

---

---

## **RASGOS GENERALES DE LA EVOLUCIÓN ECONÓMICA DE MÉXICO**

### **A ENERO DE 2016**

---

---

#### **Economía Mundial**

La actividad económica mundial continúa en una senda de recuperación gradual y desigual entre regiones y entre economías avanzadas y emergentes. Los bajos precios del petróleo, la persistencia de unas condiciones de financiamiento favorables, la mejora de los mercados de trabajo, el aumento de la confianza y la reducción de los efectos negativos del desapalancamiento del sector privado y de la consolidación fiscal respaldan las perspectivas de las economías avanzadas, especialmente en Estados Unidos de Norteamérica y Reino Unido. Por el contrario, en las economías emergentes las perspectivas de crecimiento siguen estando limitadas por los problemas estructurales y los desequilibrios macroeconómicos.

El crecimiento en las economías emergentes ha seguido siendo, en general, débil, mostrando persistentes divergencias entre unas regiones y otras, debido en parte al diferente impacto de la corrección de los precios de las materias primas sobre los países exportadores y los países importadores de estas materias. Mientras que en las economías emergentes de Asia —incluidas China e India— y en los países de Europa Central y Oriental la actividad económica ha continuado siendo más bien robusta, los países de la Confederación de Estados Independientes sufrieron una profunda recesión en el primer semestre del año. En el epicentro de la desaceleración se encuentra Rusia, que ha venido padeciendo las consecuencias de los bajos precios del petróleo, las restricciones financieras externas y la falta de confianza empresarial.

En América Latina el crecimiento también se ha tornado negativo en 2015, como resultado no solo del deterioro de la relación real de intercambio asociado a la caída de los precios de las materias primas, sino también de los desequilibrios internos, de los estrangulamientos de la oferta y de la incertidumbre política, especialmente en Brasil.

Los indicadores de actividad mundial y los datos disponibles sobre los países sugieren que el crecimiento continuó siendo moderado en 2015.

El Índice PMI (*Purchasing Managers Index*) compuesto de producción global, excluida la zona del euro, aumentó de nuevo en noviembre, aunque se mantuvo por debajo de la media de largo plazo, lo que sugiere un ritmo de crecimiento sostenido de la actividad mundial.

En promedio, en el cuarto trimestre el índice continuó estando ampliamente en consonancia con el nivel registrado en el trimestre anterior, de lo que se deduce que las condiciones del crecimiento mundial permanecen relativamente inalteradas. La notable discrepancia en términos de la evolución de los índices PMI entre las economías avanzadas y las emergentes también subraya el divergente panorama del crecimiento mundial. Los indicadores sintéticos adelantados de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) también siguen apuntando a un ritmo de crecimiento estable para los países de este grupo y China, mientras que, en el caso de Rusia, se prevé una pérdida de impulso del crecimiento.

Las políticas monetarias siguieron siendo sumamente acomodaticias en las economías avanzadas, respaldando las favorables condiciones de financiamiento, mientras que en la mayoría de las economías emergentes han continuado endureciéndose.

Ante el incremento de las tasas de interés en diciembre en Estados Unidos de Norteamérica, las condiciones de financiamiento externo en la mayoría de las economías emergentes se han tornado más restrictivas, como sugieren los rendimientos algo más elevados de la deuda pública; ello ha venido acompañado de correcciones en los precios de las acciones, una disminución de las entradas de inversiones de cartera y nuevas presiones a la baja sobre los tipos de cambio en varios países. La depreciación de la moneda eleva el valor de la deuda denominada en moneda extranjera y, por ende, agrava los problemas relativos a los balances y al financiamiento en esos países.

Al mismo tiempo, en India y China se ha relajado la política monetaria. En el caso de China, la incertidumbre respecto a la política monetaria se intensificó notablemente durante el verano, en un entorno de turbulencias en el mercado bursátil y de ajuste del régimen cambiario. Ello contribuyó también a que la volatilidad financiera mundial alcanzara un máximo transitorio.

De cara al futuro, se prevé que la actividad económica mundial continúe en una senda de recuperación gradual y desigual, impulsada por las perspectivas de crecimiento que aún muestran capacidad de resistencia en la mayoría de las economías avanzadas. Los bajos precios del petróleo, la persistencia de unas condiciones de financiamiento favorables, la mejora de los mercados de trabajo, el aumento de la confianza y la reducción de los efectos negativos del desapalancamiento del sector privado y de la consolidación fiscal deberían respaldar las perspectivas de las economías avanzadas.

## **Evolución de algunas economías**

### **Estados Unidos de Norteamérica**

La actividad económica en Estados Unidos de Norteamérica perdió impulso en el tercer trimestre, tras un sólido repunte en el trimestre anterior. El auge del gasto de los hogares siguió siendo el motor de la recuperación, favorecido por el aumento del empleo, los salarios nominales y la renta real disponible, en un contexto de descenso de los precios del petróleo y la inflación, así como por las favorables condiciones crediticias y la mejora de los balances de los hogares. No obstante, los precios más bajos del petróleo están restando cierto impulso a la inversión privada en estructuras de petróleo no convencional (*shale oil*) y la demanda exterior neta podría ser un lastre para la actividad, debido a la apreciación del dólar estadounidense.

### **Reino Unido**

La actividad económica en Reino Unido también experimentó una ligera desaceleración en el tercer trimestre, tras el dinámico ritmo de crecimiento del segundo trimestre. El crecimiento viene determinado principalmente por el consumo, en la medida en que los bajos precios de la energía y el aumento de los salarios continúan respaldando la renta real disponible, mientras que se prevé que los esfuerzos en materia de consolidación fiscal sean un elemento moderador. Al mismo tiempo, la relajación de las condiciones crediticias está respaldando la inversión empresarial.

### **Japón**

En Japón, la actividad económica se esfuerza por cobrar impulso, aunque una revisión al alza del crecimiento en el tercer trimestre implica que la economía ha

evitado una recesión técnica. Se prevé que el crecimiento siga siendo moderado hacia finales de 2015, impulsado por una mejora sostenida del consumo privado, en un contexto de aumento de las rentas reales como consecuencia de los incrementos salariales y de los precios más bajos del petróleo, y por las exportaciones, que deberían verse favorecidas por el aumento de la demanda externa y por la depreciación del yen.

### **Economías Emergentes**

Por el contrario, en las economías emergentes las perspectivas son más diversas y continúan siendo débiles en términos históricos. Si bien el fortalecimiento de la demanda en las economías avanzadas debería respaldar la actividad económica en las economías emergentes, los obstáculos estructurales y los desequilibrios macroeconómicos siguen limitando las perspectivas de crecimiento.

Al mismo tiempo, algunas economías se están ajustando a los precios más bajos de las materias primas y a las condiciones de financiamiento externo más restrictivas en previsión del inicio de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica, mientras que, en otras, la incertidumbre política sigue siendo elevada.

### **China**

El proceso de reequilibrio de la economía china ha supuesto una desaceleración gradual, ya que la caída de la inversión no se ha compensado plenamente con un fortalecimiento del gasto en consumo. El crecimiento siguió dando muestras de resistencia en el tercer trimestre, y se espera que los bajos precios del petróleo y la solidez del consumo respalden la economía en el corto plazo. Las recientes reducciones de las tasas de interés, el moderado estímulo fiscal del Gobierno central y los esfuerzos realizados para relajar las limitaciones sobre las finanzas de

los gobiernos locales también deberían tener un impacto positivo en la evolución de la demanda. No obstante, a mediano plazo, el creciente hincapié en hacer frente a las fragilidades del sector financiero y a los desequilibrios macroeconómicos podría desacelerar el ritmo de la expansión.

## **India**

En India, aunque el crecimiento se moderó en el segundo trimestre, la política monetaria acomodaticia, un repunte de la inversión —como consecuencia de las reformas favorables para la actividad empresarial— y la solidez del consumo privado han estimulado la confianza y mejorado las perspectivas de crecimiento.

## **Comercio Mundial**

El comercio mundial registró una excepcional atonía en el primer semestre de 2015. Los datos correspondientes al primer semestre de 2015 se han revisado notablemente a la baja y muestran ahora una contracción del comercio mundial, una evolución que no se había observado desde el primer semestre de 2009. Los acusados descensos en algunas de las principales economías emergentes y la volatilidad de los datos en algunas economías avanzadas, en particular en Reino Unido, han determinado la caída del agregado mundial. Las importaciones se desplomaron casi un 25% en Rusia en el primer semestre del año y se redujeron en torno al 9% en Brasil en el segundo trimestre. En ambas economías, el desplome de las importaciones puede atribuirse en parte a la caída de la demanda interna y a la fuerte depreciación del tipo de cambio, pero las respectivas magnitudes fueron mucho mayores de lo que habría cabido esperar a juzgar por las anteriores relaciones. En China e India las importaciones también han mostrado una debilidad sorprendente.

Los datos de comercio y las encuestas disponibles sugieren que el crecimiento del comercio mundial ha alcanzado un punto de inflexión y ha retornado a cifras positivas. De cara al futuro, se espera que el comercio mundial solo experimente un fortalecimiento muy gradual en consonancia con la recuperación de la actividad global y que no recobraré el dinamismo observado antes de la crisis financiera. Tras una moderada recuperación en 2015 y 2016, se prevé que las importaciones mundiales crezcan en línea con el PIB mundial. Así pues, la elasticidad del comercio será notablemente menor que la registrada antes de la crisis financiera.

## **Perspectivas de la Economía Mundial**

### **Evolución reciente**

En 2015, la actividad económica internacional se mantuvo atenuada. A pesar de que aún generan más del 70% del crecimiento mundial, las economías de mercados emergentes y en desarrollo se desaceleraron por quinto año consecutivo, en tanto que las economías avanzadas siguieron registrando una ligera recuperación.

Las perspectivas mundiales siguen estando determinadas por tres transiciones críticas: 1) la desaceleración y el reequilibramiento gradual de la actividad económica de China, que se está alejando de la inversión y la manufactura para orientarse hacia el consumo y los servicios, 2) el descenso de los precios de la energía y de otras materias primas y 3) el endurecimiento paulatino de la política monetaria de Estados Unidos de Norteamérica en el contexto de una resiliente recuperación económica, en un momento en que los bancos centrales de otras importantes economías avanzadas continúan distendiendo la política monetaria.

En general, el crecimiento global de China está evolucionando según lo previsto, aunque las importaciones y las exportaciones se están enfriando con más rapidez

que la esperada, en parte como consecuencia de la contracción de la inversión y de la actividad manufacturera. Esta situación, sumada a las inquietudes del mercado en torno al futuro desempeño de la economía china, está creando efectos de contagio a otras economías a través de los canales comerciales y de la caída de los precios de las materias primas, así como mediante una menor confianza y un recrudecimiento de la volatilidad en los mercados financieros. La actividad manufacturera y el comercio siguen siendo débiles en el mundo entero, debido no solo a la situación de China sino también a la debilidad de la demanda mundial y de la inversión a nivel más amplio (y, especialmente, la contracción de la inversión en las industrias extractivas). Además, la caída drástica de las importaciones observada en una serie de economías de mercados emergentes y en desarrollo aquejadas por tensiones económicas también está afectando negativamente el comercio mundial.

Los precios del petróleo han experimentado un marcado descenso desde septiembre de 2015 debido a la expectativa de que seguirá aumentando la producción por parte de los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) en un contexto en el cual la producción mundial de petróleo continúa superando el consumo<sup>1</sup>. Los mercados de futuros en este momento apuntan a aumentos apenas ligeros de los precios en 2016 y 2017. Los precios de otras materias primas, especialmente los metales, también han retrocedido.

La caída de los precios del petróleo está ejerciendo presión en los saldos fiscales de los exportadores de combustibles y está empañando sus perspectivas de crecimiento. Al mismo tiempo, está apuntalando la demanda de los hogares y rebajando el costo comercial de la energía en los países importadores, especialmente en las economías avanzadas, donde los usuarios finales se benefician plenamente de este abaratamiento. Si bien un descenso de los precios

---

<sup>1</sup> Los precios del petróleo han caído aún más desde comienzos de diciembre, cuando se cerraron las proyecciones de precios de las materias primas de esta actualización del informe WEO.



