

PANORAMA ECONÓMICO

POLÍTICA ECONÓMICA EN 2015

PND 2013-2018

Meta Nacional: México Próspero.

POLÍTICA ECONÓMICA EN 2015

Objetivos:

- Preservar la estabilidad macroeconómica.
- Acelerar el crecimiento económico y la generación de empleos.
- Potenciar la política fiscal como mecanismo contracíclico.
- Elevar el bienestar de las familias.

Estrategias:

- Consolidar una agenda de cambio estructural para el crecimiento económico.
 - Instrumentar una política fiscal contracíclica que apoye a la economía y al empleo.
 - Garantizar el manejo sólido y prudente de las finanzas públicas como una política de Estado.
-

PERSPECTIVAS ECONÓMICAS

El programa económico para 2015 consideró que las perspectivas de mediano plazo mejorarían a partir de la aprobación de las reformas estructurales impulsadas por el Ejecutivo Federal, lo cual detonaría el potencial productivo de la economía a través de su efecto en la inversión, la productividad y la mayor actividad económica.

Los Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de la Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal 2015, consideraron que el producto interno bruto crecería a una tasa anual de 3.7 por ciento en términos reales, debido en gran medida al mayor crecimiento esperado de la demanda externa, como resultado de la reactivación del crecimiento de la economía de los Estados Unidos de América, acompañada de un mayor dinamismo a nivel mundial, lo que se traduciría en un crecimiento de la producción industrial y de los servicios relacionados con el comercio exterior.

Asimismo, se anticipaba un impulso de la demanda interna en 2015 por mayor generación de empleos, nivel del crédito, inversión pública y confianza de los consumidores y productores. Lo anterior se traduciría en la evolución favorable de los sectores de la construcción y los servicios menos relacionados con el sector externo.

El Banco de México –**BANXICO**– refrendó su compromiso de mantener la disciplina monetaria, lo que permitiría que la tasa de inflación se ubicara dentro del intervalo de variabilidad de 3.0 por ciento más/menos un punto porcentual.

El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos se preveía sería equivalente a 2.0 por ciento del producto interno bruto. Respecto al precio promedio de la mezcla mexicana de petróleo crudo, el Poder Legislativo revisó a la baja la proyección de 82 a 79 dólares por barril –**dpb**–.

CUENTA PÚBLICA 2015

Los factores de riesgo para el programa económico, como en 2014, eran un menor dinamismo de la economía mundial, principalmente de los Estados Unidos de América; una creciente volatilidad en los mercados financieros internacionales asociada a los posibles ajustes en la política monetaria de dicho país, y a problemas de crecimiento y del sistema financiero de algunos países de la zona euro; y la continuación de tensiones geopolíticas en el Medio Oriente.

MARCO MACROECONÓMICO 2015

CONCEPTO	Proyecto	Aprobado	Observado
Producto Interno Bruto			
Crecimiento % real	3.7	3.7	2.5
Inflación Dic.-Dic.	3.0	3.0	2.1
Tipo de Cambio Nominal			
Promedio ^{1/}	13.0	13.4	15.9
Cuenta Corriente			
% del PIB	-2.0	-2.0	-2.8
Precio Promedio del Petróleo (dls./ barril) ^{2/}	82.0	79.0	43.3

1/ Toda vez que el régimen cambiario es de libre flotación, esta cifra no constituye un pronóstico del tipo de cambio. Sin embargo, fue utilizada como referencia para estimar algunos rubros presupuestarios.

2/ Precio de exportación de la mezcla mexicana.

FUENTE: SHCP con base en información de CGPE 2015, Dictamen LIF 2015, INEGI, BANXICO y PEMEX.

PANORAMA ECONÓMICO GENERAL

El entorno económico previsto originalmente para 2015 tuvo cambios significativos debido a la materialización de algunos de los riesgos descritos en los Criterios Generales de Política Económica 2015. Si bien algunas economías avanzadas mostraron signos de recuperación, el crecimiento global fue revisado a la baja por la desaceleración de algunas economías emergentes como China, Brasil y Rusia; asimismo, la producción industrial de los Estados Unidos de América registró un crecimiento significativamente menor que el esperado. En particular, en 2015 se observó un entorno adverso caracterizado por episodios de alta volatilidad en los mercados financieros, caídas pronunciadas en los precios de las materias primas, principalmente del petróleo, divergencia en las políticas monetarias de las economías avanzadas con las consecuentes fluctuaciones en las paridades cambiarias, incertidumbre sobre el ritmo de crecimiento de economías emergentes y posibles consecuencias económicas ante el aumento de conflictos geopolíticos.

A pesar del entorno adverso, la economía mexicana creció de manera sostenida a un ritmo superior al de otras economías de América Latina y al de economías emergentes comparables en otras regiones. Asimismo, los principales indicadores financieros siguieron mostrando un ajuste ordenado. No obstante, el precio de la mezcla mexicana del petróleo crudo se ubicó en un nivel de 43.3 dpb, inferior en 49.4 por ciento al registrado en 2014 (85.5 dpb), y la plataforma de producción de petróleo continuó disminuyendo, lo que impactó en 0.5 puntos porcentuales sobre el crecimiento del producto interno bruto **-PIB-**. Ante la expectativa de

PANORAMA ECONÓMICO

menores ingresos públicos, principalmente por la caída del precio del petróleo, y manteniendo el compromiso de no incrementar la deuda pública ni elevar los impuestos, se realizó un ajuste preventivo del gasto público en 2015.

