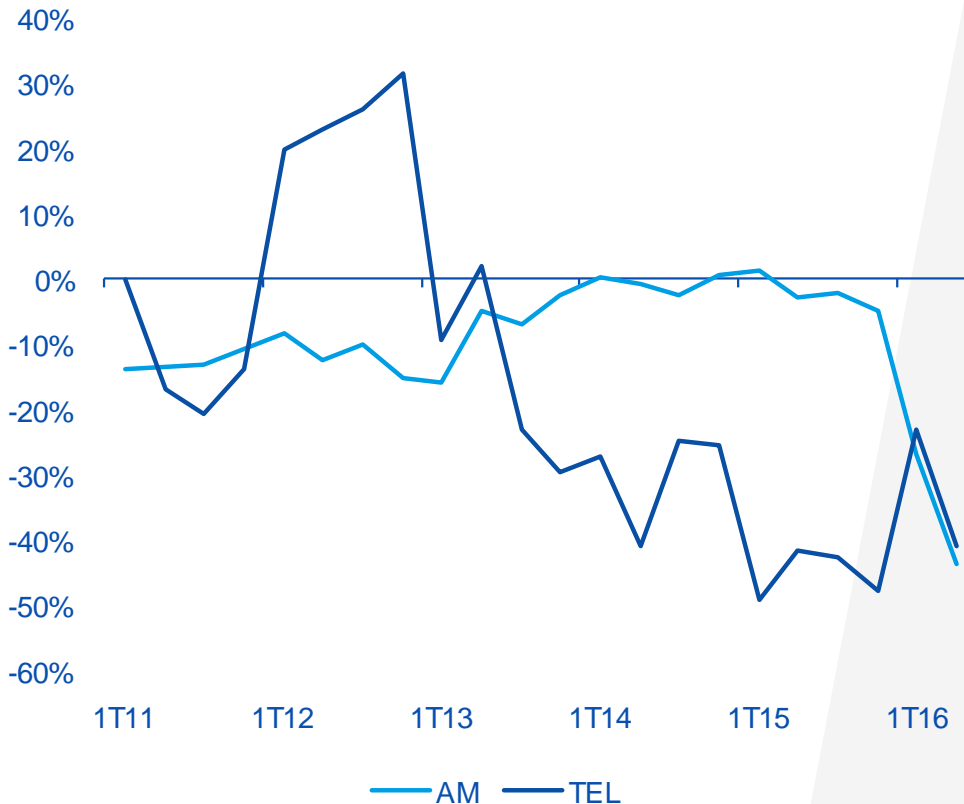
Telecomunicaciones impulsan el sector de medios masivos

- ◆ Después de la reforma, crece en promedio **6% anual**
- ◆ Los precios al consumidor han crecido 20% entre 2011 y 2016, mientras que en el mismo periodo los **precios de las telecomunicaciones han disminuido cerca de 40%**
- ◆ Disminuye la **inflación**

Regulación asimétrica lleva a estrategias agresivas en precio

Precio por minuto de tráfico

(variación % anual)



Regulación asimétrica a agente preponderante

- ◆ El agente preponderante se definió como aquel con una participación de mercado mayor a 50%
- ◆ La obligación de compartir infraestructura con terceros
- ◆ La prohibición para realizar cargos de roaming nacional a los usuarios finales
- ◆ La no discriminación de tarifas por llamadas on-net y off-net
- ◆ La aplicación de una tarifa de interconexión cero a los competidores

Mensajes principales

- La economía global afianza su crecimiento
- En México, el panorama ha mejorado. Revisamos al alza nuestra previsión de crecimiento para 2017 a 2.2% ante datos por encima de lo esperado en el primer semestre
- La inflación comenzará a bajar desde septiembre para cerrar el año en torno a 6.0%. En 2018 se espera una disminución relevante.
- Apreciación del peso ligada a perspectivas positivas sobre renegociación del TLCAN
- La probabilidad de que se materialicen los riesgos se ha reducido, pero aun no pueden descartarse del todo



Situación MÉXICO

3er. TRIMESTRE 2017