---

del petróleo impulsado por un aumento de la oferta debería respaldar la demanda mundial ya que los importadores de petróleo tienen una mayor propensión al gasto que los exportadores, en las circunstancias actuales existen varios factores que han reducido el impacto positivo de la caída de los precios del petróleo. Primero y principal, como consecuencia de las tensiones financieras que están atravesando, muchos exportadores de petróleo tienen menor margen para amortiguar el *shock*, lo cual entraña una contracción sustancial de la demanda interna. El abaratamiento del petróleo ha tenido un impacto notable en la inversión en extracción de petróleo y gas, lo cual también ha hecho mella en la demanda agregada mundial. Por último, el repunte del consumo de los importadores de petróleo hasta el momento ha sido algo menor a lo que habría cabido esperar teniendo en cuenta otros episodios de caídas de precios en el pasado, posiblemente debido a que algunas de estas economías aún se encuentran en un proceso de desapalancamiento. Es posible que en varias economías de mercados emergentes y en desarrollo la transmisión del abaratamiento a los consumidores haya sido limitada.

En términos generales, la distensión monetaria emprendida por la zona del euro y Japón prosigue según lo previsto. Por su parte, la Reserva Federal de Estados Unidos de Norteamérica subió la tasa de interés de los fondos federales, que hasta diciembre de 2015 se había mantenido en el límite inferior cero. En general, las condiciones financieras continúan siendo muy acomodaticias dentro de las economías avanzadas. Las perspectivas de un alza paulatina de las tasas de política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica, así como de estallidos de la volatilidad financiera en un contexto marcado por las inquietudes en torno al futuro crecimiento en los mercados emergentes, han contribuido a condiciones financieras externas más restrictivas, menores flujos de capital y nuevas depreciaciones de las monedas de muchas economías de mercados emergentes.

En términos amplios, el nivel general de inflación se ha movido lateralmente en la mayoría de los países, si bien es probable que lo haga a la baja teniendo en cuenta que las nuevas caídas de los precios de las materias primas y la debilidad de la manufactura mundial están ejerciendo presión sobre los precios de los bienes transados. Las tasas de inflación subyacente se mantienen muy por debajo de los objetivos de las economías avanzadas. La evolución desigual de la inflación en las economías de mercados emergentes refleja, por un lado, las implicaciones de una demanda interna débil y de la caída de los precios de las materias primas y, por el otro, las pronunciadas depreciaciones cambiarias ocurridas en el curso del último año.

### **Pronóstico actualizado**

Según las proyecciones, el crecimiento mundial será de 3.4% en 2016 y de 3.6% en 2017.

### **Economías avanzadas**

El crecimiento en las economías avanzadas aumentaría 0.2 puntos porcentuales en 2016, a 2.1%, y se mantendría sin cambios en 2017. La actividad global conserva el vigor en Estados Unidos de Norteamérica, gracias a condiciones financieras que aún son favorables y al fortalecimiento del mercado de la vivienda y del trabajo; ahora bien, la fortaleza del dólar está lastrando la actividad manufacturera y el retroceso de los precios del petróleo está frenando la inversión en estructuras y equipos de minería. En la zona del euro, el fortalecimiento del consumo privado —estimulado por el abaratamiento del petróleo y las condiciones financieras favorables— está compensando el debilitamiento de las exportaciones netas. Se prevé que el crecimiento en Japón también se afiance en 2016, por obra del respaldo fiscal, la caída de los precios del petróleo, las condiciones financieras acomodaticias y el aumento de los ingresos.

## **Economías de mercados emergentes y en desarrollo**

El crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo aumentará, según los pronósticos, de 4% en 2015 —el nivel más bajo desde la crisis financiera de 2008-2009— a 4.3 y 4.7% en 2016 y 2017, respectivamente.

- Se prevé que el crecimiento en China disminuya a 6.3% en 2016 y 6.0% en 2017, más que nada debido a un crecimiento más bajo de la inversión a medida que la economía continúa reequilibrándose. La proyección general para India y el resto de las economías emergentes de Asia es una prolongación del crecimiento vigoroso, si bien algunos países enfrentarán fuertes vientos en contra generados por el reequilibramiento de la economía china y la debilidad de la manufactura mundial.
- La proyección actual apunta a que el PIB agregado de América Latina y el Caribe se contraerá también en 2016, aunque a una tasa más baja que en 2015, a pesar del crecimiento positivo en la mayoría de los países de la región. Esto refleja la recesión de Brasil y otros países en dificultades económicas.
- Se proyecta un crecimiento más elevado en Oriente Medio, pero el descenso de los precios del petróleo y, en algunos casos, las tensiones geopolíticas y los conflictos internos, continúan empañando el panorama.
- Las economías emergentes de Europa continuarían creciendo a un ritmo en general sostenido, aunque algunas sufrirían una desaceleración en 2016. Rusia, que sigue adaptándose a los precios bajos del petróleo y a las sanciones del Occidente, continuaría en recesión en 2016. Otras economías de la Comunidad de Estados Independientes se ven envueltas en la estela de la recesión y las tensiones geopolíticas de Rusia, y en algunos casos también

están aquejadas por debilidades estructurales internas y golpeadas por los bajos precios del petróleo; conforme a los pronósticos, experimentarán una expansión apenas modesta en 2016 pero cobrarán impulso en 2017.

### **Revisiones de los pronósticos**

Globalmente, las proyecciones de crecimiento mundial han sufrido una revisión a la baja de 0.2 puntos porcentuales, tanto en 2016 como en 2017. Estas revisiones se deben —en gran medida pero no totalmente— a que el repunte de las economías emergentes será más débil que lo pronosticado en octubre. En términos de la composición por países, las revisiones pueden atribuirse principalmente a Brasil, cuya recesión (causada por la incertidumbre política en medio de las secuelas ininterrumpidas de la investigación de Petrobras) está demostrando ser más profunda y prolongada que lo esperado; a Oriente Medio, cuyas perspectivas están opacadas por la caída de los precios del petróleo; y a Estados Unidos de Norteamérica, cuyo crecimiento mantendría el ritmo actual, en lugar de cobrar nuevo impulso. Las perspectivas de crecimiento del comercio mundial también han sido revisadas a la baja en más de 0.5 puntos porcentuales en 2016 y 2017, como consecuencia de la situación en China y en las economías con problemas.

### **Riesgos para los pronósticos**

A menos que las transiciones críticas que están ocurriendo en la economía mundial lleguen a buen término, el crecimiento mundial podría descarrilarse. Entre los riesgos a la baja, que son particularmente destacados en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, cabe mencionar los siguientes:

- Una desaceleración más marcada de lo esperado mientras China lleva a cabo la transición necesaria hacia un crecimiento más equilibrado, con mayores efectos de contagio internacionales por la vía del comercio, los precios de las

materias primas y la confianza, y los efectos consecuentes en los mercados financieros internacionales y las valoraciones de las monedas.

- Efectos adversos en los balances de las empresas y dificultades de financiamiento relacionadas con una nueva apreciación potencial del dólar y condiciones mundiales de financiamiento más restrictivas a medida que Estados Unidos de Norteamérica retira su política monetaria extraordinariamente acomodaticia.
- Un estallido de la aversión mundial al riesgo, cualquiera sea su causa, que profundice las depreciaciones y genere tensiones financieras en las economías de mercados emergentes vulnerables. De hecho, en un ambiente de mayor aversión al riesgo y mayor volatilidad de los mercados, hasta un *shock* idiosincrático en una economía de mercado emergente o en desarrollo relativamente grande podría causar efectos de contagio más amplios.
- Una escalada de las tensiones geopolíticas en una serie de regiones que afecten a la confianza y trastornen los flujos internacionales comerciales, financieros y turísticos.

Los mercados de materias primas plantean riesgos en dos vertientes. A la baja, un mayor abaratamiento de las materias primas empeoraría las perspectivas para productores de materias primas de por sí frágiles, y el aumento de los rendimientos de la deuda del sector energético amenaza con generalizar el endurecimiento de las condiciones de crédito. Al alza, el reciente retroceso de los precios del petróleo puede brindar un mayor impulso a la demanda de los importadores de petróleo que el previsto actualmente, entre otras cosas al sembrar entre los consumidores la idea de que los precios seguirán más bajos durante más tiempo.

## **Prioridades en materia de políticas**

Como el repunte proyectado del crecimiento nuevamente es más bajo que lo esperado y como los riesgos siguen inclinándose a la baja, aumentar el producto efectivo y potencial combinando el respaldo a la demanda y las reformas estructurales es una tarea que reviste aún más urgencia.

En las economías avanzadas, donde las tasas de inflación aún están muy por debajo de las metas de los bancos centrales, sigue siendo esencial una política monetaria acomodaticia. Cuando las condiciones lo permitan, la política fiscal a corto plazo debería respaldar en mayor medida la recuperación, especialmente mediante inversiones que aumenten el capital productivo futuro. Cuando esté justificada por desequilibrios fiscales, la consolidación fiscal debería ser equitativa y promover el crecimiento. Los esfuerzos por elevar el producto potencial a través de reformas estructurales siguen siendo críticos. Aunque el programa de reformas estructurales debería ser específico de cada país, los ámbitos de acción comunes deberían incluir el fortalecimiento de la participación en el mercado laboral y el empleo tendencial, la solución del sobreendeudamiento y la reducción de los obstáculos al ingreso en los mercados de productos y servicios. En Europa, donde la marea de refugiados está creando grandes dificultades para la capacidad de absorción de los mercados de trabajo de la Unión Europea y está poniendo a prueba los sistemas políticos, las medidas de política encaminadas a respaldar la integración de los migrantes a la fuerza laboral son críticas para calmar las inquietudes en torno a la exclusión social y a los costos fiscales a largo plazo, y para aprovechar los beneficios económicos a largo plazo que encierra la llegada de refugiados.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, las prioridades en materia de políticas son variadas, dada la diversidad de las situaciones. Las

---

autoridades deben manejar las vulnerabilidades y recuperar la fortaleza y la resistencia frente a *shocks* potenciales, incrementando a la vez el crecimiento y asegurándose de que continúe la convergencia hacia los niveles de ingreso de las economías avanzadas. Los importadores netos de materias primas se enfrentan a menores presiones inflacionarias y vulnerabilidades externas, pero en algunos casos la depreciación de la moneda que acompaña la reducción de las entradas de capital puede limitar el margen de distensión de la política monetaria para apuntalar la demanda. Una serie de exportadores de materias primas podrían adaptarse mejor a la caída de los ingresos fiscales recortando el gasto público e imprimiéndole más eficiencia, fortaleciendo las instituciones fiscales e incrementando el ingreso no relacionado con las materias primas. En general, la flexibilización del tipo de cambio será una herramienta importante para amortiguar el impacto de *shocks* externos adversos en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, especialmente en el caso de los exportadores de materias primas, aunque será necesario seguir de cerca los efectos de las depreciaciones de los tipos de cambio en los balances del sector público y privado y en las tasas de inflación internas. Las autoridades de las economías de mercados emergentes y en desarrollo deben insistir en la reforma estructural para aliviar los estrangulamientos de infraestructura, facilitar un clima empresarial dinámico e innovador, y fortalecer el capital humano. La profundización de los mercados de capital locales, la mejora de la movilización de los ingresos fiscales y la diversificación de las exportaciones, alejándolas de las materias primas, también seguirán siendo retos para muchas de estas economías.