Los resultados más importantes obtenidos con la instrumentación del programa económico fueron los siguientes:

- La economía mexicana registró un crecimiento más alto que el observado en 2014, así como un mayor dinamismo del consumo y la inversión privados, un comportamiento favorable de los servicios y un sector manufacturero impulsado por las exportaciones automotrices.
- El régimen de tipo de cambio flexible funcionó como un mecanismo amortiguador de la volatilidad externa y redujo el efecto de la depreciación del peso frente al dólar de los Estados Unidos de América sobre las variables económicas y financieras internas. Así, se mantuvo estabilidad en el nivel de precios y en las tasas de interés.
- El desempeño económico fue favorecido por la materialización de los primeros beneficios de las reformas estructurales, las cuales contribuyeron a la recuperación del mercado interno mediante un impulso al consumo, una mayor inversión y el fortalecimiento de la política fiscal.
- Las reformas Energética y de Telecomunicaciones se han traducido en menores costos en la telefonía y la electricidad.
- Los menores costos de insumos estratégicos están elevando la competitividad del país, lo que se reflejó en una inflación históricamente baja.
- Con la apertura de sectores antes cerrados a la inversión privada y con el fortalecimiento de la competencia en sectores estratégicos, se atrajo mayor inversión. La inversión extranjera directa –IED– a México creció 10.7 por ciento.
- Se cumplió con todas las metas de balance público, en particular, los Requerimientos Financieros del Sector Público –RFSP–, la medida más amplia de déficit público alcanzó un nivel de 4.1 por ciento del PIB, cifra menor en 0.5 puntos porcentuales respecto a la observada en 2014.
- La Reforma Hacendaria contribuyó a la conformación de una hacienda pública más sólida en materia tributaria y responsabilidad hacendaria, fortaleciendo la política fiscal como pilar de la estabilidad macroeconómica y financiera. Durante 2015, el incremento de los ingresos tributarios aunado a las medidas prudenciales, como la contratación de coberturas petroleras y el ajuste preventivo del gasto, contrarrestaron la caída de los ingresos petroleros.

EVOLUCIÓN DE LAS PRINCIPALES VARIABLES ECONÓMICAS

Actividad Económica

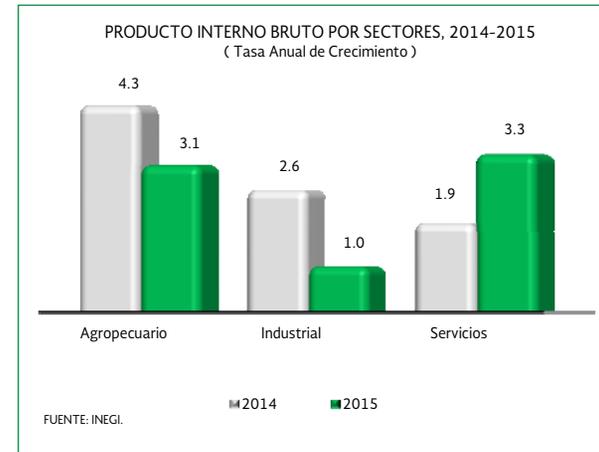
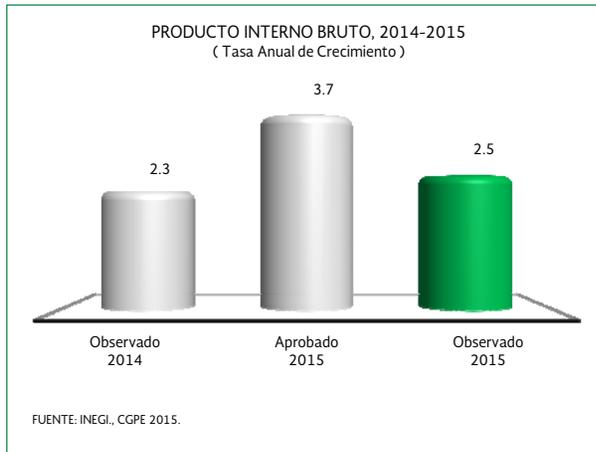
El **producto interno bruto** aumentó a una tasa anual de 2.5 por ciento en términos reales, mayor que la observada en 2014, pero menor que la prevista en el paquete económico aprobado. El crecimiento económico se aceleró ligeramente en la segunda mitad del año respecto al primer semestre, conforme el fortalecimiento continuo de la demanda interna fue más que compensando el menor dinamismo de la demanda externa. El menor ritmo de crecimiento de la producción industrial de los Estados Unidos de América provocó que las exportaciones no petroleras de México tuvieran un crecimiento inferior al previsto.

A nivel sectorial la producción agropecuaria creció a una tasa anual de 3.1 por ciento. Su desempeño se atribuye, principalmente, a la mayor producción de cultivos como caña de azúcar, maíz, café, chile verde, jitomate, limón y trigo, entre otros.

La producción industrial aumentó a un ritmo anual de 1.0 por ciento, ritmo menor que el de 2.6 por ciento de 2014, por los efectos de la menor demanda externa sobre las manufacturas y de la menor producción de petróleo sobre la minería. Por componentes, las manufacturas, la construcción y la generación de electricidad y distribución de agua y gas se elevaron 2.9, 2.5 y 3.8 por ciento, en ese orden. En contraste, la minería disminuyó 5.8 por ciento, influida por la reducción de la plataforma de producción de petróleo de 6.7 por ciento.

CUENTA PÚBLICA 2015

Los servicios aumentaron a una tasa anual de 3.3 por ciento, reflejando el mayor dinamismo de la demanda interna. A su interior, el comercio se incrementó 4.5 por ciento; las actividades de información en medios masivos en 10.1 por ciento; las actividades inmobiliarias y de alquiler 2.3 por ciento; los transportes, correos y almacenamiento 3.4 por ciento; y los servicios financieros y de seguros 0.9 por ciento.



Demanda Agregada

Por el lado de la demanda agregada, durante 2015 el **consumo** aumentó a una tasa real anual de 3.0 por ciento, debido a los crecimientos de sus componentes público, 2.3 por ciento, y privado, 3.2 por ciento. Por su parte, la **formación bruta de capital fijo** se incrementó 3.8 por ciento en términos reales, principalmente por el crecimiento de 8.6 por ciento de la inversión en maquinaria y equipo. Las **exportaciones** se incrementaron a un ritmo anual de 9.0 por ciento en pesos reales.

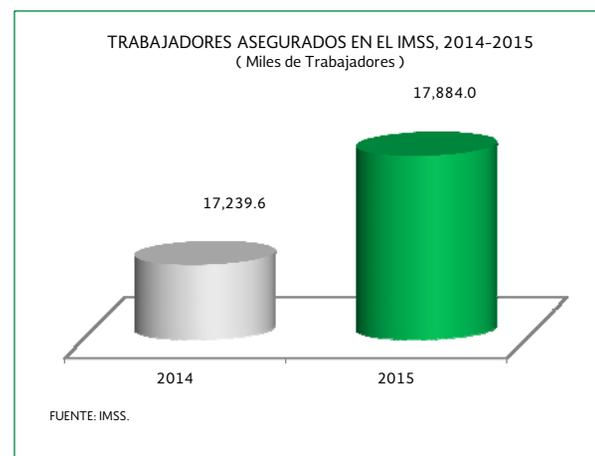
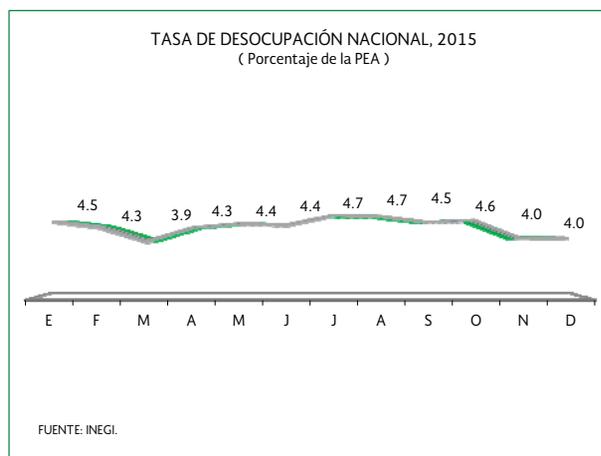
Empleo y Salarios

La mejoría de la actividad económica y las acciones tomadas por la presente Administración en materia de empleo, favorecieron una continua generación de plazas laborales formales, en mayor medida en la industria y los servicios, incluyendo el comercio. El número de **trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social –IMSS**^{1/} se ubicó en 17 millones 884 mil 33 trabajadores, lo que implicó un crecimiento anual de 644 mil 446 personas, equivalente a 3.7 por ciento. Por tipo de afiliación, 598 mil 537 empleos correspondieron a los de carácter permanente y 45 mil 909 a eventuales.

^{1/} Incluye a los trabajadores eventuales del campo.

PANORAMA ECONÓMICO

La generación de empleos formales se extendió en todos los sectores productivos. La industria y los servicios, incluyendo el comercio, presentaron incrementos anuales de 262 mil 654 y 345 mil 182 empleos, en cada caso; y la actividad agropecuaria aumentó en 36 mil 610 plazas.



El favorable desempeño del empleo formal se reflejó en la disminución de los niveles de desocupación. El promedio de la **tasa de desocupación nacional** se ubicó en 2015 en 4.35 por ciento de la **Población Económicamente Activa –PEA–**, el menor nivel desde 2008 e inferior al promedio de 4.83 por ciento observado en 2014. En diciembre de 2015 esta tasa fue de 3.96 por ciento, la segunda más baja para un cierre de año desde 2007. La reducción en la tasa de desocupación se dio en un contexto en que se ha mantenido una elevada participación en el mercado laboral, la tasa neta de participación económica promedió 59.8 por ciento, mismo nivel que el de un año antes.

El **salario promedio de cotización al IMSS** registró un alza con respecto al ejercicio previo de 1.4 por ciento en términos reales, la más alta desde 2006. Por su parte, los salarios contractuales en las empresas de jurisdicción federal, excluyendo bonos de productividad, tuvieron un aumento nominal de 4.1 por ciento, cifra superior a la inflación promedio de 2.7 por ciento.

Por sector de actividad económica, las percepciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera registraron un crecimiento de 0.7 por ciento, los salarios, los sueldos y las prestaciones sociales se incrementaron 0.8, 1.2 y 0.7 por ciento, respectivamente. Las remuneraciones reales del personal ocupado en las empresas comerciales al menudeo se incrementaron a una tasa anual de 1.8 por ciento, y en las empresas al mayoreo tuvieron una expansión anual de 2.8 por ciento. Por su parte, las percepciones reales en la industria de la construcción aumentaron 0.7 por ciento, el crecimiento más alto desde 2011.

Precios

A diciembre de 2015, la inflación general anual medida por el **Índice Nacional de Precios al Consumidor –INPC–** se ubicó en 2.13 por ciento, menor en 1.95 puntos porcentuales a la alcanzada en el ejercicio previo; ubicándose dentro del límite inferior del intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual alrededor de la meta establecida por BANXICO de 3.0 por ciento y la más baja en la historia de este indicador. La inflación general anual mostró una trayectoria

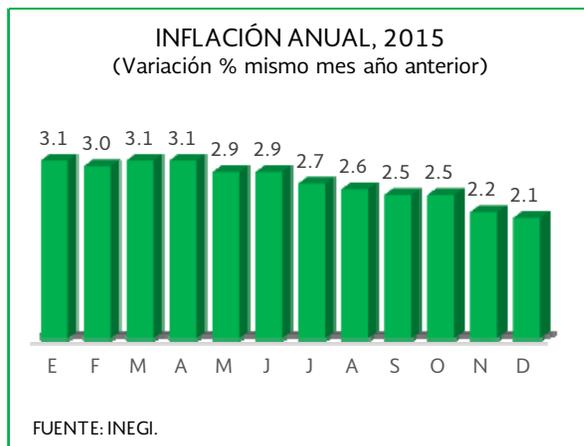
CUENTA PÚBLICA 2015

descendente a lo largo de 2015, asociada al menor ritmo de crecimiento de los índices subyacente y no subyacente. El comportamiento favorable de la inflación se atribuyó, principalmente, a las reducciones en los precios de los energéticos, las telecomunicaciones y las materias primas.

La inflación subyacente anual, que refleja mejor los determinantes domésticos que afectan a la inflación, se ubicó en 2.41 por ciento, esto es, 0.83 puntos porcentuales por debajo de la observada en diciembre de 2014. Su comportamiento estuvo influido por el menor crecimiento de los subíndices de las mercancías y de los servicios. El primero se ubicó en 2.82 por ciento, nivel por debajo del reportado un año antes en 0.68 puntos porcentuales, mientras que el segundo se ubicó en 2.07 por ciento, lo que implicó un nivel menor al registrado al cierre del ejercicio precedente en 0.96 puntos porcentuales.