**PANORAMA DE LAS PROYECCIONES DE PERSPECTIVAS DE LA  
ECONOMÍA MUNDIAL**

**-Variación porcentual anual, salvo indicación en contrario-**

	IV Trimestre a IV Trimestre		
	Estimaciones	Proyecciones	
	2015	2016	2017
<b>Producto mundial<sup>2/</sup></b>	<b>3.0</b>	<b>3.4</b>	<b>3.6</b>
<b>Economías avanzadas</b>	<b>1.8</b>	<b>2.2</b>	<b>2.0</b>
Estados Unidos de Norteamérica	2.1	2.7	2.5
Zona del euro	1.5	1.8	1.6
Alemania	1.5	1.7	1.7
Francia	1.3	1.6	1.5
Italia	1.3	1.3	1.1
España	3.4	2.3	2.3
Japón	1.5	1.2	-0.3
Reino Unido	2.0	2.2	2.2
Canadá	0.6	2.0	2.2
Otras economías avanzadas <sup>3/</sup>	2.0	2.5	3.3
<b>Economías de mercados emergentes y en desarrollo<sup>4/</sup></b>	<b>4.0</b>	<b>4.5</b>	<b>4.9</b>
Comunidad de Estados Independientes	-3.3	0.1	1.6
Rusia	-4.1	0.2	1.4
Excluido Rusia	...	...	...
Economías emergentes y en desarrollo de Asia	6.5	6.2	6.3
China	6.8	6.1	6.0
India <sup>5/</sup>	7.3	7.5	7.6
ASEAN-5 <sup>6/</sup>	4.6	4.8	5.5
Economías emergentes y en desarrollo de Europa	3.7	5.0	2.6
América Latina y el Caribe	-1.5	0.3	2.0
Brasil	-5.6	-1.6	0.5
<b>México</b>	<b>2.5</b>	<b>2.7</b>	<b>3.0</b>
Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán	...	...	...
Arabia Saudita	3.6	0.5	2.3
África subsahariana	...	...	...
Nigeria	...	...	...
Sudáfrica	0.4	0.9	2.4

EUN: Estados Unidos de Norteamérica.

Nota: Se parte del supuesto de que los tipos de cambio efectivos reales se mantienen constantes a los niveles vigentes entre el 9 de noviembre y el 7 de diciembre de 2015. El orden se basa en el tamaño de la economía. Los datos trimestrales agregados están desestacionalizados.

1/ La diferencia basada en el redondeo de las cifras se refiere a los pronósticos actuales y del Informe WEO de octubre de 2015.

2/ Los países incluidos en el cálculo de las estimaciones y proyecciones trimestrales representan el 90% del PIB mundial medido en función de las paridades de poder adquisitivo.

3/ Excluye el G-7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Italia, Japón, el Reino Unido) y los países de la zona del euro.

4/ Los países incluidos en el cálculo de las estimaciones y proyecciones trimestrales representan aproximadamente el 80% del PIB de las economías de mercados emergentes y en desarrollo medido en función de las paridades de poder adquisitivo.

5/ En el caso de India, los datos y pronósticos están basados en el ejercicio fiscal, y el PIB de 2011 en adelante se basa en el PIB a precios de mercado utilizando como año base el ejercicio 2011/12.

6/ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam.

FUENTE: FMI.

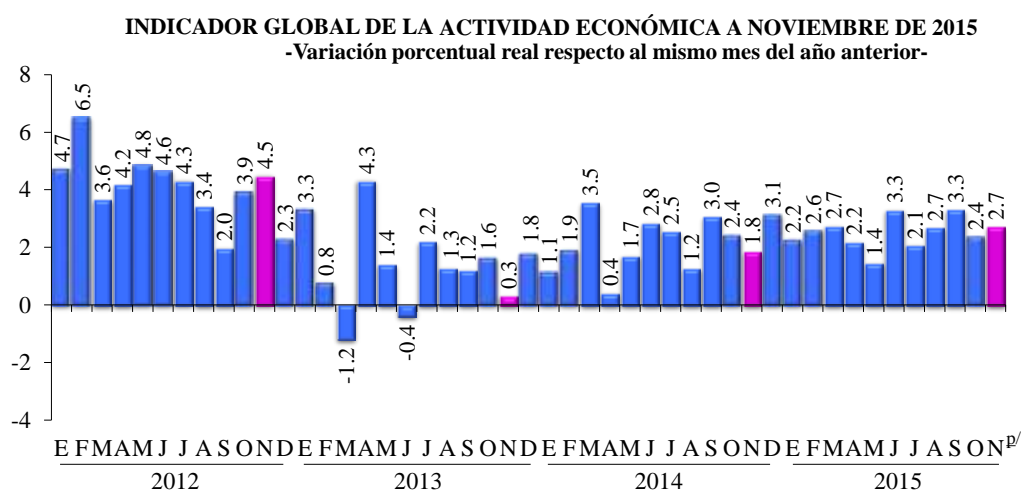


## Entorno Interno

### Economía Mexicana

#### Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)

En noviembre de 2015, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) se incrementó 2.7% en términos reales, frente a igual mes de 2014.



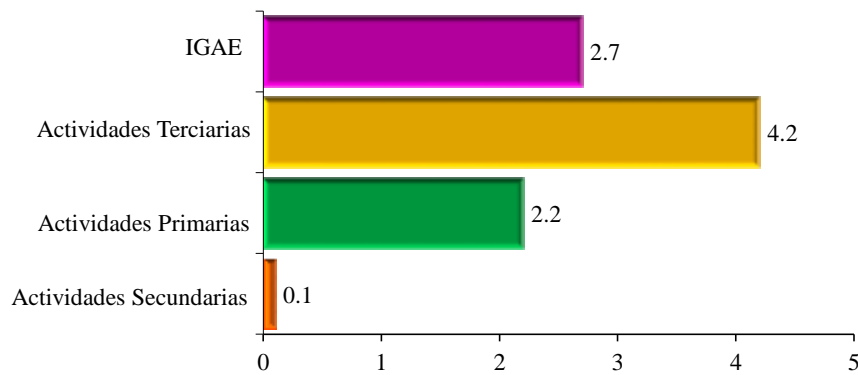
<sup>D/</sup> Cifras preliminares.

Nota: El IGAE no incluye los subsectores de Aprovechamiento forestal, pesca, caza y captura, ni la totalidad de las Actividades Terciarias, por lo que su tasa de crecimiento puede diferir de la que registre el PIB.

FUENTE: INEGI.

El crecimiento del IGAE se explicó por el aumento en las Actividades Terciarias (4.2%), Actividades Primarias (2.2%) y las Actividades Secundarias (0.1%).

**INDICADOR GLOBAL DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA  
DURANTE NOVIEMBRE <sup>p/</sup> DE 2015**  
-Variación porcentual real respecto al mismo mes del año anterior-



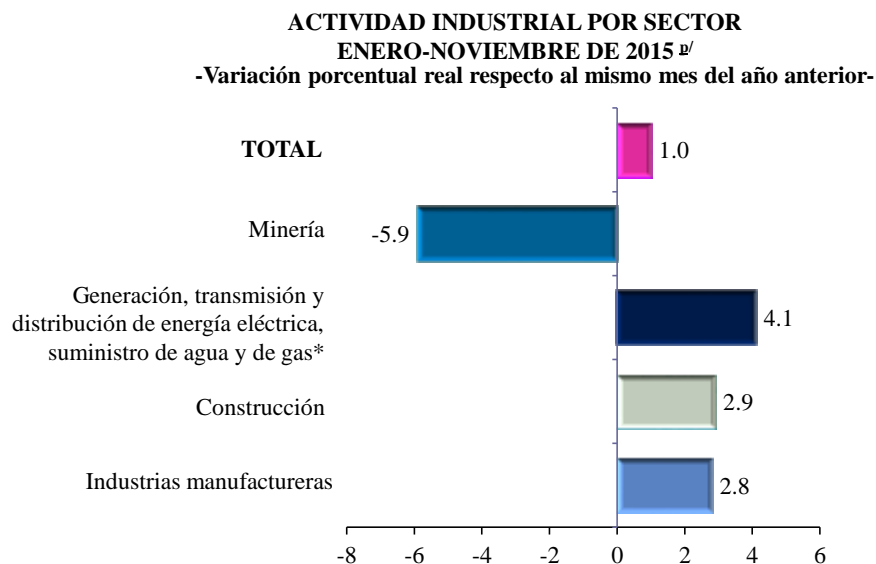
<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

Nota: El IGAE no incluye los subsectores de Aprovechamiento forestal, pesca, caza y captura, ni la totalidad de las Actividades Terciarias, por lo que su tasa de crecimiento puede diferir de la que registre el PIB.

FUENTE: INEGI.

### **Actividad Industrial**

Durante el período enero-noviembre de 2015, la Actividad Industrial avanzó 1.0% en términos reales con relación a igual lapso de 2014, producto del crecimiento de tres de los cuatro sectores que la integran. La Construcción aumentó 2.9%, la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final 4.1% y las Industrias manufactureras se elevaron 2.8%; en tanto la Minería disminuyó 5.9 por ciento.



\* Por ductos al consumidor final.  

<sup>p/</sup> Cifras preliminares.  
 FUENTE: INEGI.

## **Demanda interna**

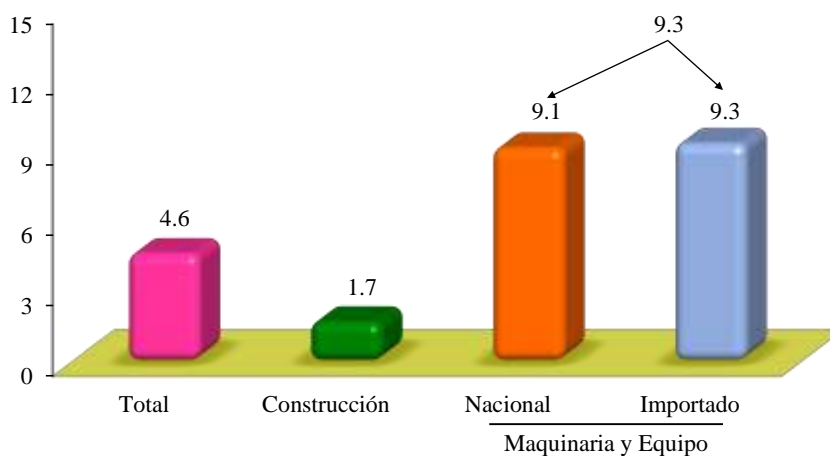
En el ámbito de la demanda interna, el consumo privado continuó exhibiendo un mayor dinamismo, sustentado en parte por la evolución favorable del mercado laboral y la baja inflación, lo cual ha producido incrementos en la masa salarial real. A su vez, la inversión ha seguido registrando una trayectoria creciente, principalmente como consecuencia del desempeño del rubro de maquinaria y equipo. Así, las condiciones de holgura en la economía y en el mercado laboral parecerían estar disminuyendo gradualmente, si bien no se anticipan durante los próximos semestres presiones generalizadas sobre los precios provenientes de la demanda agregada.

## **Inversión Fija Bruta**

La Inversión Fija Bruta creció 4.6% durante el período enero-octubre de 2015, con relación a 2014. Los resultados por componentes fueron los siguientes: los gastos

de inversión en Maquinaria y equipo total se incrementaron 9.3% (los de origen importado aumentaron 9.3% y los nacionales 9.1%) y los de Construcción 1.7% en el lapso de referencia, producto del avance de 4.2% en la residencial y de la reducción de 0.2% en la no residencial.

**INVERSIÓN FIJA BRUTA**  
-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-  
Enero-octubre de 2015<sup>d/</sup>

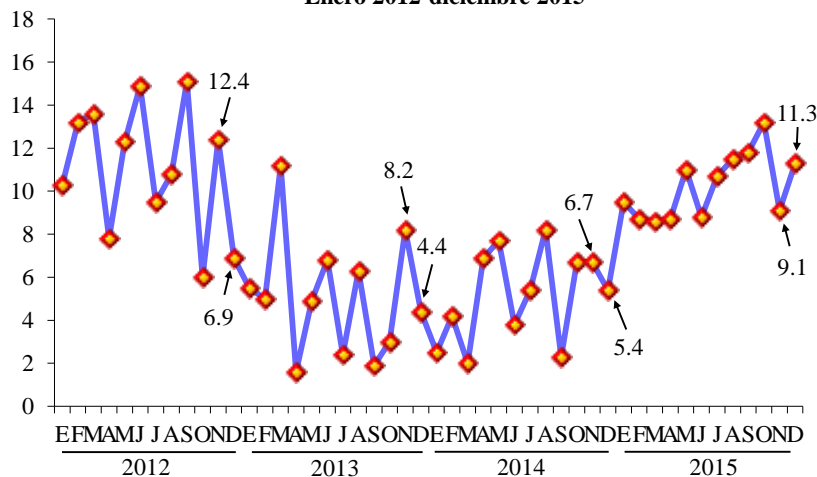


<sup>d/</sup> Cifras preliminares.  
FUENTE: INEGI.