Por su parte, la inflación no subyacente registró una tasa anual de 1.28 por ciento, menor en 5.42 puntos porcentuales a la de 2014. Ello obedeció al comportamiento reportado tanto en los productos agropecuarios como en los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno. El crecimiento del subíndice de los productos agropecuarios se redujo 6.89 puntos porcentuales con relación al año previo, al ubicarse en 1.72 por ciento. Asimismo, el crecimiento del subíndice de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se ubicó en 1.0 por ciento, nivel inferior en 4.55 puntos porcentuales al registrado el año previo.

En tanto, el índice nacional de precios al productor de mercancías y servicios finales excluyendo el petróleo fue de 4.20 por ciento, cifra 0.50 puntos porcentuales por arriba de la variación registrada en 2014.



Base Monetaria, Tipo de Cambio y Variables Financieras

En un escenario de creciente volatilidad en los mercados financieros internacionales, la Junta de Gobierno del Banco de México incrementó la tasa de interés de referencia en 25 puntos base **-pb-** el 17 de diciembre de 2015, pasando de 3.0 a 3.25 por ciento. La Junta de Gobierno destacó que este movimiento se debió, principalmente, al incremento en el rango de la tasa de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América que, en ausencia del incremento de la tasa de interés interna de referencia, podría generar una depreciación adicional y desordenada de la cotización de la moneda nacional, afectando las expectativas inflacionarias así como la inflación misma.

PANORAMA ECONÓMICO

Con el fin de proveer mayor liquidez al mercado cambiario, la Comisión de Cambios decidió incrementar los montos diarios de venta de dólares mediante subastas sin precio mínimo, adicionales a las establecidas el año anterior con precio mínimo.^{2/} Las subastas adicionales se extendieron durante la mayor parte de 2015 y, en noviembre del mismo año, se suspendieron para dar paso a un nuevo mecanismo de subastas suplementarias con precio mínimo.

Por otra parte, el 24 de noviembre de 2015, el Fondo Monetario Internacional –**FMI**– ratificó la Línea de Crédito Flexible con México. Este acuerdo le da al país el acceso inmediato a un monto de alrededor de 66 mil millones de dólares en caso de que lo requiriera. En su comunicado, el FMI destaca la fortaleza de la economía mexicana ante un panorama internacional complejo, caracterizado por bajos precios de las materias primas y alta volatilidad en los mercados financieros. Dicha fortaleza refleja un conjunto de políticas macroeconómicas prudentes, así como el compromiso del gobierno para continuar con la consolidación fiscal y acumulación de reservas internacionales.

Con el objetivo de favorecer la coordinación entre autoridades para propiciar la estabilidad del sistema financiero, así como establecer y perfeccionar las normas prudenciales y mecanismos para evitar desequilibrios y fomentar el crecimiento económico del país, el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero –**CESF**– sesionó en cuatro ocasiones durante 2015. En estas sesiones revisó la evolución del entorno económico internacional y nacional, así como sus posibles implicaciones en el sistema financiero mexicano. Por séptimo año consecutivo, el Consejo analizó los resultados de las pruebas de estrés efectuadas por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores –**CNBV**– a la banca múltiple. Con base en ello, determinó que el sistema bancario en su conjunto, continúa manteniendo un nivel de capital por encima del mínimo regulatorio, incluso bajo escenarios adversos extremos.

Durante 2015 se emitieron disposiciones secundarias como parte de la última etapa de la implementación regulatoria de la Reforma Financiera. Destaca la actualización de la legislación que regula la operación de los fondos de inversión, el mercado de valores y las agrupaciones financieras. Además, se incorporaron mejoras en los esquemas que permiten a las autoridades operar eficazmente, como el régimen de sanciones, y la creación de órganos de coordinación entre las mismas.

- El 12 de enero de 2015 se estableció una nueva regulación para diversos tipos de Sociedades Financieras de Objeto Múltiple –**SOFOMES**– que por las diferentes condiciones que se prevén en la ley, tales como tener vínculos patrimoniales con otros intermediarios financieros bancarios y no bancarios o que emitan deuda en el mercado de valores directamente o a través de fideicomisos, se consideran como entidades reguladas.
- El 12 de enero de 2015, la CNBV publicó nuevas disposiciones para regular la contratación de terceros para la prestación de servicios o comisiones por parte de las instituciones del sector de ahorro y crédito popular para llevar a cabo sus operaciones, con el fin de ampliar su área de atención sin tener que invertir una gran cantidad de recursos en infraestructura, desarrollar fuentes de financiamiento, llegar a zonas de difícil acceso, aumentar la penetración de los servicios financieros en la población y disminuir costos.
- La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro –**CONSAR**– dio a conocer el 6 de enero de 2015, los lineamientos para la divulgación de las sanciones que imponga esta Comisión en términos de la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, en las cuales se regula su facultad de dar a conocer al público en general las sanciones que imponga en el ejercicio de su mandato legal.
- Con relación a los grupos financieros, el 9 de enero de 2015 la CNBV, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas –**CNSF**– y la CONSAR emitieron reglas relativas a sus facultades de supervisión sobre estos grupos, al incorporar un marco normativo relacionado con los requisitos y características que deberán reunir los auditores externos independientes de las sociedades controladoras de grupos financieros y el contenido de sus dictámenes, las normas prudenciales que serán aplicables a dichas sociedades controladoras, así como el plazo de conservación de su contabilidad, libros y documentos.

^{2/} El 8 de diciembre de 2014, la Comisión de Cambios anunció un mecanismo que consiste en subastas diarias por 200 millones de dólares a un tipo de cambio mínimo equivalente al tipo de cambio FIX determinado el día hábil inmediato anterior, más 1.5 por ciento.

CUENTA PÚBLICA 2015

- Para otorgar mayor certidumbre y lograr una mejor prevención de riesgos en la operación de las casas de bolsa y las sociedades operadoras de fondos de inversión, el 9 de enero de 2015 se emitieron las reglas para que las casas de bolsa evalúen al menos una vez al año, si el capital con el que cuentan resultaría suficiente para cubrir posibles pérdidas derivadas de los riesgos que pudieran enfrentar, particularmente en condiciones económicas adversas; así como reglas para que las sociedades operadoras de fondos de inversión cuenten con mejores herramientas para el manejo de situaciones desordenadas y de volatilidad.
- El Instituto para la Protección al Ahorro Bancario –**IPAB**– dio a conocer el 28 de enero de 2015 nuevas disposiciones sobre el contenido, alcances y demás características de los planes de resolución. En particular, se establecieron los requisitos de la información que las instituciones de banca múltiple deberán proporcionar, los términos en que se podrán realizar visitas de inspección a las instituciones de banca múltiple, así como los términos en que se les podrá solicitar el que realicen simulacros de ejecución de los planes de resolución.

Principales acciones en materia de seguros y pensiones:

- El 3 de junio de 2015, se dio a conocer el nuevo Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, el cual establece la estructura, organización y funcionamiento, de acuerdo con las funciones que asume la CNSF con la promulgación de la nueva Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas, que entró en vigor el 4 de abril de 2015, y a través de la cual se establece un marco normativo moderno, Solvencia II, que mejorará al sector en todos los aspectos, incluyendo mayor transparencia y mejores gestiones de riesgos y de gobierno corporativo.
- El 11 de agosto de 2015 se publicaron las disposiciones de carácter general en materia financiera de los sistemas de ahorro para el retiro, se trató de la primera modificación integral de las mismas desde su creación en 2011 y tienen como propósito: i) fortalecer el capital humano de las Administradoras de Fondos para el Retiro –**AFORES**– a través de la certificación de los funcionarios de inversiones, riesgos back office y contraloría normativa; ii) flexibilizar criterios para que las AFORES puedan invertir más activamente en proyectos productivos, que generen atractivos rendimientos a los ahorradores del Sistema de Ahorro para el Retiro –**SAR**– a través de instrumentos estructurados, y iii) fortalecer el Gobierno Corporativo de las AFORES y sus Sociedades de Inversión de Fondos para el Retiro –**SIEFORES**.

Al cierre de 2015, la **base monetaria**, constituida por la suma de billetes y monedas en circulación más los depósitos de las instituciones bancarias en el Banco Central, registró un saldo anual de 1 billón 241.7 miles de millones de pesos, monto superior en 16.8 por ciento al de 2014.

A su interior, los **activos internacionales netos** ascendieron a 3 billones 63.6 miles de millones de pesos, lo que representó un incremento anual de 178.5 miles de millones de pesos. Dicho saldo expresado en dólares fue de 177.6 miles de millones, inferior en 18.1 miles de millones de dólares al del año anterior. Esta variación se explica por la venta de 24.5 miles de millones de dólares a través de operaciones de mercado y otros flujos negativos del orden de 1.1 miles de millones de dólares, los cuales fueron parcialmente contrarrestados con la compra de 2.8 miles de millones de dólares a PEMEX y de 4.7 millones de dólares al Gobierno Federal.

El **crédito interno neto**, diferencia entre el saldo de la base monetaria y los activos internacionales netos, registró un saldo negativo de 1 billón 822.0 miles de millones de pesos, lo que significó un flujo positivo de 0.2 miles de millones de pesos con relación a diciembre de 2014.

La **reserva internacional neta**, que refleja la diferencia entre la reserva internacional bruta y los pasivos a menos de seis meses, decreció 16.5 miles de millones de dólares, por lo que al finalizar el año se ubicó en 176.7 miles de millones de dólares.

PANORAMA ECONÓMICO

COMPONENTES DE LA BASE MONETARIA

(Miles de Millones)

CONCEPTO ^{1/}	2014	2015	Variación % anual
Base Monetaria (Pesos)	1 062.9	1 241.7	16.8
Activos Internacionales Netos (Pesos) ^{2/}	2 885.1	3 063.6	6.2
Activos Internacionales Netos (Dólares)	195.7	177.6	-9.2
Crédito Interno Neto (Pesos)	-1 822.2	-1 822.0	0.0
Reserva Internacional Neta (Dólares) ^{3/}	193.2	176.7	-8.5

1/ Cifras al 31 de diciembre.

2/ Los activos internacionales netos se definen como la reserva internacional bruta más los créditos a bancos centrales a más de seis meses, a los que se restan los adeudos con el FMI y con bancos centrales a menos de seis meses.

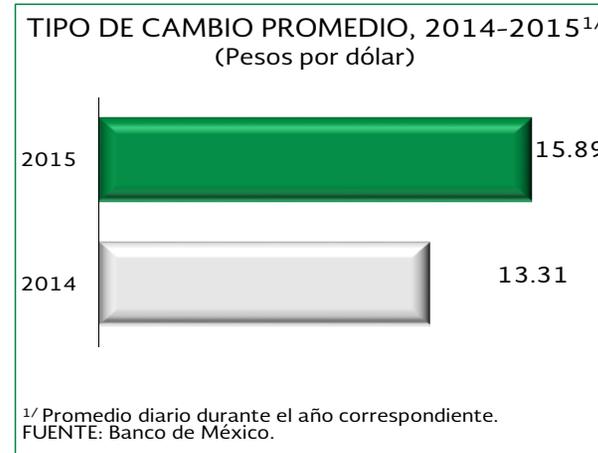
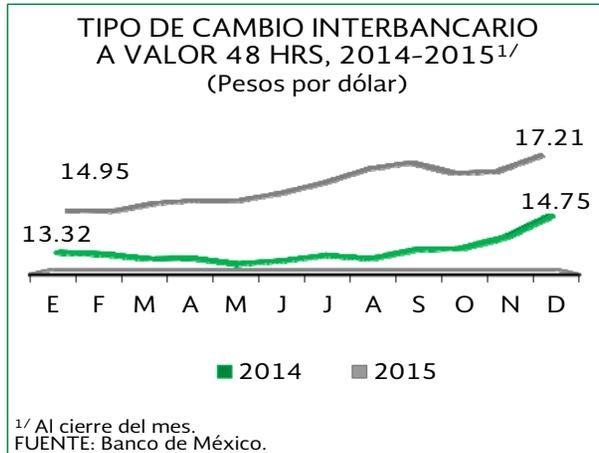
3/ Se refiere a la diferencia entre la reserva internacional bruta y los pasivos a menos de seis meses.