## Consumo

La recuperación en el consumo se reflejó en el Índice de Ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) que en diciembre de 2015 registró una variación de 11.3%, lo que significó un incremento de 2.2 puntos porcentuales con relación al mes inmediato anterior, y de 5.9 puntos respecto a diciembre de 2014 (5.4%).

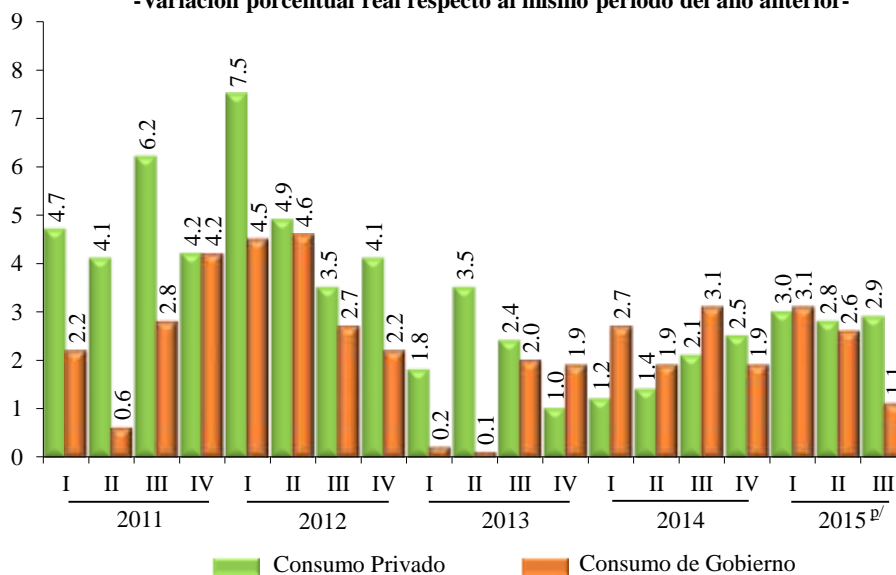
**ÍNDICE DE VENTAS, ASOCIACIÓN NACIONAL DE TIENDAS DE AUTOSERVICIO Y DEPARTAMENTALES**  
**-Crecimiento Mensual Nominal-**  
**Enero 2012-diciembre 2015**



FUENTE: Elaborado por la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos con información de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales.

Al cierre del tercer trimestre el consumo privado aumentó 2.9% y el consumo del Gobierno se elevó 1.1% con respecto al mismo período del año anterior.

**CONSUMO PRIVADO Y DE GOBIERNO**  
**-Variación porcentual real respecto al mismo período del año anterior-**



<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

FUENTE: INEGI.

## Demanda externa

### Comercio exterior

Durante 2015, el sector exportador siguió siendo uno de los motores de la economía. Sin embargo, las exportaciones mantuvieron cierto estancamiento, ante la debilidad de la actividad industrial estadounidense; la caída de los precios del petróleo y de las materias primas; la disminución de la demanda externa que se ha reflejado en la caída del comercio internacional, entre otros.

### Exportaciones Totales de Mercancías

En el período enero-noviembre de 2015, el valor de las exportaciones totales alcanzó 349 mil 811.2 millones de dólares, lo que significó un descenso anual de 3.6%. Dicha tasa se derivó de la combinación de un incremento de 1.5% en las exportaciones no petroleras y de una disminución de 44.6% en las petroleras.



\* Cifras oportunas para noviembre de 2015.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Secretaría de Economía, Servicio de Administración Tributaria y Banco de México.

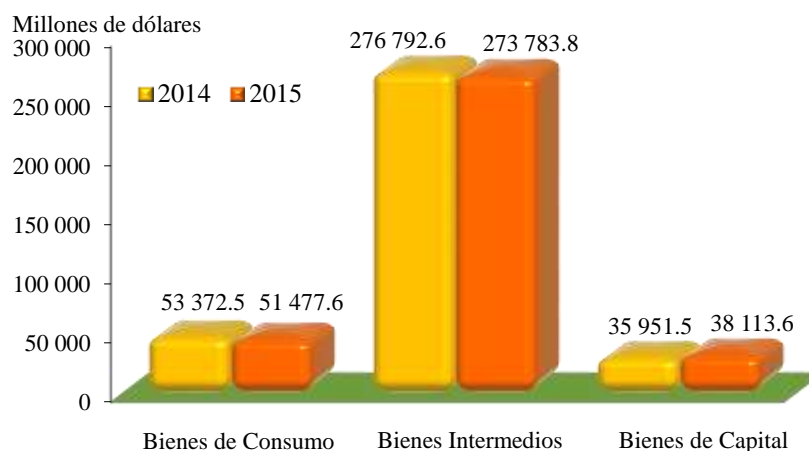
Cabe destacar que durante el período de referencia, las exportaciones de productos automotrices registraron un crecimiento anual de 6.3%, en las ventas canalizadas a Estados Unidos de Norteamérica y de un retroceso de 2.9% en las dirigidas a otros mercados.

La estructura del valor de las exportaciones de mercancías durante los primeros once meses de 2015, fue la siguiente: bienes manufacturados 89.1%, productos petroleros 6.3%, bienes agropecuarios 3.4% y productos extractivos no petroleros 1.2 por ciento.

### Importaciones Totales de Mercancías

Durante el período enero-noviembre de 2015, el valor de las importaciones totales ascendió a 363 mil 345.0 millones de dólares, monto menor en 0.8% al reportado en igual período de 2014. A su interior, las importaciones no petroleras avanzaron 1.4% a tasa anual, en tanto que las petroleras disminuyeron 19.6 por ciento.

#### IMPORTACIONES TOTALES\* Enero-noviembre 2014-2015 TOTAL 363 345.0



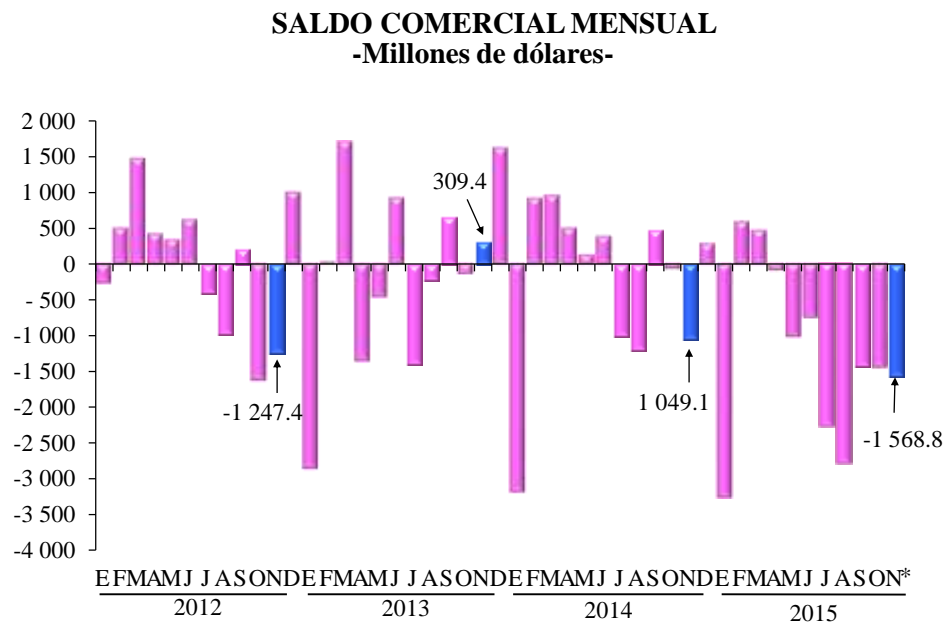
\* Cifras oportunas para noviembre de 2015.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Secretaría de Economía, Servicio de Administración Tributaria y Banco de México.

La estructura del valor de las importaciones se integró por bienes de uso intermedio (75.3%), bienes de consumo (14.2%) y bienes de capital (10.5%).

### Saldo comercial

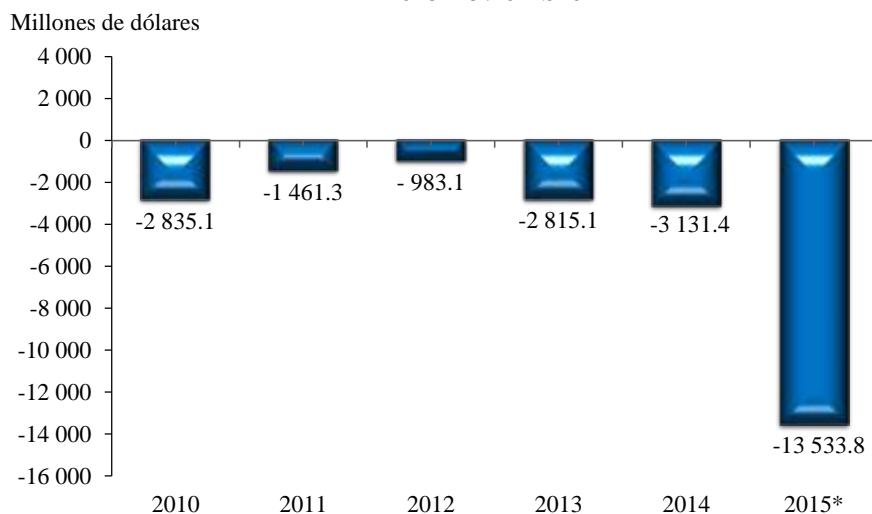
En noviembre de 2015, el saldo de la balanza comercial registró un déficit comercial de un mil 568.8 millones de dólares, lo que representó un incremento de 49.5% con respecto al mismo mes de 2014 (un mil 49.1 millones de dólares). Con lo cual se acumularon ocho meses con saldo negativo pero autofinanciable con las entradas de capital registradas en la balanza de pagos, lo cual garantizó mantener las cuentas externas favorables.



Asimismo, en los primeros once meses de 2015, la balanza comercial del país fue deficitaria en 13 mil 533.8 millones de dólares, monto que representó un aumento de 332.2% en el déficit respecto al mismo período del año anterior (3 mil 131.4 millones de dólares).



## SALDO COMERCIAL DE MÉXICO Enero-noviembre



\* Cifras oportunas para noviembre.

FUENTE: Instituto Nacional de Estadística y Geografía, Secretaría de Economía, Servicio de Administración Tributaria y Banco de México.

## Política Fiscal

Durante 2015, los efectos de la Reforma Hacendaria permitieron a lo largo del año, elevar la recaudación tributaria y no tributaria, lo que se complemento a través de un ajuste preventivo al gasto público y que para 2016, se ha hecho un segundo ajuste al gasto programable aprobado por la Cámara de Diputados, lo cual ha permitido compensar en buena medida la caída en los ingresos petroleros. Asimismo, el déficit fiscal se está reduciendo ante la menor disponibilidad de financiamiento en los mercados internacionales con el objetivo de reducir las necesidades de financiamiento del sector público y estabilizar la razón de deuda a PIB.

De hecho, el 83% de la deuda mexicana está a largo plazo y el 79% está denominado en pesos, éste es un cambio estructural fundamental en las finanzas

públicas. Por lo tanto, la exposición de la deuda pública a la depreciación cambiaria es significativamente menor a la de otros países.

En este contexto, en el período enero-noviembre de 2015, el balance público registró un déficit de 515 mil 750 millones de pesos, que se compara con un déficit de 455 mil 779.9 millones de pesos en el mismo período de 2014. Lo anterior se explicó principalmente, por el menor nivel de los ingresos petroleros, que no incluyen los recursos de las coberturas de precio de petróleo que se recibieron en diciembre de 2015 (6 mil 284 millones de dólares). Considerando el balance público observado en noviembre de 2015, éste es mayor en 2 mil 400 millones de pesos al del mismo mes del año anterior.

Por su parte, el balance primario presentó un déficit de 216 mil 826.1 millones de pesos y el balance público sin considerar la inversión productiva resultó en un déficit de 114 mil 510.8 millones de pesos. Por su parte, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) sumaron 575 mil 100 millones de pesos. Los resultados obtenidos en los primeros once meses de 2015 fueron congruentes con las metas aprobadas por el Congreso de la Unión para 2015.

### **Ingresos presupuestarios del sector público**

Los ingresos presupuestarios del sector público a noviembre de 2015 se ubicaron en 3 billones 755 mil 253.8 millones de pesos, monto superior en 3.2% en términos reales respecto a enero-noviembre de 2014. Lo anterior no incluye los ingresos de la cobertura petrolera que se recibieron en diciembre de este año. La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:

- Entre enero y noviembre de 2015, los ingresos petroleros se ubicaron en 724 mil 53.9 millones de pesos, inferiores en 36.7% en términos reales a los del mismo período del año anterior. Este resultado se explica por

reducciones de 49.2% en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo, al pasar de 91.5 dólares por barril (d/b) en 2014 a 46.5 d/b en 2015; de 7.2% en la producción de petróleo, al pasar de 2 millones 450 mil barriles diarios en 2014 a 2 millones 273 mil de barriles diarios en 2015; así como de 33.8% en el precio del gas natural. Estos efectos se compensaron parcialmente con la depreciación del tipo de cambio.

- Los ingresos tributarios no petroleros ascendieron a 2 billones 144 mil 102.9 millones de pesos, **con un incremento real de 27.5% respecto a 2014**. Destaca la evolución de la recaudación del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS), del impuesto a las importaciones, del sistema renta y del Impuesto al Valor Agregado (IVA) con incrementos de 229.9, 27.5, 23.4 y 3.1% en términos reales, respectivamente. Esta evolución es resultado, principalmente, del efecto de las modificaciones al marco tributario, de las medidas de administración tributaria derivadas de la Reforma Hacendaria, así como la evolución favorable del mercado interno. De acuerdo con la información disponible, el dinamismo de los ingresos tributarios responde, en parte, a medidas con efectos de una sola vez, como la eliminación del régimen de consolidación y las mejoras administrativas en el proceso de retención del Impuesto Sobre la Renta (ISR) a los empleados públicos. Lo anterior implica que una parte de los recursos obtenidos en 2015 son de carácter no recurrente.

Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 282 mil 795.1 millones de pesos e incluyen el aprovechamiento derivado del remanente de operación del Banco de México (Banxico) por 31 mil 400 millones de pesos.

## **Gasto neto presupuestario del sector público**

Entre enero y noviembre de 2015, el gasto neto pagado alcanzó un monto de 4 billones 265 mil millones de pesos, lo que implicó una tasa de crecimiento acumulada de 3.4% en términos reales respecto al mismo período de 2014. Por su parte, el gasto programable aumentó 1.5% en términos reales en el mismo lapso. Estas cifras contrastan con el 8.1 y el 9.0% real, para cada caso, observados en el mismo período de 2014.

En el período enero-noviembre destaca lo siguiente:

- La reducción en términos reales del gasto en servicios personales de 1.7% respecto al mismo lapso de 2014.
- Las pensiones y jubilaciones aumentaron en 8.0% real y los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes, con los que se apoya la ejecución de los programas sujetos a reglas de operación, en 6.3% real.
- Los recursos canalizados a las entidades federativas y municipios a través de participaciones federales aumentaron 4.4% en términos reales durante el período enero-noviembre de 2015 respecto al mismo lapso del año anterior.

En noviembre de 2015, el gasto neto pagado alcanzó un monto de 422.9 mil millones de pesos, mayor en 9.4% respecto al mismo mes del año anterior.

Entre los rubros que más destacan por su crecimiento están las participaciones como resultado de la evolución favorable de los ingresos tributarios, y el costo financiero por el pago anticipado de intereses derivado del intercambio de bonos a tasa fija con vencimiento entre diciembre de 2015 y diciembre de 2016 por bonos de vencimientos entre 2017 y 2038. Es importante destacar que durante 2015 se

han realizado cuatro permutas de bonos a tasa fija, las cuales han permitido suavizar el perfil de vencimientos de la deuda pública.

### **Deuda interna y externa**

El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre de noviembre de 2015 fue de 4 billones 671 mil 391.7 millones de pesos, monto superior en 347 mil 271.1 millones de pesos al registrado al cierre de diciembre de 2014.

El saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal al cierre de noviembre registró 81 mil 841.6 millones de dólares, cifra superior en 4 mil 489.2 millones de dólares a la observada al cierre de 2014.

El saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y la banca de desarrollo), se ubicó en 5 billones 217 millones 839.3 pesos al cierre de noviembre, lo que significa un aumento de 413 mil 589.3 millones de pesos respecto del saldo registrado al cierre de 2014.

El saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue de 160 mil 295.3 millones de dólares, monto superior en 14 mil 677.9 millones de dólares al registrado al cierre de 2014.

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) ascendió a 8 billones 338 mil millones de pesos y fue superior en 891.9 mil millones de pesos al de diciembre de 2014, de los cuales alrededor de 282 mil millones de pesos se explican por movimientos en el tipo de cambio.

## **Política Monetaria**

En los últimos años, y durante 2015, se avanzó significativamente en la creación de un entorno de estabilidad de precios en México. Entre los resultados que se han alcanzado destacan:

- Una reducción en el nivel, volatilidad y persistencia de la inflación.
- El anclaje de las expectativas de inflación en niveles cercanos a la meta.
- Una disminución de las primas de riesgo, particularmente de la prima por riesgo inflacionario.
- Una reducción en el traspaso de cambios en precios relativos a los precios.

A partir de la adopción del esquema de objetivos de inflación, se ha observado una disminución significativa en el nivel, volatilidad y persistencia de la inflación.

En este contexto, la inflación ha seguido exhibiendo una tendencia a la baja, alcanzando niveles mínimos históricos, incluso menores a los previstos. A este resultado siguen contribuyendo la postura de la política monetaria, la holgura en la economía y los efectos directos e indirectos que sobre los precios al consumidor han tenido las reducciones adicionales en los precios de insumos de uso generalizado —varios como resultado de las reformas estructurales—, tales como los energéticos y los servicios de telecomunicaciones.

Hasta el momento, el cambio en precios relativos derivado de la depreciación del tipo de cambio real ha procedido de manera ordenada y gradual. Los precios de las mercancías, en particular de los bienes durables, han continuado aumentando pausadamente, al tiempo que no se han observado efectos de segundo orden en los

precios de bienes no comerciables y de servicios derivados del ajuste de la cotización de la moneda nacional.

Como reflejo de lo anterior, las expectativas para la inflación general y subyacente medidas a través de encuestas para el cierre de 2015 continuaron disminuyendo a niveles significativamente por debajo de 3%, mientras que para 2016 y 2017 se irán acercando al 3%. Asimismo, las expectativas de inflación implícitas en instrumentos de mercado para horizontes de largo plazo siguen ancladas prácticamente en 3 por ciento.

Para 2016, se estima que ambas medidas de inflación registren incrementos, ubicándose en niveles cercanos a 3% y que en 2017 ambos indicadores se estabilicen alrededor de dicho nivel, congruentes con el objetivo establecido para dicha variable. La trayectoria anterior reflejaría el efecto aritmético de la reversión de algunos choques de oferta favorables que tuvieron lugar en 2015 y el impacto de la depreciación del tipo de cambio en los precios de algunos bienes, mas no un deterioro generalizado en el proceso de formación de precios. Esta previsión está sujeta a riesgos.

Al alza, que ante un nuevo deterioro de las condiciones en los mercados financieros internacionales el peso retome una tendencia hacia la depreciación que pudiera trasladarse a la dinámica de formación de precios de los bienes no comerciables. Asimismo, un crecimiento mayor al esperado de la actividad económica, si bien este riesgo se manifestaría de manera gradual.

A la baja, que continúen registrándose reducciones en los precios de los servicios de telecomunicaciones y de algunos energéticos, así como que la cotización de la moneda nacional revierta parte de la depreciación que acumuló en los meses previos.

## **Tasas de interés**

Durante 2015, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) estimó que la postura monetaria vigente debía ser conducente a afianzar la convergencia de la inflación a la meta permanente de 3%, por lo que las tasas de interés siguieron una trayectoria lateral. A pesar de que las condiciones de la economía siguieron mostrando debilidad, la inflación general continuó descendiendo y se anticipó que se mantendría por debajo del objetivo durante 2015, las expectativas de inflación se mantuvieron bien ancladas, a pesar de la depreciación de la moneda nacional.

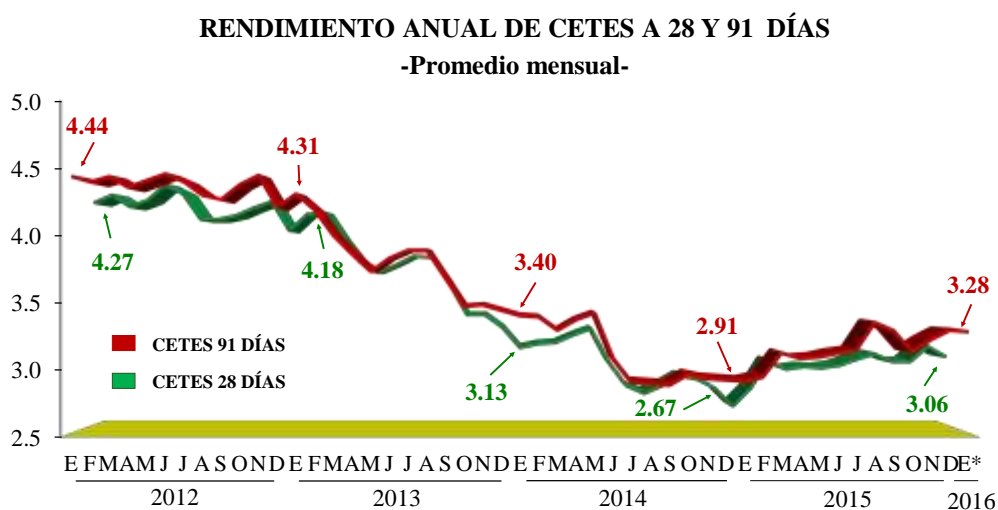
En este sentido, el 17 de diciembre pasado, la Junta de Gobierno incremento el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día, en respuesta principalmente al aumento de 25 puntos base en el rango objetivo para la tasa de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos de Norteamérica, el cual, en ausencia del citado ajuste en el objetivo de la tasa de interés de referencia, podría generar una depreciación adicional que fuera desordenada en la cotización de la moneda nacional y, así, afectar las expectativas inflacionarias y a la inflación misma. La Junta de Gobierno seguirá atenta a la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas para horizontes de mediano y largo plazo, tanto externos como internos, en particular a la postura monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica, al traspaso de movimientos del tipo de cambio a los precios al consumidor, así como a la evolución del grado de holgura en la economía. Esto con el fin de estar en posibilidad de tomar medidas adicionales con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3 por ciento.

Así, en diciembre de 2015, el promedio de rendimiento de los Cetes a 28 días fue de 3.14%, porcentaje superior en 12 centésimas de punto porcentual respecto a noviembre anterior (3.02%) y mayor en 21 centésimas de punto respecto a la



observada en diciembre de 2014 (2.81%), en tanto que en el plazo a 91 días el promedio fue de 3.29%, cifra mayor en siete centésimas de punto respecto a la observada en el mes inmediato anterior (3.22%) y superior en 38 centésimas de punto con relación a diciembre anterior (2.92%).