FUENTE: Banco de México.

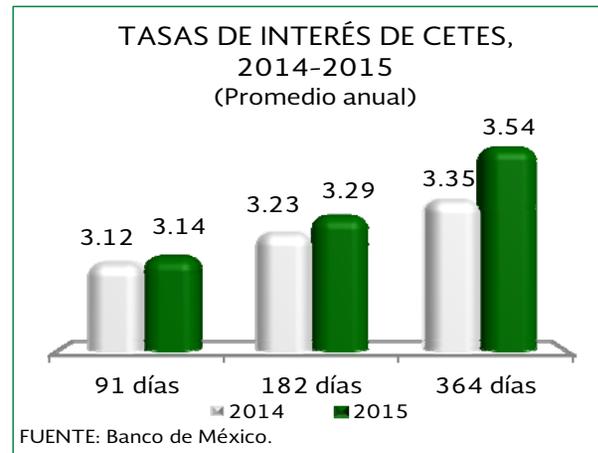
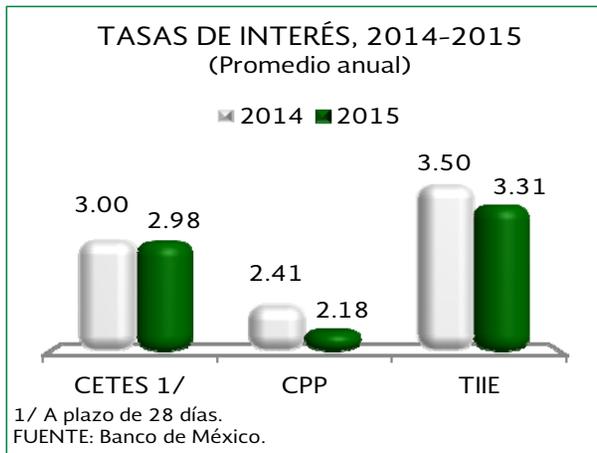
Durante el 2015, el **tipo de cambio del peso frente al dólar** se depreció como resultado de la incertidumbre respecto al inicio de la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América y su posterior materialización en diciembre, de la persistente caída de los precios internacionales del petróleo, de un incremento en la aversión al riesgo ante la incertidumbre respecto a la crisis de la deuda griega durante la primera mitad del año y la desaceleración de la economía china. Al 31 de diciembre de 2015, el tipo de cambio interbancario a 48 horas se ubicó en 17.21 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación nominal de 16.7 por ciento con respecto al cierre de 2014, cuando registró 14.75 pesos por dólar. Por su parte, la cotización promedio del año mostró una depreciación nominal de 19.3 por ciento con relación al promedio observado en el año anterior.

México cuenta con un régimen de tipo de cambio flexible que ha permitido absorber choques externos sin que se trasladen de manera inmediata a precios y costos. Por ello, México fue uno de los países emergentes cuyo tipo de cambio resultó menos afectado por la volatilidad financiera internacional, debido a sus fundamentales macroeconómicos y a la confianza por parte de los inversionistas.

CUENTA PÚBLICA 2015



En 2015, las **tasas de interés** representativas de la economía mexicana registraron en promedio un comportamiento estable respecto a los niveles observados en 2014. Ello aún cuando los mercados financieros internacionales registraron distintos episodios de volatilidad derivados de una mayor preocupación por el debilitamiento de las economías emergentes, particularmente en China; la expectativa de la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos de América; y la caída en los precios internacionales del petróleo.



PANORAMA ECONÓMICO

La tasa de CETES a 28 días se situó al cierre del año en 3.05 por ciento y promedió 2.98 por ciento. Alcanzó su nivel mínimo en la primera semana de enero al ubicarse en 2.43 por ciento y el máximo en la segunda semana de diciembre en un nivel de 3.20 por ciento. A 91 días, la tasa promedio anual fue de 3.14 por ciento y se incrementó solamente 2 pb en comparación con el dato del ejercicio anterior. A 182 días, la tasa promedio anual también mostró un comportamiento al alza al situarse en 3.29 por ciento, cifra mayor en 6 pb a la tasa del ejercicio anterior de 3.23 por ciento. Finalmente, a 364 días, la tasa promedio fue de 3.54 por ciento, 19 pb por arriba del promedio del año previo. La TIE en 2015 mostró una disminución de 19 pb punta a punta y el promedio anual se ubicó en 3.31 por ciento contra el 3.50 por ciento del promedio anual del año anterior.

En 2015, el **ahorro financiero interno total**^{3/} representó 63.4 por ciento del producto interno bruto, superior en 2.2 puntos porcentuales con relación al nivel observado en 2014. La captación bancaria, principal componente del ahorro financiero interno contribuyó con 36.2 por ciento del total, respecto al producto interno bruto fue 22.9 por ciento, esto es 1.9 puntos porcentuales más que en el año previo. Los fondos del SAR contribuyeron con 17.8 por ciento del ahorro financiero, representaron el 11.3 por ciento del producto interno bruto, superior 0.4 puntos porcentuales al observado el año anterior. El ahorro proveniente de las sociedades de inversión representó 7.6 por ciento del producto interno bruto, el de las aseguradoras 2.5 por ciento, el de intermediarios no bancarios 7.9 por ciento y el de los inversionistas, empresas y particulares 11.1 por ciento.^{4/}

AHORRO FINANCIERO TOTAL

(Miles de millones de pesos)

CONCEPTO	2014	2015	Variación % real
Ahorro financiero total	11 018.5	11 974.4	6.4
Captación bancaria	3 781.1	4 330.1	12.1
Sistema de ahorro para el retiro	1 960.4	2 136.0	6.7
Sociedades de inversión	1 380.0	1 429.0	1.4
Aseguradoras y Fondos de pensiones	470.1	479.2	-0.2
Intermediarios no bancarios	1 304.7	1 498.5	12.5
Inversionistas, empresas y particulares	2 122.2	2 101.7	-3.0

FUENTE: SHCP con información de la CNBV. Cifras preliminares.