Finalmente, durante las tres primeras subastas de enero de 2015, los Cetes a 28 días registraron una tasa de rendimiento de 3.06%, porcentaje inferior en ocho centésimas de punto porcentual respecto a diciembre anterior (3.14%); y mayor en 39 centésimas de punto con relación a la tasa de rédito observada en enero de 2015 (2.67%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento fue de 3.28%, cifra menor en una centésima de punto con relación al mes inmediato anterior (3.29%), y 37 centésimas de punto más si se le compara con enero de 2015 (2.91%).



\* A la tercera subasta.

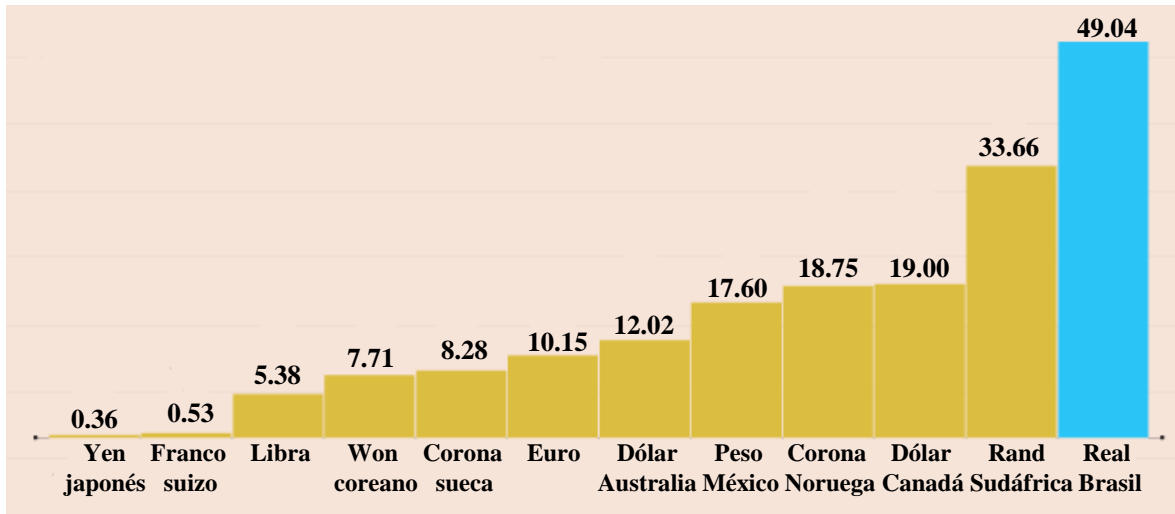
FUENTE: Banco de México.

## Tipo de cambio

Durante 2015 y principios de 2016, la volatilidad en los mercados cambiarios internacionales registraron una tendencia de depreciación en las monedas del

mundo, derivado de apreciación del dólar, a lo cual se agregó la caída de los precios del petróleo y de las materias primas.

### DEVALUACIÓN DE MONEDAS CON RESPECTO AL DÓLAR DURANTE 2015



FUENTE: Reuters.

De hecho, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas<sup>2</sup> frente al dólar en diciembre de 2015 fue de 17.0750 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 17.60% con relación a diciembre de 2014 (14.5198 pesos por dólar).

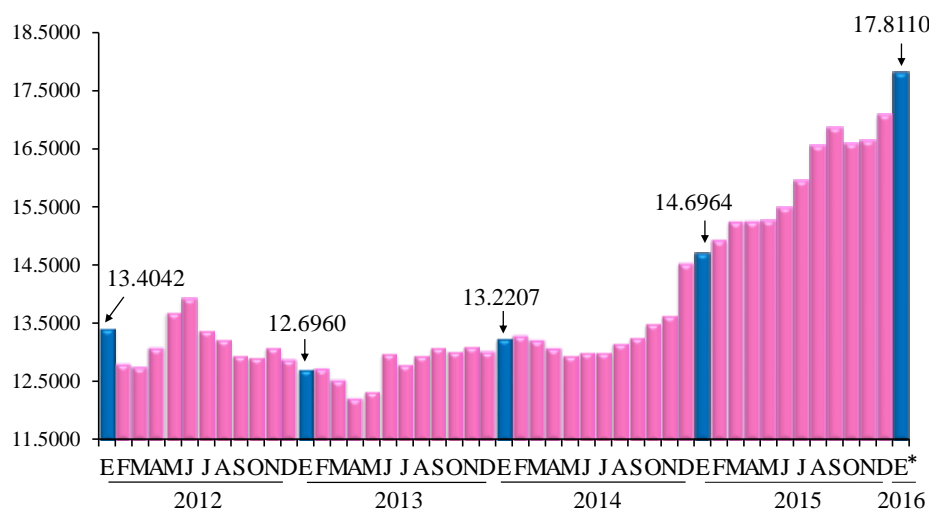
En este contexto, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas<sup>3</sup> frente al dólar, del 4 al 18 de enero de 2016, fue de 17.8110 pesos por dólar, lo que

<sup>2</sup> Para operaciones al mayoreo entre bancos, casas de bolsa, casas de cambio, particulares. Este tipo de cambio es aplicable para liquidar operaciones el segundo día hábil bancario inmediato siguiente a la fecha de su concertación. Los valores son los prevalecientes en el mercado a las horas referidas. Los niveles máximo y mínimo son posturas de venta durante el período de observación (9:00-13:30 hrs). El Banco de México da a conocer estos tipos de cambio a las 13:30 horas todos los días hábiles bancarios. Fuente: *Reuters Dealing 3000 Matching*.

<sup>3</sup> Para operaciones al mayoreo entre bancos, casas de bolsa, casas de cambio, particulares. Este tipo de cambio es aplicable para liquidar operaciones el segundo día hábil bancario inmediato siguiente a la fecha de su concertación. Los valores son los prevalecientes en el mercado a las horas referidas. Los niveles máximo y mínimo son posturas de venta durante el período de observación (9:00-13:30 hrs). El Banco de México da a conocer estos tipos de cambio a las 13:30 horas todos los días hábiles bancarios. Fuente: *Reuters Dealing 3000 Matching*.

representó una depreciación de 4.31% con relación a diciembre pasado (17.0750 pesos por dólar), y de 21.19% si se le compara con el promedio de enero de 2015 (14.6964 pesos por dólar).

**COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO  
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE**

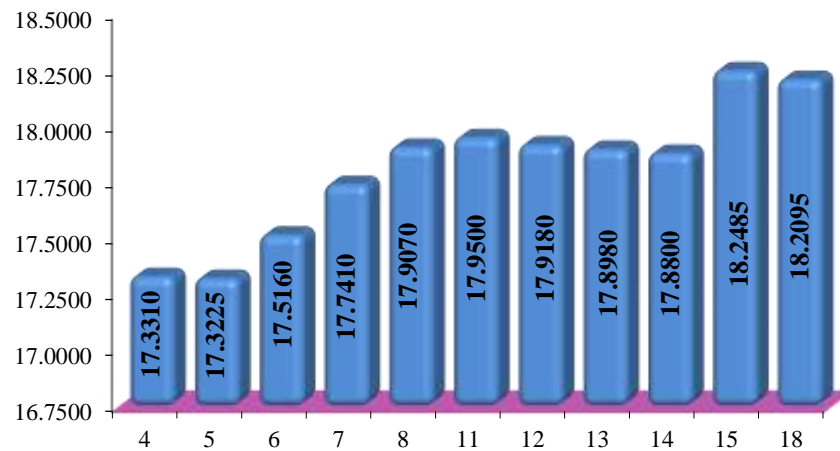


\* Promedio al día 18 de enero.

FUENTE: Banco de México.

A consecuencia de la persistente volatilidad en los mercados cambiarios internacionales, durante los primeros 18 días de enero del presente año, la cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar reportó una tendencia de mayor volatilidad, alcanzando el máximo el día 15 (18.2485 pesos por dólar) y el mínimo el día 5 (17.3225 pesos por dólar). Sin embargo, las condiciones de volatilidad externas siguen siendo el factor principal del movimiento cíclico del peso mexicano.

**COTIZACIONES DEL PESO MEXICANO  
RESPECTO AL DÓLAR ESTADOUNIDENSE  
ENERO 2016**



FUENTE: Banco de México.

### **Reservas Internacionales**

Durante 2015, las reservas internacionales disminuyeron 8.55% con respecto a 2014, lo cual fue producto de su utilización para proporcionar liquidez al mercado cambiario nacional. No obstante, al 15 de enero de 2016, la reserva internacional fue de 175 mil 232 millones de dólares, lo que representó una reducción de 0.84% con relación al cierre de 2015 (175 mil 723 millones de dólares).

**RESERVAS INTERNACIONALES NETAS**  
-Saldo al fin de período-



\* Al día 15 de enero.

FUENTE: Banco de México.

### **Riesgos de la economía mexicana**

Se considera que el balance de riesgos para el crecimiento ha mejorado. No obstante la volatilidad y la incertidumbre a nivel mundial podría modificar los pronósticos. A continuación se presentan los riesgos a la baja y a la alza.

A la baja:

Menor crecimiento de la economía estadounidense, en particular la del sector industrial e incremento del desempleo.

La postura monetaria relativa entre México y Estados Unidos de Norteamérica.

La mayor caída de los precios de petróleo a nivel internacional.

Traspaso de movimientos del tipo de cambio a los precios al consumidor.

Disminución del grado de holgura en la economía.

A la alza:

Estar en posibilidad de tomar medidas adicionales con toda flexibilidad y en el momento en que las condiciones lo requieran, para consolidar la convergencia eficiente de la inflación al objetivo de 3 por ciento.

Perseverar en la implementación de las reformas estructurales. Muchas de ellas han incidido en reducciones de precios y hacia adelante pueden seguir haciéndolo.

Lograr la recuperación del mercado interno.

## **Conclusión**

El crecimiento de la economía mundial se mantiene débil, aunque con diferencias entre las principales economías, destacando el continuo debilitamiento en las economías emergentes y la lenta expansión de la zona del euro y Japón. Asimismo, la revisión a la baja en los pronósticos de crecimiento de largo plazo revela una mayor preocupación sobre el grado de solidez de la recuperación global hacia adelante. Luego de mostrar una menor volatilidad, en parte ante la disminución de los temores sobre una fuerte desaceleración en China, los mercados financieros internacionales se vieron afectados por el inminente inicio de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos de Norteamérica y la renovada disminución en los precios del petróleo.

Así, la consolidación de los esfuerzos realizados en materia de política fiscal y monetaria a fin de lograr un crecimiento económico sostenido que beneficie a la mayoría de la población debe fincarse en el marco de un diálogo franco y de entendimiento incluyente entre los sectores económicos que coadyuve a fortalecer las políticas industrial, comercial, financiera, de innovación y creación de

empresas que favorezcan el empleo y el salario remunerador y que permitan elevar el bienestar de la sociedad en su conjunto.

## **Resultados y tendencias de las principales variables macroeconómicas**

A continuación se presentan la evolución y situación general de la economía mexicana, los eventos relevantes en materia económica y la trayectoria de las principales variables macroeconómicas durante diciembre de 2015 y enero de 2016, de acuerdo con la información disponible. Así como información actualizada del entorno macroeconómico, actividad económica, finanzas públicas nacionales e internacionales, apoyo a sectores productivos, productividad, competitividad, corporativos, política financiera y crediticia, política monetaria y cambiaria; evolución del mercado petrolero nacional e internacional, comercio exterior del mundo y de México, inversión extranjera directa, turismo en México, remesas, migración, así como diversos artículos y estrategias sobre la postcrisis financiera mundial, perspectivas de la economía mundial, de América Latina y de México para 2015 y 2016. Asimismo, se presenta la evolución de los precios en México y en diversas regiones del mundo, del empleo y desempleo, mercado laboral en México, y la evolución reciente de las economías de Europa, de los Estados Unidos de Norteamérica, Japón, Reino Unido, China y América Latina.

### **Actividad económica**

- Durante noviembre de 2015, la Actividad Industrial creció 0.1% en términos reales respecto a igual mes del año anterior, debido al aumento en dos de los cuatro sectores que la conforman. La Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final aumentó 4.9%, y las Industrias Manufactureras (1.8%). Por el contrario, la Minería cayó 4.3% y la Construcción disminuyó 1.2%. Asimismo, durante el período enero-noviembre de 2015, la Actividad

Industrial creció 1.0% a consecuencia del incremento de 4.1% en la Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final; mientras que la Construcción aumentó 2.9%, y las Industrias manufactureras se elevaron 2.8%. Por el contrario, la Minería disminuyó 5.9 por ciento.

- En octubre de 2015, el Indicador Coincidente se localizó ligeramente por arriba de su tendencia de largo plazo al registrar un valor de 100.1 puntos y una variación de 0.02 puntos respecto al mes anterior. Asimismo, la cifra del Indicador Adelantado para noviembre de 2015, indica que éste se posicionó por debajo de su tendencia de largo plazo al observar un valor de 99.6 puntos y una disminución de 0.02 puntos con respecto al pasado mes de octubre.

## **Finanzas Públicas**

- La Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) informó, en el período enero-noviembre de 2015, que el balance público registró un déficit de 515 mil 750 millones de pesos, lo que se compara con un déficit de 455 mil 779.9 millones de pesos en el mismo período de 2014. Lo anterior se explica, principalmente por el menor nivel de los ingresos petroleros, que no incluyen los recursos de las coberturas de precio de petróleo que se recibieron en diciembre de 2015. Considerando el balance público observado en noviembre de 2015, éste es mayor en 2 mil 400 millones de pesos al del mismo mes del año anterior.
- El balance primario presentó un déficit de 216 mil 826.1 millones de pesos y el balance público sin considerar la inversión productiva resultó en un déficit de 114 mil 510.8 millones de pesos. Por su parte, los Requerimientos



Financieros del Sector Público (RFSP) sumaron 575.1 mil millones de pesos. Los resultados obtenidos en los primeros once meses de 2015 son congruentes con las metas aprobadas por el Congreso de la Unión para 2015.

### **Ingresos Presupuestarios**

- Los ingresos presupuestarios del sector público a noviembre de 2015 se ubicaron en 3 billones 755 mil 253.8 millones de pesos, monto superior en 3.2% en términos reales respecto a enero-noviembre de 2014. Lo anterior no incluye los ingresos de la cobertura petrolera que se recibieron en diciembre de este año. La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:
  - Entre enero y noviembre de 2015, los ingresos petroleros se ubicaron en 724 mil 53.9 millones de pesos, inferiores en 36.7% en términos reales a los del mismo período del año anterior.
  - Los ingresos tributarios no petroleros ascendieron a 2 billones 144 mil 102.9 millones de pesos, con un incremento real de 27.5% respecto a 2014. Destaca la evolución de la recaudación del IEPS, del impuesto a las importaciones, del sistema renta y del Impuesto al IVA con incrementos de 229.9, 27.5, 23.4 y 3.1% en términos reales, respectivamente. Esta evolución es resultado, principalmente, del efecto de las modificaciones al marco tributario, de las medidas de administración tributaria derivadas de la Reforma Hacendaria, así como la evolución favorable del mercado interno. De acuerdo con la información disponible, el dinamismo de los ingresos tributarios responde, en parte, a medidas con efectos de una sola vez, como la

eliminación del régimen de consolidación y las mejoras administrativas en el proceso de retención del Impuesto Sobre la Renta (ISR) a los empleados públicos. Lo anterior implica que una parte de los recursos obtenidos en 2015 son de carácter no recurrente.

### **Gasto presupuestario**

- Entre enero y noviembre de 2015, el gasto neto pagado alcanzó un monto de 4 billones 265 mil millones de pesos, lo que implicó una tasa de crecimiento acumulada de 3.4% en términos reales respecto al mismo período de 2014. Por su parte, el gasto programable aumentó 1.5% en términos reales en el mismo lapso. Estas cifras contrastan con el 8.1 y el 9.0% real, para cada caso, observados en el mismo período de 2014. En el período enero-noviembre destaca lo siguiente:
  - La reducción en términos reales del gasto en servicios personales de 1.7% respecto al mismo lapso de 2014.
  - Las pensiones y jubilaciones aumentaron en 8.0% real y los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes, con los que se apoya la ejecución de los programas sujetos a reglas de operación, en 6.3% real.
  - Los recursos canalizados a las entidades federativas y municipios a través de participaciones federales aumentaron 4.4% en términos reales durante el período enero-noviembre de 2015 respecto al mismo lapso del año anterior.
- En noviembre de 2015, el gasto neto pagado alcanzó un monto de 422.9 mil millones de pesos, mayor en 9.4% respecto al mismo mes del año anterior.

- Entre los rubros que más destacan por su crecimiento están las participaciones como resultado de la evolución favorable de los ingresos tributarios, y el costo financiero por el pago anticipado de intereses derivado del intercambio de bonos a tasa fija con vencimiento entre diciembre de 2015 y diciembre de 2016 por bonos de vencimientos entre 2017 y 2038. Es importante destacar que durante 2015 se han realizado cuatro permutas de bonos a tasa fija, las cuales han permitido suavizar el perfil de vencimientos de la deuda pública.
- El comportamiento reciente del gasto neto presupuestario refleja, entre otros, el registro en junio de la aportación al Fideicomiso Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal, constituido con el remanente de operación del Banxico, el cual representó un ingreso no recurrente, pero también un gasto dado el destino que se dio a estos recursos.

### **Deuda interna y externa**

- El saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal al cierre de noviembre de 2015 fue de 4 billones 671 mil 391.7 millones de pesos, monto superior en 347 mil 271.1 millones de pesos al registrado al cierre de diciembre de 2014.
- El saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal al cierre de noviembre registró 81 mil 841.6 millones de dólares, cifra superior en 4 mil 489.2 millones de dólares a la observada al cierre de 2014.
- El saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y la banca de desarrollo) se ubicó

en 5 billones 217 millones 839.3 pesos al cierre de noviembre, lo que significa un aumento de 413 mil 589.3 millones de pesos respecto del saldo registrado al cierre de 2014.

- El saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue de 160 mil 295.3 millones de dólares, monto superior en 14 mil 677.9 millones de dólares al registrado al cierre de 2014.
- El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) ascendió a 8 billones 338 mil millones de pesos y fue superior en 891.9 mil millones de pesos al de diciembre de 2014, de los cuales alrededor de 282 mil millones de pesos se explican por movimientos en el tipo de cambio.

### **Sistema de Ahorro para el Retiro**

- Al cierre de diciembre de 2015, el total de las cuentas individuales que administran las Administradoras de Fondos para el Retiro (Afores) sumaron 54 millones 353 mil 450. Cabe destacar que a partir de 2012, las cuentas se integran por cuentas de trabajadores registrados y las cuentas de trabajadores asignados que a su vez se subdividen en cuentas con recursos depositados en las Sociedades de Inversión de las Administradoras de Fondos para el Retiro (Siefores) y en cuentas con recursos depositados en el Banco de México (Banxico).
- El rendimiento del sistema durante el período 1997-2015 (diciembre) fue de 11.96% nominal anual promedio y 5.88% real anual promedio.

## **Tasas de interés**

- Durante las tres primeras subastas de enero de 2015, los Cetes a 28 días registraron una tasa de rendimiento de 3.06%, porcentaje inferior en ocho centésimas de punto porcentual respecto a diciembre anterior (3.14%); y mayor en 39 centésimas de punto con relación a la tasa de rédito observada en enero de 2015 (2.67%); mientras que en el plazo a 91 días, el promedio de rendimiento fue de 3.28%, cifra menor en una centésima de punto con relación al mes inmediato anterior (3.29%), y 37 centésimas de punto más si se le compara con enero de 2015 (2.91%).

## **Mercado bursátil**

- Al cierre del 19 de enero de 2016, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se ubicó en 40 mil 809.25 unidades lo que significó una disminución nominal de 5.05% con relación a diciembre de 2015 (42 mil 977.50 unidades).

## **Petróleo**

- Petróleos Mexicanos (Pemex) informó que durante el período enero-noviembre de 2015, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 44.61 dólares por barril (d/b), lo que significó una reducción de 50.25%, con relación al mismo período de 2014 (89.67 d/b).
- Cabe destacar que en noviembre de 2015, el precio promedio de la mezcla de petróleo crudo de exportación fue de 35.62 d/b, cifra 8.76% menor con respecto al mes inmediato anterior, 31.97% menor con relación a diciembre pasado (52.36 d/b) y 50.11% menor si se le compara con noviembre de 2014.

- Durante los once primeros meses de 2015, se obtuvieron ingresos por 17 mil 698 millones de dólares por concepto de exportación de petróleo crudo mexicano en sus tres tipos, cantidad que representó una disminución de 47.71% respecto al mismo período de 2014 (33 mil 848 millones de dólares). Del tipo Maya se reportaron ingresos por 12 mil 137 millones de dólares (68.58%), del tipo Olmeca se obtuvieron 2 mil 233 millones de dólares (12.62%) y del tipo Istmo se percibió un ingreso de 3 mil 328 millones de dólares (18.80%).
- De acuerdo con cifras disponibles de Petróleos Mexicanos (Pemex) y de la Secretaría de Energía (Sener), el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación del 4 al 19 de enero de 2016 fue de 23.02 d/b, cotización 20.10% menor a la registrada en diciembre pasado (28.80 d/b), y menor en 44.80% si se le compara con el promedio de enero de 2015 (41.70 d/b).

### **Remesas familiares**

- El Banco de México (Banxico) informó que, durante el período enero-noviembre de 2015, las remesas del exterior de los residentes mexicanos en el extranjero sumaron 22 mil 576.35 millones de dólares, monto 5.44% superior al reportado en el mismo lapso de 2014 (21 mil 412.27 millones de dólares).

### **Turismo**

- Durante el período enero-noviembre de 2015 se registraron ingresos turísticos por 15 mil 537 millones 134.34 mil dólares, monto que significó un aumento de 7.79% con respecto al mismo lapso de 2014. Asimismo, el turismo egresivo realizó erogaciones por 9 mil 116 millones 973.38 mil, lo

que representó un aumento de 5.69%. Con ello, durante el período enero-noviembre de 2015, la balanza turística de México reportó un saldo de 6 mil 420 millones 160 mil 960 dólares, cantidad 10.91% superior con respecto al mismo período del año anterior.

### **Tipo de cambio**

- La cotización promedio del peso interbancario a 48 horas frente al dólar del 4 al 18 de enero de 2016, fue de 17.8110 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 4.31% con relación a diciembre pasado (17.0750 pesos por dólar), y de 21.19% si se le compara con el promedio de enero de 2015 (14.6964 pesos por dólar).

### **Reservas Internacionales**

- Al 31 de diciembre de 2015, las reservas internacionales se ubicaron en 176 mil 723 millones de dólares, lo que significó una disminución de 8.55% con respecto al cierre de diciembre de 2014 (193 mil 239 millones de dólares). Asimismo, al 15 de enero de 2016, la reserva internacional fue de 175 mil 232 millones de dólares, lo que representó una reducción de 0.84% con relación al cierre de 2015 (175 mil 723 millones de dólares).

### **Comercio exterior**

- En noviembre de 2015, el saldo de la balanza comercial registró un déficit comercial de un mil 568.8 millones de dólares. Dicho saldo se compara con el déficit de un mil 444 millones de dólares observado en octubre de 2015. El cambio en el saldo comercial entre octubre y noviembre fue resultado de un incremento en el déficit de la balanza de productos no petroleros, que pasó de 744 millones de dólares en octubre a 823 millones de dólares en

noviembre, y de un aumento en el déficit de la balanza de productos petroleros, el cual pasó de 700 millones de dólares a 746 millones de dólares, en esa misma comparación. Con ello, en los primeros once meses de 2015, la balanza comercial del país fue deficitaria en 13 mil 533.8 millones de dólares, monto que significó un incremento de 332.2% en el déficit respecto al mismo período del año anterior (3 mil 131.4 millones de dólares).