En diciembre de 2015, el 70.7 por ciento del total de activos del sistema bancario estuvo concentrado en las cinco instituciones bancarias más grandes en términos de activos (BBVA Bancomer, Santander, Banamex, Banorte y HSBC), nivel menor en 2.3 puntos porcentuales con relación a diciembre de 2014.

La **cartera de crédito total de la banca comercial** ascendió a 3 billones 843.0 miles de millones de pesos a diciembre de 2015, cifra 12.2 por ciento superior en términos reales con relación al cierre de 2014. La cartera vigente mostró un crecimiento anual real de 12.9 por ciento respecto al mismo periodo de 2014.^{5/}

^{3/} Cifras preliminares a diciembre 2015.

^{4/} Las razones respecto al PIB del ahorro financiero total y sus componentes se realizaron con el PIB del cuarto trimestre de 2015.

^{5/} La razón respecto al PIB se realizó con el PIB del cuarto trimestre de 2015.

CUENTA PÚBLICA 2015

La cartera de crédito total de la banca comercial al sector privado a diciembre de 2015 sumó 3 billones 118.8 miles de millones de pesos, monto equivalente a 16.5 por ciento del producto interno bruto, mayor en 1.4 puntos porcentuales respecto a 2014.

El sistema de la banca comercial registró un índice de capitalización –**ICAP**– total de 15.0 por ciento a diciembre de 2015, con un decremento anual de 0.8 puntos porcentuales. Este nivel se ubica por encima del 10.5 por ciento que establecen las reglas de capitalización de Basilea III. El Índice de Morosidad –**IMOR**– de la banca fue de 2.6 por ciento, con un decremento de 0.5 puntos porcentuales respecto del nivel observado en 2014. A su vez, el índice de cobertura de cartera vencida –**ICOR**– aumentó 8.0 puntos porcentuales comparado con 2014, para alcanzar 140.7 por ciento.

En materia de nuevos participantes del sistema financiero mexicano, el sistema bancario se integró por 50 bancos autorizados, 44 en operación y 6 más por iniciar operaciones, lo cual significó un incremento de dos en relación con el año anterior. Se encuentran en operación 23 grupos financieros, uno más que el año anterior. Respecto del sector de ahorro y crédito popular hay 146 sociedades cooperativas de ahorro y préstamo, de las cuales 5 se autorizaron en 2015; 45 sociedades financieras populares; y una sociedad financiera comunitaria.

El saldo del SAR al cierre de diciembre de 2015 ascendió a 3 billones 644.8 miles de millones de pesos, 5.1 por ciento más que el nivel de igual periodo del año anterior. Estos recursos se administraron a través de 54.4 millones de cuentas individuales. El 70 por ciento de los recursos del SAR fueron manejados directamente por las AFORES, a través de las subcuentas de Retiro, Cesantía en Edad Avanzada y Vejez, Ahorro Voluntario y Solidario, Fondos de Previsión Social y Capital de las AFORES, 25.5 por ciento por la Subcuenta de Vivienda, 3.8 por ciento por el Bono de Pensión del ISSSTE y 0.7 por ciento corresponde a recursos depositados en Banco de México.

Las SIEFORES mostraron una mayor diversificación de su cartera, lo cual les permitió ofrecer mejores condiciones y rendimientos en la inversión de los recursos, en favor de los trabajadores. El rendimiento promedio anual en los 18 años de operación del SAR fue de 11.96 por ciento nominal y 5.88 por ciento real, el Indicador de Rendimiento Neto –**IRN**– rendimiento menos comisiones, fue de 5.17 por ciento a 43 meses para la SIEFORE Básica 1, de 6.21 por ciento a 60 meses para la SIEFORE Básica 2, de 8.32 por ciento a 75 meses para la SIEFORE Básica 3 y de 9.09 por ciento a 75 meses para la SIEFORE Básica 4.

Durante 2015, la **Banca de Desarrollo** en su conjunto otorgó financiamiento al sector privado por 786.7 miles de millones de pesos, garantías por 435.3 miles de millones de pesos y capital de riesgo por 227 millones de pesos, lo que llevó a que el saldo del financiamiento de crédito directo e impulsado al sector privado se ubicara en un billón 408.1 miles de millones de pesos, cifra 14.8 por ciento superior en términos reales a la reportada en el mismo periodo del año anterior. El crédito directo e impulsado se distribuyó por sector de la siguiente manera: 35.8 por ciento al empresarial, 29.9 por ciento al de infraestructura, el 20.9 por ciento al de vivienda, 11.1 por ciento al rural y el restante 2.3 por ciento a la atención de otros sectores.

La perseverancia en las sanas prácticas prudenciales permitió que las sociedades nacionales de crédito mantuvieran en su conjunto un índice de capitalización similar al de la banca comercial, los cuales se ubicaron en 14.2 y 15.0 por ciento, respectivamente. El índice de morosidad de la cartera al sector privado generado por las sociedades nacionales de crédito fue de 1.09 por ciento, y registró un 3.89 por ciento al incluir a todas las instituciones de fomento de la banca de desarrollo, dato menor en 0.44 puntos porcentuales al registrado a diciembre de 2014. Por su parte, el nivel de cobertura sobre riesgos crediticios se ubicó en 149.63 por ciento, lo que muestra su solidez para enfrentar riesgos de dicha naturaleza.

Sector externo

En 2015, el entorno externo estuvo determinado por un moderado dinamismo de la economía de los Estados Unidos de América, un debilitamiento de la actividad económica global asociada fundamentalmente al desempeño de los países emergentes, se desaceleró el crecimiento en China y se agudizó la debilidad de economías como Rusia y Brasil, así como una caída importante en el precio internacional de las materias primas, principalmente del petróleo. Lo anterior, junto a la incertidumbre respecto a la política monetaria de los Estados Unidos de América, propició una elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales y una

PANORAMA ECONÓMICO

apreciación del dólar con respecto a la mayoría de las divisas. En este contexto, las exportaciones no petroleras de México mostraron un dinamismo moderado, mientras que las exportaciones petroleras registraron una reducción significativa, atribuida principalmente a la caída del precio del petróleo. Por su parte, los ingresos por remesas familiares aumentaron y se registraron flujos de capital significativos.