- Dentro de la balanza de pagos, al cierre del tercer trimestre de 2015, la cuenta financiera presentó un superávit de 8 mil 339 millones de dólares, este resultado se derivó de entradas netas por 7 mil 632 millones de dólares en la cuenta de inversión directa y por 933 millones de dólares en la cuenta de inversión de cartera, y de una salida neta por 226 millones de dólares en la cuenta de otras inversiones. Asimismo, la cuenta corriente registró un déficit de 8 mil 856 millones de dólares, el cual se derivó de la combinación de saldo negativos en la balanza de bienes y servicios (9 mil 852 millones de dólares) y en la de renta (5 mil 404 millones de dólares), y de un superávit en la balanza de transferencias (6 mil 401 millones de dólares).

## **Empleo**

- Con base en la información del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS), se observó que durante el período enero-noviembre de 2015, la evolución de la población asalariada cotizante total fue positiva, con incrementos interanuales superiores al 4.5% en casi todos los meses. Así, en noviembre de 2015, el total de asalariados cotizantes al IMSS fue de 18 millones 195 mil 692 trabajadores, cantidad superior a la del mismo mes del año anterior en 4.6%, lo que representó la incorporación de 804 mil 94 cotizantes más. Con respecto a



diciembre de 2014, la población cotizante aumentó en 894 mil 835 trabajadores (5.2%).

Al concluir diciembre de 2015, el total de asalariados cotizantes ascendió a 18 millones 40 mil 842 trabajadores, lo que significó 739 mil 985 trabajadores más (4.3%) en relación con diciembre de 2014.

- Los resultados publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) sobre el personal ocupado en los Establecimientos con Programa de la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX) señalan que el personal ocupado se incrementó 0.4% en octubre de 2015, con relación al mes que le precede, con cifras desestacionalizadas. Según el tipo de establecimiento en el que labora, en los manufactureros avanzó 0.8% y en los no manufactureros (que llevan a cabo actividades relativas a la agricultura, pesca, comercio y a los servicios) disminuyó 1% a tasa mensual.
- Conforme a la información de la Encuesta Mensual de la Industria Manufacturera (EMIM) que realiza el INEGI en empresas del sector industrial en México, se observó que el personal ocupado en la industria manufacturera reportó una caída de 0.1% durante noviembre del año que recién concluyó frente al mes inmediato anterior, según datos ajustados por estacionalidad. Por tipo de contratación, el número de obreros fue menor en 0.1%, mientras que el de los empleados que realizan labores administrativas avanzó 0.2% a tasa mensual.
- De acuerdo con cifras de la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, el personal ocupado en la industria de la construcción presentó una disminución de 0.1% en octubre de 2015 frente al mes precedente, según datos ajustados por estacionalidad. Por tipo de contratación, el personal dependiente de la

razón social o contratado directamente por la empresa retrocedió 0.5% (el número de obreros decreció 0.4% y el de los empleados disminuyó en 1%, en tanto que el grupo de otros —que incluye a propietarios, familiares y otros trabajadores sin remuneración— fue mayor en 1.3%) y el personal no dependiente avanzó 2.3% a tasa mensual en octubre del año en curso.

- Con base en la nueva serie estadística de la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC) que realiza el INEGI en 32 entidades federativas del país, en octubre de 2015, se observó que el personal ocupado en los establecimientos comerciales, tanto con ventas al por mayor como al por menor, crecieron con respecto al nivel reportado un año antes en 1.8 y 3.2%, respectivamente.
- Con base en los resultados de las Encuesta Mensual de Servicios (EMS) publicados por el INEGI el pasado 21 de diciembre de 2015, se observó que al eliminar el componente estacional, los ingresos obtenidos por la prestación de los Servicios Privados no Financieros se redujeron 0.7%; mientras que el Personal Ocupado aumentó 0.1%, los Gastos por Consumo de Bienes y Servicios avanzaron 0.6% y la masa de las Remuneraciones Totales creció 0.2% en octubre de 2015, respecto al mes inmediato anterior.
- En el tercer trimestre de 2015, el Índice Global de Productividad Laboral de la Economía (IGPLE) por hora trabajada, que resulta de la relación entre el Producto Interno Bruto (PIB) a precios constantes y el factor trabajo de todas las unidades productivas del país presentó un nivel de 101.5 puntos (base 2008=100), mientras que en igual período de 2014 había sido de 101.9 puntos; dicho comportamiento reflejó una caída anual de 0.4 por ciento.

- El INEGI, a partir de los resultados de la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), dio a conocer que, a nivel nacional, la tasa de desocupación (TD) fue de 4% de la PEA en diciembre de 2015, proporción superior a la observada en el mismo mes de 2014, cuando se ubicó en 3.8 por ciento.
- A nivel nacional, la tasa de desocupación (TD) fue de 4.4% de la PEA en diciembre de 2015, porcentaje superior al observado en el mes previo (4.2%).
- En particular, al considerar solamente el conjunto de 32 principales áreas urbanas del país, en donde el mercado de trabajo está más organizado, la desocupación en este ámbito significó 5.4% de la PEA en el mes en cuestión, tasa mayor a la del mes inmediato anterior (4.7%), con cifras ajustadas por estacionalidad.

### **Salarios Mínimos**

- En la sesión del 11 de diciembre de 2015, el Consejo de Representantes de la Comisión Nacional de los Salarios Mínimos resolvió, con el voto unánime de sus miembros, que el salario mínimo general que tendría vigencia a partir del 1° de enero de 2016 en toda la República Mexicana, como cantidad mínima que deben recibir en efectivo los trabajadores por jornada ordinaria diaria de trabajo, sería de 73.04 pesos diarios; lo que representó un aumento nominal de 4.2%. En esta misma proporción se acordó el aumento a los salarios mínimos profesionales.

Adicionalmente, el Consejo de Representantes determinó que para fines de aplicación de los salarios mínimos en la República Mexicana habrá una sola área geográfica integrada por todos los municipios del país y demarcaciones territoriales (Delegaciones) del Distrito Federal.

- El 7 de enero de 2016, la Comisión Permanente del Congreso de la Unión, previa aprobación de la mayoría (22 votos aprobatorios) de las Legislaturas de los Estados, declaró reformadas y adicionadas diversas disposiciones de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos en materia de desindexación del salario mínimo. Esta declaratoria fue enviada al Ejecutivo para sus efectos constitucionales. En este marco, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) publicó en el Diario Oficial de la Federación, el 22 de diciembre de 2015, el Acuerdo de la Junta de Gobierno por el que se Aprueban las Reformas al Reglamento Interior de ese Instituto. Particularmente destacan el Artículo 19 II Bis y el Artículo 23 II Bis en los cuales se establece lo relativo a la Unidad de Medida y Actualización (UMA), en los siguientes términos: 19 II Bis. “Coordinar la generación de la Unidad de Medida y Actualización, conforme a las disposiciones legales vigentes” y Artículo 23 II Bis. “Determinar y publicar en el Diario Oficial de la Federación el valor de la Unidad de Medida y Actualización, y difundirlo a través del portal institucional en Internet, conforme al procedimiento y periodicidad que establezca la legislación aplicable”. Cabe señalar que el 27 de enero de 2016, el Poder Ejecutivo Federal decretó reformadas y adicionadas diversas disposiciones de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, en materia de desindexación del salario mínimo.
- De enero a diciembre de 2015, el poder adquisitivo del salario mínimo general promedio aumentó en 4.66%, como resultado del efecto combinado del incremento nominal otorgado a los salarios mínimos que entró en vigor el 1° de enero de 2015 (4.2%), del cierre salarial parcial entre las áreas geográficas que se realizó a partir del 1° de abril del mismo año (1.36%), de la unificación salarial de las áreas geográficas desde el 1° de octubre del año en curso (1.21%); así como así como del bajo nivel de inflación en el mismo período, de

2.13%, de acuerdo con el Índice Nacional de Precios al Consumidor publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI).

- De igual forma, al considerar la inflación medida con el Índice Nacional de Precios al Consumidor para familias con ingresos de hasta un salario mínimo (INPC Estrato1), que mostró un descenso de 0.79% en los ocho meses transcurridos del año en curso, el poder adquisitivo del salario mínimo creció en 6.45 por ciento.

### **Salarios**

- Con base en la información del Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) se observó que en noviembre de 2015, el salario que en promedio cotizó la población trabajadora inscrita en el IMSS fue de 293.28 pesos diarios, cifra que superó en 4.2% a la de igual mes de 2014. Al observar la evolución real de este salario, durante el mismo período interanual, se evidencia un incremento de 1.9%. En relación con diciembre de 2014, el salario real muestra un crecimiento de 2.6 por ciento.

En diciembre de 2015, los trabajadores asalariados cotizantes al IMSS registraron un salario promedio de cotización de 292.05 pesos diarios, lo que en términos reales representó un incremento interanual de 1.8 por ciento.

- La Encuesta Mensual sobre Establecimientos Comerciales (EMEC) del INEGI presenta los índices de las remuneraciones reales de los trabajadores de empresas comerciales, de la Encuesta Mensual sobre Empresas Comerciales (EMEC), con base en ellos se aprecia que, entre octubre de 2014 y el mismo mes de 2015, la remuneración real del personal ocupado en las empresas

comerciales, tanto con ventas al por mayor como al por menor, creció en 6.8 y 8.0%, respectivamente.

## **Precios**

- En diciembre de 2015, el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) mostró una variación de 0.41%, cantidad menor en 0.08 puntos porcentuales a la del mismo mes de un año antes (0.49%). La variación acumulada durante 2015 fue de 2.13%; lo que representa 1.95 puntos porcentuales por debajo del nivel observado en el lapso similar de 2014 (4.08%).

## **Canasta Básica**

- En diciembre de 2015, el Índice de Precios de la Canasta Básica registró un decremento de 0.02%, con lo que acumuló durante el 2015 una variación de 1.01%, porcentaje inferior en 3.65 puntos porcentuales con respecto al del mismo ciclo de 2014 (4.66%).

## **Inflación subyacente**

- En diciembre de 2015, la inflación subyacente registró una variación de 0.31%, nivel menor en 0.10 puntos porcentuales a la observada por el INPC en ese mismo mes (0.41%). En el lapso interanual, que va de diciembre de 2014 a diciembre de 2015, la inflación subyacente fue de 2.41%, porcentaje superior en 0.28 puntos porcentuales al de la inflación general (2.13%) para el mismo período.

La variación acumulada de la inflación subyacente (2.41%) de enero a diciembre de 2015, resultó menor en 0.83 puntos porcentuales si se le confronta con la ocurrida en el mismo lapso de 2014 (3.24%). Por otra parte, el

elemento no subyacente acumuló una variación de 1.28%, porcentaje menor en 5.42 puntos porcentuales al registrado un año antes (6.70%).

### **Evolución de la Línea de Bienestar Mínimo**

- El Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL) presentó, a través del valor de la línea de bienestar mínimo, la cantidad monetaria mensual que necesita una persona para adquirir la canasta básica alimentaria; en este sentido, en diciembre de 2015, la cantidad registrada fue de 938.01 pesos, en las zonas rurales, y de un mil 315.06 pesos, en las ciudades.

Por otra parte, de diciembre de 2014 a diciembre de 2015, la variación anual de la línea de bienestar mínimo mostró para consumidores rurales y urbanos un aumento de 2.53 y 1.79%, respectivamente, mientras que la inflación general registró un valor (2.13%) que se encuentra entre las dos variaciones antes mencionadas en ese mismo período.

Por otra parte, en diciembre de 2015, el CONEVAL calculó el valor monetario que necesita una persona para adquirir las canastas básica alimentaria y no alimentaria, en un mil 727.04 pesos para la línea de bienestar en el área rural, con un incremento anual de 2.37%; en tanto que, para el área urbana, fue de 2 mil 679.31 pesos, con una variación interanual de 1.61 por ciento.