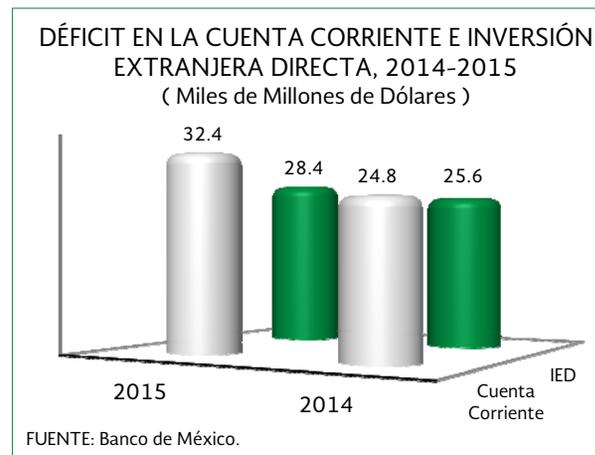
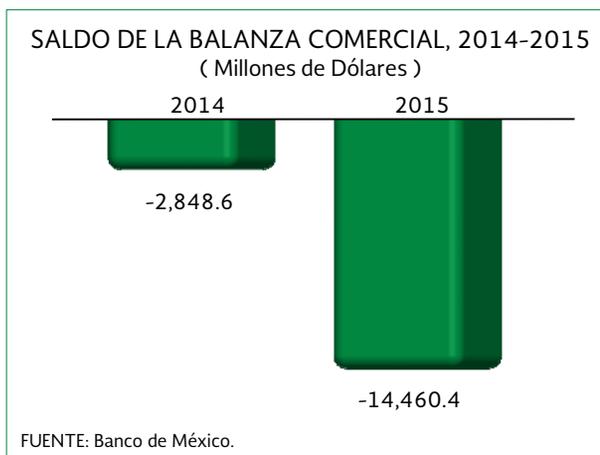
Las **exportaciones** de mercancías se ubicaron en 380 mil 772.0 millones de dólares, lo que significó una reducción anual de 4.1 por ciento, que contrasta con un aumento de 4.5 por ciento registrado un año antes. A su interior, las ventas de productos petroleros disminuyeron 45.0 por ciento, en tanto que las no petroleras aumentaron 0.8 por ciento. Dentro de estas últimas, las exportaciones agropecuarias y de manufacturas se incrementaron 5.6 y 0.8 por ciento, respectivamente, mientras que las extractivas se contrajeron 11.0 por ciento.

Por su parte, las **importaciones** de mercancías generales se ubicaron en 395 mil 232.4 millones de dólares, cifra que implicó una reducción anual de 1.2 por ciento. Por tipo de bien, las compras al exterior de bienes de consumo e intermedios registraron caídas anuales de 3.5 y 1.6 por ciento, en igual orden. Por otra parte, las importaciones de bienes de capital aumentaron 5.2 por ciento.

De esta forma, la **balanza de mercancías generales** alcanzó un déficit de 14 mil 460.4 millones de dólares, nivel superior en 11 mil 611.8 millones de dólares al de un año antes. A su vez, la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte tuvo un superávit de 85.3 millones de dólares, cifra inferior en 190.1 millones de dólares al registrado el año previo.

Las **balanzas de servicios y de renta** reportaron déficits de 9 mil 448.1 millones de dólares (variación anual de -24.1 por ciento) y 32 mil 844.5 millones de dólares (variación anual de 0.3 por ciento) en cada caso. En contraste, la balanza de transferencias netas presentó un superávit de 24 mil 286.7 millones de dólares, monto superior en 1 mil 371.5 millones de dólares al del año precedente.

Como resultado de estas transacciones, la **cuenta corriente** de la balanza de pagos tuvo un déficit de 32 mil 380.9 millones de dólares, cifra mayor en 7 mil 535.4 millones de dólares a la del año previo. Dicho aumento se explica por la evolución de la balanza petrolera, que en 2015 tuvo un déficit de 9 mil 855.2 millones de dólares, mientras que en 2014 registró un superávit de 1 mil 96.8 millones de dólares. En términos del PIB, el déficit en la cuenta corriente representó 2.8 por ciento.



CUENTA PÚBLICA 2015

En 2015, la **cuenta financiera**^{6/} de la balanza de pagos acumuló un superávit de 33 mil 826.4 millones de dólares, menor en 41.6 por ciento al reportado en 2014. A su interior, la inversión directa neta registró una entrada de 20 mil 309.8 millones de dólares, que representa un aumento anual de 17.2 por ciento. Este flujo se integró por la captación de 28 mil 382.3 millones de dólares de IED, y por una inversión directa en el exterior de los residentes en México de 8 mil 72.4 millones de dólares. La inversión extranjera de cartera registró una entrada neta de 27 mil 985.3 millones de dólares, cifra inferior en 39.6 por ciento a la del año pasado. Por otro lado, las otras inversiones tuvieron una salida neta de 14 mil 468.8 millones de dólares, nivel superior en 8 mil 746.0 millones de dólares al reportado en el año anterior.

No obstante la elevada inestabilidad de los mercados financieros internacionales y las perspectivas de un menor crecimiento económico mundial que se observaron a lo largo de 2015, los flujos de IED continuaron ingresando en montos importantes, con lo que se refrendó la confianza de los inversionistas extranjeros en la economía mexicana, manteniendo su posición como uno de los destinos preferidos entre los países emergentes. Con ello, el déficit de la cuenta corriente fue financiado en 87.7 por ciento mediante la captación de recursos de largo plazo en forma de IED.

En resumen, los resultados del déficit en la cuenta corriente por 32 mil 380.9 millones de dólares, del superávit de la cuenta financiera de 33 mil 826.4 millones de dólares, del flujo negativo de 17 mil 112.1 millones de dólares por concepto de **errores y omisiones** y del **ajuste por valoración** de 2 mil 418.4 millones de dólares, arrojaron una disminución de las **reservas internacionales brutas** de 18 mil 85.1 millones de dólares. Al cierre de 2015, estas reservas se ubicaron en 177 mil 596.7 millones de dólares.

^{6/} Acorde con los criterios de clasificación y registro de la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI.