

The image features a decorative graphic consisting of several overlapping, curved bands. The primary color is a medium green, with a grey band layered underneath it. The bands are arranged in a way that they appear to flow and curve around the central text, creating a sense of movement and depth. The overall composition is clean and modern.

Panorama Económico

ENTORNO MUNDIAL

El crecimiento mundial sigue siendo moderado, con perspectivas desiguales entre los principales países y regiones. Según las proyecciones, alcanzará 3.5% en el 2015.

Los mercados financieros internacionales permanecieron con una elevada volatilidad, la cual estuvo relacionada, principalmente, con el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la crisis de deuda en Grecia, el menor ritmo de crecimiento económico y la volatilidad de los mercados accionarios en China. En los mercados cambiarios, el dólar estadounidense siguió fortaleciéndose frente a otras divisas. En este contexto, México continuó registrando un ajuste ordenado de sus indicadores financieros.

La economía de Estados Unidos tuvo una recuperación moderada, después de la desaceleración que registró su Producto Interno Bruto (PIB) en el primer trimestre. Sin embargo, la producción industrial de ese país observó la segunda contracción trimestral consecutiva, situación que no ocurría desde el segundo trimestre de 2009. Lo anterior se explica, en cierta medida, por el efecto del fortalecimiento del dólar sobre la demanda de productos estadounidenses y por el impacto de los menores precios del petróleo sobre el gasto en perforación de pozos.

Los pronósticos de crecimiento para el año en su conjunto siguieron revisándose a la baja, aunque se anticipa un mayor dinamismo de la economía durante el segundo semestre de este año. De acuerdo con la encuesta *Blue Chip Economic Indicators* de julio, la proyección de crecimiento del PIB de Estados Unidos para 2015 se ubica en 2.4 por ciento (vs. 2.9 por ciento en abril) y para la producción industrial en 2.0 por ciento (vs. 3.1 por ciento en abril).

Durante el segundo trimestre de 2015, la actividad económica global creció de manera moderada:

- En economías avanzadas se observó una recuperación gradual del crecimiento. Estados Unidos fortaleció su ritmo de crecimiento durante el segundo trimestre de 2015, luego de haberse moderado durante el primer trimestre del año debido, en parte, a factores transitorios.
- En las economías de la zona del euro, continuó observándose una recuperación impulsada por la demanda interna.
- En Japón se registró un mayor dinamismo impulsado por un repunte en la inversión de capital, aunque con un consumo que continuó moderado.
- Las economías emergentes continuaron perdiendo dinamismo económico. Esta desaceleración fue reflejo de la caída en los precios de las materias primas y de condiciones financieras externas más adversas.
- Las economías emergentes asiáticas, a excepción de China, moderaron su ritmo de crecimiento debido a una menor demanda externa por parte de Estados Unidos y China durante el primer trimestre, así como de otras economías emergentes.
- Asimismo, la economía china continuó desacelerándose de manera gradual, y durante el segundo trimestre de 2015 creció al 7 por ciento anual, su menor tasa desde la crisis financiera global de 2008-2009.
- Por su parte, en la mayoría de las economías latinoamericanas se observó una desaceleración como resultado, principalmente, de la caída en los precios de las materias primas.

EVOLUCIÓN DE LA VARIABLES FINANCIERAS INTERNACIONALES

Durante el segundo trimestre del año, los mercados financieros mostraron menor volatilidad que en el trimestre anterior debido a la estabilización parcial de los precios del petróleo, aunque la incertidumbre respecto a la normalización de la política monetaria de la FED y la divergencia en posturas de política monetaria entre Estados Unidos, la zona del euro y Japón mantuvieron la volatilidad en niveles elevados. Adicionalmente, en las últimas semanas de junio y a principios de julio, la volatilidad registró un incremento significativo debido a la incertidumbre en torno a las negociaciones entre Grecia y sus acreedores y a la caída abrupta en los índices accionarios chinos, luego de que a inicios de junio las autoridades de ese país anunciaran medidas para limitar las ventas en corto.

TASAS DE INTERÉS

- Ante la expectativa de mercado de que la FED suba su tasa de referencia durante la segunda mitad de 2015, las tasas de interés a nivel internacional registraron movimientos al alza de manera generalizada. La curva de rendimiento de los bonos del Tesoro registró un fuerte movimiento al alza, mientras que las tasas LIBOR registraron ligeros movimientos en el mismo sentido.
- Al cierre del segundo trimestre, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 1.21 por ciento, 19 puntos base (pb) por encima del promedio observado al cierre del primer trimestre de 2015 (1.02 por ciento).
- La tasa LIBOR a 3 meses se incrementó 1pb en el segundo trimestre del año, mientras que las tasa a 6 y 12 meses mostraron un alza de 4 y 8pb, respectivamente. Al cierre del 30 de junio de 2015, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 0.28, 0.44 y 0.77 por ciento, en igual orden.

ÍNDICES ACCIONARIOS

Durante el segundo trimestre de 2015, los mercados accionarios internacionales mostraron movimientos mixtos:

- En economías avanzadas registraron movimientos a la baja.
- En particular, los índices accionarios europeos registraron pérdidas como resultado de la incertidumbre en torno a la crisis de la deuda soberana en Grecia.
- Los índices accionarios en Estados Unidos presentaron resultados a la baja, excepto el índice Nasdaq.

Por su parte, los índices accionarios de economías emergentes mostraron movimientos al alza:

- Resalta el crecimiento del mercado accionario en China, que se observó desde finales de 2014, como resultado de las políticas monetarias expansivas del banco central y el relajamiento de restricciones en la participación extranjera en las bolsas chinas. Sin embargo, a finales del segundo trimestre, se observó una caída importante ante las medidas adoptadas por el gobierno para limitar las ventas en corto.

TIPO DE CAMBIO

Durante el segundo trimestre de 2015, el dólar continuó fortaleciéndose frente a la mayoría de monedas de economías emergentes debido a:

1. La expectativa de normalización de la política monetaria de la FED;
2. La divergencia de posturas monetarias en economías avanzadas
3. La incertidumbre generada respecto a la crisis de la deuda griega a finales del trimestre, y
4. La caída abrupta de los índices accionarios chinos.

En contraste, las monedas emergentes de Brasil y Rusia registraron una apreciación debido a las políticas monetarias restrictivas implementadas durante el trimestre. Asimismo, la mayoría de las divisas de economías avanzadas registraron una apreciación. En la zona del euro hubo una apreciación debido a que se registró un mejor ritmo de crecimiento en el segundo trimestre, lo cual mejoró las perspectivas económicas.

RIESGO PAÍS

Durante el segundo trimestre de 2015, el riesgo país en economías emergentes registró descensos moderados debido a la menor volatilidad observada en los mercados financieros respecto al primer trimestre.

Al 30 de junio de 2015, el índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 394 puntos base, 8 puntos base por debajo del nivel observado al cierre del trimestre anterior. El riesgo país para Latinoamérica, al igual que en México se mantuvieron con cambios marginales al alza.

PRECIOS DEL PETRÓLEO

A lo largo del segundo trimestre de 2015, los precios del petróleo se estabilizaron y mostraron una recuperación con respecto al trimestre anterior.

El precio del WTI promedió 57.8 dólares por barril en el segundo trimestre del año, aumentando 19.3 por ciento con relación al precio promedio registrado en el trimestre anterior (48.5 dólares por barril).

En abril, los precios del petróleo reportaron una tendencia al alza asociada, por un lado, a indicios de una menor producción esperada en Estados Unidos, principalmente por la continua reducción en el número de plataformas de perforación en operación en dicho país; y, por otro, a la intensificación de la violencia en Yemen, la cual provocó preocupaciones sobre posibles interrupciones en el suministro de crudo de la región.

Durante mayo-junio, se observó una estabilización parcial de los precios del crudo, si bien se registró una mayor volatilidad en los precios relacionada con los siguientes factores: la persistente sobreoferta de petróleo de esquisto (shale oil); incrementos en la producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP); la incertidumbre en torno al acuerdo nuclear entre Irán y el grupo P5+15; y la expectativa de que la posible salida de Grecia de la zona del euro impactara negativamente la recuperación económica global.

CAMBIOS DE POLÍTICA ECONÓMICA

El 1 de mayo de 2015, entró en vigor en China la regulación a través de la cual se crea en su sistema bancario un seguro de depósitos. La introducción de dicho seguro promoverá la estabilidad de su sistema financiero y contribuirá a construir una red de protección de usuarios de servicios financieros. El seguro cubrirá a todas las instituciones financieras que captan depósitos en China, excepto a las sucursales de bancos extranjeros. Asimismo, la cobertura asegurará un total de 500 mil yuanes por depositante por cada banco.

Durante el segundo trimestre de 2015, el gobierno griego y sus acreedores (Fondo Monetario Internacional, Banco Central Europeo y Comisión Europea) no lograron llegar a un acuerdo sobre su segundo programa de rescate debido a las medidas de austeridad enmarcadas en el mismo. El programa fue extendido el pasado mes de febrero por cuatro meses más para continuar con las negociaciones. Sin embargo, el programa expiró (el 30 de junio de 2015) sin un acuerdo entre las partes y como resultado, el gobierno griego incumplió con un pago al Fondo Monetario Internacional (FMI) por 1.5 mil millones de euros (mme) el día que expiró la extensión y otro de 0.5 mme el 13 de julio.

La incertidumbre en torno a las negociaciones de la deuda griega generó una salida significativa de depósitos del sistema bancario griego. Como respuesta, el gobierno se vio obligado a implementar controles de capitales y declarar el cierre de los bancos. Asimismo, ante la falta de acuerdos entre Grecia y sus acreedores en torno a las medidas de austeridad, el primer ministro griego, Alexis Tsipras, convocó a un referéndum el pasado 5 de julio. Dicho referéndum tuvo como resultado un rechazo a la propuesta realizada por los acreedores. Sin embargo, el gobierno griego cedió en la mayoría de las demandas de sus acreedores y aceptó implementar un conjunto de medidas para empezar las negociaciones de un tercer programa de rescate de entre 82 y 86 mme por tres años. Destacan los siguientes compromisos:

- Antes del 15 de julio aprobar las siguientes medidas: (1) incremento en la recaudación del IVA, así como otras medidas para ampliar las bases gravables; (2) medidas inmediatas para mejorar la sostenibilidad del sistema de pensiones; (3) salvaguardar la independencia legal de la autoridad de estadísticas griega (ELSTAT); (4) la implementación de las provisiones relevantes del Tratado para la Estabilidad, Coordinación y Gobierno de la Unión Económica y Monetaria, en particular la creación de un consejo fiscal; así como la introducción de recortes automáticos al gasto, en caso de experimentar desviaciones de los objetivos de superávit primario.
- Antes del 22 de julio, adoptar un nuevo Código Civil para darle mayor eficiencia al sistema judicial y aplicar lineamientos específicos para el rescate de los bancos griegos.

- Programa agresivo de privatizaciones. Los líderes de la Unión Europea piden que los activos del gobierno griego que se privatizarán se transfieran a un fondo independiente que pueda monetizar dichos activos con el fin de reducir la deuda y para la recapitalización de los bancos.
- Continuar fortaleciendo la agenda de reformas estructurales en el mediano plazo. Entre las que destacan, el sistema de pensiones; el sector energético, en el que se debe privatizar el sector de transmisión de electricidad; el mercado laboral; y el sector financiero.
- Recientemente, la Comisión Europea accedió a otorgarle un crédito puente de 7.0 mme para hacerle frente a los vencimientos de deuda del BCE (3.5 mme) y a los pagos retrasados con el FMI mientras llegan a un acuerdo sobre el tercer programa de rescate (2.0 mme).

ENTORNO NACIONAL

La Secretaría de Hacienda pronosticó que la economía mexicana crecería entre 3.2 y 4.2 por ciento en el año 2015. Y aún en un entorno global complejo y volátil, durante el segundo trimestre de 2015, la economía mexicana mantuvo un desempeño consistente con una aceleración del crecimiento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO

Durante el primer trimestre de 2015, el PIB tuvo un crecimiento anual de 2.5 por ciento en términos reales. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el PIB se incrementó a una tasa trimestral de 0.4 por ciento. A su interior, se observaron los siguientes resultados por sector:

- La producción agropecuaria aumentó a una tasa anual de 6.8 por ciento. Al excluir el efecto estacional, este sector tuvo un incremento de 3.0 por ciento en relación con el trimestre previo.
- La producción industrial registró un incremento anual de 1.4 por ciento como consecuencia, principalmente, de la mayor fabricación de equipo de transporte; edificación; industria alimentaria; y fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y otros componentes electrónicos. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la producción industrial disminuyó a una tasa trimestral de 0.2 por ciento.
- La oferta de servicios se expandió a un ritmo anual de 2.9 por ciento, impulsada por el desempeño de las actividades de comercio; información en medios masivos; inmobiliarias y de alquiler; y actividades legislativas, gubernamentales, de impartición de justicia y de organismos internacionales y extraterritoriales. Al eliminar el efecto estacional, los servicios crecieron a una tasa trimestral de 0.5 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO 2012 - 2015												
(Variación Anual)												
	ANUAL			2013				2014				2015
	2012	2013	2014	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
TOTAL	4	1.4	2.1	1.0	1.8	1.6	1.1	2.0	1.7	2.2	2.6	2.5
Agropecuario	7.4	0.9	3.2	0.0	2.1	-0.3	1.5	2.8	2.6	7.1	1.4	6.8
Industrial	2.9	-0.6	1.9	-1.4	-0.3	-0.6	-0.1	1.9	1.1	2.0	2.4	1.4
Minería	0.9	-0.1	-2.3	0.1	-0.8	-0.4	0.5	-0.2	-0.9	-2.1	-5.7	-5.0
Electricidad	2.1	0.5	1.8	-0.7	0.3	1.1	1.3	2.2	1.6	1.5	1.7	3.3
Construcción	2.5	-4.8	1.9	-3.2	-4.0	-6.9	-4.9	-1.6	-0.6	3.7	5.9	4.2
Manufacturas	4.1	1.0	3.7	-1.5	1.5	2.1	1.9	4.5	2.7	3.3	4.6	2.9
Servicios	4.5	2.5	2.2	2.5	3.0	2.9	1.8	2.0	1.9	2.1	2.9	2.9
Comercio	4.8	2.3	3.3	0.2	3.2	3.9	1.9	2.1	1.8	3.9	5.4	4.7
Transporte	4.1	2.4	2.0	1.2	2.9	3.2	2.4	2.3	2.0	1.2	2.5	3.0
Info. En medios masivos	16.3	5.0	2.2	10.9	6.0	4.3	-0.3	2.6	4.7	-0.6	2.2	6.0
Financieros y de Seguros	7.7	10.4	2.0	9.0	14.3	10.5	8.1	3.7	1.8	0.9	1.8	1.2
Inmobiliario y del alquiler	2.5	1.0	2.1	1.7	1.1	0.1	0.4	1.9	2.2	2.3	2.1	1.6
Resto	3.3	1.5	1.6	2.3	1.2	1.5	1.2	1.5	1.4	1.7	1.8	2.3

Fuente: INEGI

Nota: 2015 Cifras preliminares.

INDICADOR GLOBAL DE ACTIVIDAD ECONÓMICA

Durante el bimestre abril-mayo de 2015 el IGAE tuvo una expansión anual de 1.8 por ciento, lo que en cifras ajustadas por estacionalidad implicó un crecimiento bimestral de 0.4 por ciento.

- Las actividades primarias aumentaron a una tasa anual de 5.6 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector tuvo un crecimiento de 1.6 por ciento en relación con el bimestre anterior.
- La producción industrial registró un crecimiento anual de 0.1 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector se redujo a un ritmo bimestral de 0.3 por ciento. A su interior:
 - La minería disminuyó a una tasa anual de 8.2 por ciento. La minería petrolera cayó a una tasa anual de 9.8 por ciento, mientras que el resto de la actividad extractiva se redujo en 1.8 por ciento. Al excluir la estacionalidad, esta industria se redujo a una tasa bimestral de 4.5 por ciento.
 - La producción manufacturera creció a un ritmo anual de 2.4 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad aumentó 1.1 por ciento en relación con el bimestre anterior.
 - Dentro de las manufacturas, durante el segundo trimestre de 2015 la industria automotriz ensambló un total de 878 mil automóviles (crecimiento anual de 6.8 por ciento), la mayor fabricación trimestral en la historia de este indicador (que inicia en 1988).
 - Por otro lado, durante el segundo trimestre de 2015, el indicador de pedidos manufactureros se ubicó en 52.3 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad. Este nivel es inferior en 0.4 puntos al observado en el trimestre anterior, pero al ser mayor a 50 puntos implica que la actividad en las manufacturas continúa creciendo.
 - Durante el bimestre abril-mayo de 2015, la construcción se incrementó a una tasa anual de 3.1 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector aumentó 0.9 por ciento en relación con el bimestre previo.
 - La generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 1.4 por ciento. Al considerar el factor estacional, esta actividad se redujo 0.8 por ciento respecto al bimestre febrero-marzo de 2015.
- La oferta real de servicios tuvo un crecimiento anual de 2.6 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector tuvo una expansión bimestral de 0.5 por ciento.

EMPLEO

Al 30 de junio de 2015, el número de trabajadores afiliados al IMSS ascendió a 17.7 millones de personas, nivel que implicó un crecimiento anual de 746 mil plazas (4.4 por ciento). Por tipo de contrato, la afiliación permanente aumentó en 588 mil trabajadores (78.8 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 158 mil personas (21.2 por ciento del total).

Durante el segundo trimestre de 2015, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.4 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), tasa que representa una disminución anual de 0.5 puntos porcentuales. Al eliminar el factor estacional, la desocupación nacional se situó en 4.4 por ciento, cifra igual a la del trimestre anterior. Tan solo durante junio, la tasa de desocupación registró su menor nivel para un junio desde 2008 (4.4 por ciento de la PEA).

Asimismo, durante el periodo abril-junio la tasa de subocupación se ubicó en 8.3 por ciento de la población ocupada.

Por su parte, durante el segundo trimestre de 2015 la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 5.2 por ciento de la PEA, mientras que un año antes se ubicó en 6.1 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación urbana fue de 5.2 por ciento, tasa igual a la registrada en el trimestre previo.

INFLACIÓN

Durante el segundo trimestre de 2015, la inflación general anual mostró una tendencia decreciente, alcanzando niveles inferiores al 3 por ciento. Esta trayectoria se atribuyó, en gran medida, a las reducciones en los precios de los energéticos y de las telecomunicaciones.

El traspaso de la depreciación de la moneda nacional a los precios ha estado en línea con lo previsto y no ha dado lugar a efectos de segundo orden. Como reflejo de lo anterior, las expectativas inflacionarias para el cierre de 2015 se han reducido, incluso por debajo del 3 por ciento, y para el mediano plazo se mantienen ancladas dentro del objetivo establecido por el Banco de México (3 por ciento +/- un punto porcentual).

En junio de 2015, la inflación general anual se ubicó en 2.87 por ciento, lo que significó una disminución de 27 puntos base respecto a la cifra registrada en marzo de 2015 (3.14 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por el menor ritmo de crecimiento observado tanto en el componente subyacente como en el no subyacente.

- La inflación subyacente anual decreció en 12 puntos base durante el segundo trimestre del año, al pasar de 2.45 por ciento en marzo a 2.33 por ciento en junio de 2015. Lo anterior se debió a la menor inflación registrada en los subíndices de las mercancías y de los servicios. Al interior del componente subyacente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de las mercancías se ubicó en 2.48 por ciento en junio, lo que implicó una disminución de 12 puntos base respecto a marzo (2.60 por ciento), como consecuencia del menor ritmo de crecimiento observado en el rubro de los alimentos, bebidas y tabaco.
 - La inflación anual de los servicios fue de 2.20 por ciento en junio, disminuyendo en 12 puntos base con relación a marzo (2.32 por ciento), debido a la menor inflación reportada en todos sus rubros: educación, vivienda y otros servicios.
- La inflación no subyacente registró una variación anual de 4.63 por ciento en junio de 2015, equivalente a un decremento de 66 puntos base con respecto a marzo de 2015 (5.29 por ciento). Ello se explica por el menor ritmo de crecimiento exhibido tanto en los productos agropecuarios como en los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno. Dentro del componente no subyacente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de los productos agropecuarios decreció 67 puntos base, al pasar de 8.34 a 7.67 por ciento de marzo a junio, debido al menor ritmo inflacionario registrado en los precios de los productos pecuarios.
 - La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se redujo 72 puntos base, al pasar de 3.52 por ciento en marzo a 2.80 por ciento en junio de 2015. Este comportamiento se atribuyó, principalmente, al menor ritmo de crecimiento reportado en los precios de la electricidad, del gas doméstico LP, de las gasolinas y del transporte público (colectivo, autobús urbano y taxi).

SECTOR FINANCIERO MEXICANO

Durante el segundo trimestre del año, la volatilidad en los mercados internacionales impactó negativamente los mercados financieros domésticos. El peso, la octava moneda con mayor liquidez, continuó debilitándose ante el dólar, alcanzando máximos históricos durante el trimestre (15.71 el 5 de junio de 2015). La depreciación se dio en un contexto de liquidez en el mercado cambiario, lo cual indica un menor riesgo de que se dé una depreciación especulativa, alejada de los fundamentales, con un volumen muy bajo de transacciones. Sin embargo, la Comisión de Cambios mantuvo medidas preventivas adicionales para proveer de liquidez al mercado cambiario y fortalecer el buen funcionamiento de este.

En este entorno, las autoridades financieras de México continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero:

- En su vigésima sesión ordinaria, realizada el 23 de junio de 2015, los miembros del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) analizaron la evolución reciente del entorno internacional. Al respecto, coincidieron en

que la desaceleración de la economía estadounidense en el primer trimestre del año fue un fenómeno transitorio. Sin embargo, señalaron que se ha reforzado la expectativa de que el proceso de normalización de la política monetaria de la FED podría comenzar a finales del tercer trimestre del año o incluso a principios del próximo año.

- Los miembros del Consejo analizaron distintos escenarios en el entorno financiero internacional, y señalaron que los mecanismos preventivos construidos en los últimos años, como la acumulación de reservas, la Línea de Crédito Flexible del FMI y la postura de política macroeconómica, permitirían a la economía absorber los choques de manera ordenada y así mantener la estabilidad en el sistema financiero. El Consejo consideró que es de gran importancia mantener la fortaleza del marco macroeconómico y, en particular, la disciplina monetaria y fiscal.

TASAS DE INTERÉS

Durante el segundo trimestre de 2015, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones: el 30 de abril y el 4 de junio. En ambas reuniones mantuvo su política monetaria sin cambios. El Banco de México destacó que el balance de riesgos para el crecimiento de la economía se mantuvo estable como resultado de una evolución favorable en la inflación, en tanto que permanecen condiciones de holgura en el mercado laboral y en la economía en su conjunto.

De esta forma, enfatizó la necesidad de mantenerse atentos a la política monetaria de Estados Unidos respecto a la de México, ya que podría afectar las expectativas de inflación, así como a la evolución de la economía mexicana en su conjunto. En este contexto, anunció el retraso en las fechas para las próximas reuniones de la Junta de Gobierno del segundo semestre de 2015, con la finalidad de contar con información relevante respecto a las decisiones de política monetaria de la FED.

Las tasas asociadas a bonos gubernamentales registraron movimientos a la baja en tasas de corto plazo, movimientos mixtos en tasas de mediano plazo y un alza en las tasas de largo plazo:

- La tasa primaria de Cetes a 28 días cerró el segundo trimestre de 2015 en 2.98 por ciento, lo que significó una disminución de 7 puntos base respecto al cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa primaria de Cetes a un año cerró en 3.54 por ciento, apenas un punto base por arriba del cierre del trimestre previo. En el mediano plazo, la tasa primaria de 3 años se ubicó en 5.01 por ciento, 25 puntos base por debajo del cierre del trimestre anterior y la tasa de 5 años se situó en 5.33 por ciento, 18 puntos base por encima del cierre de marzo. Por otro lado, la tasa de largo plazo de 10 años se ubicó en 6.25 por ciento, 21 puntos base por arriba del nivel de cierre del trimestre anterior, mientras que la tasa de 20 años se ubicó en 6.73 por ciento, 49 puntos base por encima del nivel observado al cierre de marzo.

BOLSA MEXICANA DE VALORES

En el segundo trimestre del año, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) recuperó su nivel respecto al trimestre previo impulsado por un mayor flujo de inversión extranjera. El Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) cerró el trimestre en 45,053.7 unidades, lo cual representó un crecimiento de 3 por ciento frente al cierre del trimestre anterior. De esta manera, el IPC se ubicó 2.8 por ciento por debajo del máximo histórico alcanzado en septiembre de 2014.

MERCADO CAMBIARIO

Durante el segundo trimestre de 2015, el tipo de cambio del peso continuó depreciándose frente al dólar, como resultado de un fortalecimiento generalizado del dólar derivado de la expectativa de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, de la divergencia de la política monetaria en economías avanzadas y de la incertidumbre generada respecto a la crisis de deuda en Grecia. En este contexto, al cierre de junio de 2015, el tipo de cambio se ubicó en 15.70 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 2.8 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 31 de marzo (15.26 pesos por dólar).⁹ Esta depreciación refleja un régimen de tipo de cambio flexible que permite amortiguar los choques externos sobre la economía mexicana.

El 22 de mayo, en virtud de que es posible que continúe la volatilidad en los mercados financieros internacionales en los próximos meses, la Comisión de Cambios decidió seguir reduciendo el ritmo de acumulación de las reservas internacionales del Banco de México al menos hasta el 29 de septiembre de 2015 y así proveer de liquidez al mercado

cambiarlo. Se continuará utilizando el mismo mecanismo: la subasta diaria de 52 millones de dólares sin precio mínimo.

Por otro lado, se mantuvo el mecanismo de subastas anunciado por la Comisión de Cambios el pasado 8 de diciembre de 2014, el cual 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, conforme a las disposiciones del Banco de México, más el equivalente a 1.5 por ciento.

Durante el trimestre referido no se ejerció este mecanismo. Al término del segundo trimestre de 2015, en línea con el tipo de cambio observado, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un tipo de cambio superior al observado al finalizar el primer trimestre del año. Al cierre del 30 de junio, los contratos para entrega en septiembre y diciembre de 2015 y marzo y junio de 2016 se depreciaron en la misma magnitud, 2.5 por ciento, con relación a las cotizaciones registradas al cierre de marzo, ubicándose en 15.81, 15.91, 16.02 y 16.13 pesos por dólar, en igual orden.

BASE MONETARIA

En junio de 2015, la base monetaria se ubicó en 1,054 miles de millones de pesos (mmp), lo que implicó un incremento de 17.0 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,994 mmp, mayor en 19.5 por ciento en términos reales al saldo negativo de 1,622 mmp observado en junio de 2014. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 3,048 mmp en junio de 2015, aumentando 18.6 por ciento en términos reales anuales. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 194 miles de millones, mientras que en junio de 2014 el saldo fue de 193 miles de millones.

Durante el segundo trimestre de 2015, se observó una desacumulación de los activos internacionales netos por 3,459 millones de dólares. Esto como resultado de la venta de divisas a Petróleos Mexicanos (Pemex) por 687 millones de dólares, la venta neta de 3,224 millones de dólares a través de operaciones de mercado y de otros flujos negativos del orden de 24 millones de dólares, que fueron parcialmente contrarrestados por la compra neta de 476 millones de dólares al Gobierno Federal.

BALANZA COMERCIAL EN EL SEGUNDO TRIMESTRE DE 2015

Durante el segundo trimestre de 2015, la pérdida de dinamismo de la producción industrial de los Estados Unidos, y las lluvias extraordinarias en el estado de Texas que afectaron la logística de la distribución de las mercancías importadas a través de dicha entidad durante mayo, se tradujeron en una moderación en el ritmo de expansión de las exportaciones no petroleras de México, si bien registraron una recuperación en junio (con un crecimiento mensual de 4 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad). Por otro lado, las ventas al exterior de productos petroleros siguieron disminuyendo, debido a la reducción observada en el precio del petróleo.

En el periodo abril-junio de 2015, las importaciones de mercancías no petroleras continuaron creciendo, como resultado del fortalecimiento de la demanda interna. En específico, las importaciones de consumo e intermedias no petroleras aumentaron a tasas anuales de 1.1 y 0.9 por ciento, respectivamente.

Durante el segundo trimestre de 2015, México tuvo un déficit comercial de 1 mil 852 millones de dólares, superior al déficit de 1 mil 7 millones de dólares registrado en igual trimestre de 2014. La balanza no petrolera registró un déficit de 430 millones de dólares, mayor que el déficit de 78 millones de dólares del mismo periodo del año anterior.

En el periodo abril-junio de 2015, las exportaciones de bienes se redujeron a un ritmo anual de 3.7 por ciento, ubicándose en 98 mil 134 millones de dólares. Las exportaciones petroleras disminuyeron a un ritmo anual de 42.8 por ciento, como consecuencia de la reducción de 44.6 por ciento en el precio del petróleo. Las exportaciones extractivas se redujeron a una tasa anual de 13.8 por ciento; mientras que las exportaciones agropecuarias y de manufacturas se incrementaron 4.7 y 1.4 por ciento, respectivamente. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos registraron un incremento anual de 3.4 por ciento, mientras que las destinadas al resto del mundo disminuyeron en 7.3 por ciento. Por sector, las exportaciones de la industria automotriz avanzaron a una tasa anual de 8.4 por ciento, mientras que las del resto de las manufacturas cayeron 1.9 por ciento.

Las importaciones de mercancías tuvieron una reducción anual de 0.9 por ciento, ubicándose en 99 mil 985 millones de dólares. Las importaciones de consumo y de bienes intermedios disminuyeron a tasas anuales de 5.7 y 1.1 por ciento, respectivamente, mientras que las de capital aumentaron a una tasa anual de 8.5 por ciento. Al excluir las importaciones de productos petroleros, las importaciones de bienes de consumo e intermedias se expandieron a ritmos anuales de 1.1 y 0.9 por ciento, en ese orden.

BALANZA COMERCIAL 2014 -2015												
CONCEPTO	MILLONES DE DOLARES						VARIACION %					
	2014				2015		2014				2015 *	
	I	II	III	IV	I	II	I	II	III	IV	I	II
Exportaciones Totales	90 759	101 871	101 121	103 380	90 404	98 134	2.9	5.4	5.0	4.6	-0.4	-3.7
Petroleras	11 501	11 483	10 718	8 885	6 267	6 565	-10.1	-3.1	-14.2	28.1	-45.5	-42.8
No Petroleras	79 258	90 388	90 403	94 495	84 137	91 569	5.1	6.6	7.9	9.3	6.2	1.3
<i>Agropecuaria</i>	3 378	3 392	2 191	3 220	3 734	3 552	5.7	5.9	15.8	9.0	1.5	4.7
<i>Extractivas</i>	1 265	1 445	1 263	1 092	1 205	1 245	20.0	18.7	7.2	-13.8	-4.7	13.8
<i>Manufactureras</i>	74 615	85 551	86 949	90 183	79 198	86 772	4.8	6.4	7.7	9.7	6.1	1.4
Importaciones Totales	92 064	100 864	102 840	104 209	92 605	99 986	3.0	3.4	5.7	7.4	0.6	-0.9
Consumo	13 265	14 270	14 899	15 866	12 674	13 454	-2.8	-0.5	2.7	6.9	-4.5	-5.7
Intermedias	69 590	77 018	77 879	77 544	70 137	76 139	4.5	4.9	6.4	8.3	0.8	-1.1
Capital	9 209	9 576	10 062	10 799	9 794	10 393	1.4	2.2	4.7	2.1	6.4	8.5
Balanza Comercial	(1 305)	1 007	(1 719)	(829)	(2 201)	(1 852)	16.7	n.a.	76.8	n.a.	68.6	n.a.

Fuente: Elaborado con Información del Banco de México

n.a.: No aplicable

* Cifras oportunas abril-junio

CIFRAS ACUMULADAS EN EL PERIODO ENERO-JUNIO DE 2015

Durante el periodo enero-junio de 2015, la balanza comercial de México acumuló un déficit de 4 mil 52 millones de dólares, déficit superior en 3 mil 754 millones de dólares al observado en el mismo periodo de 2014. El déficit comercial de la balanza no petrolera disminuyó a un ritmo anual de 69.7 por ciento, situándose en 790 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes se ubicaron en 188 mil 538 millones de dólares, lo que implica una caída anual de 2.1 por ciento. Por componentes, las exportaciones agropecuarias y manufactureras crecieron a tasas anuales de 7.6 y 3.6 por ciento, respectivamente, en tanto que las extractivas se contrajeron 9.6 por ciento. Las ventas al exterior de productos petroleros disminuyeron 44.2 por ciento.

Por su parte, en el periodo enero-junio de 2015, el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 192 mil 590 millones de dólares, monto que representa una disminución anual de 0.2 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo e intermedias cayeron a tasas anuales de 5.1 y 0.2 por ciento, respectivamente; en tanto que las de capital avanzaron 7.5 por ciento.

PRINCIPALES INDICADORES DE LA POSTURA FISCAL

Durante enero-junio de 2015, se obtuvo un déficit del sector público por 345 mil 35 millones de pesos mayor al déficit de 233 mil 145 millones de registrado en igual periodo de 2014.

Este resultado es congruente con lo aprobado por el H. Congreso de la Unión. El incremento en el déficit se explica, principalmente, por dos fenómenos temporales que se compensarán durante el año:

Las aportaciones a los fondos de estabilización que se realizaron en enero y el menor nivel de los ingresos petroleros que no incluyen los beneficios de las coberturas del precio del petróleo que se recibirán en diciembre de este año.

Este resultado se compone del déficit del Gobierno Federal por 256 mil 635 millones de pesos y el de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) y las empresas productivas del Estado (PEMEX y CFE) por 93 mil

540 millones de pesos, así como del superávit de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 5 mil 139 millones de pesos. Excluyendo la inversión productiva se observa un déficit del sector público de 86 mil 993 millones de pesos.

El balance primario del sector público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, mostró un déficit de 130 mil 302 millones de pesos, en comparación con el déficit de 64 mil 998 millones de pesos obtenido en el mismo periodo del año anterior.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un endeudamiento interno de 153 mil 179 millones de pesos y un endeudamiento externo por 191 mil 856 millones de pesos.

El resultado interno obedece a un endeudamiento con el sector privado por 186 mil 290 millones de pesos, y con un endeudamiento neto con el sistema bancario y otras instituciones financieras por 44 mil 226 millones de pesos, que se compensó con un resultado a favor en la posición financiera neta con el Banco de México por 77 mil 337 millones de pesos.

INGRESOS PRESUPUESTARIOS

Los ingresos presupuestarios al segundo trimestre de 2015 sumaron 2 billones 48 mil 549 millones de pesos, nivel 4.0 por ciento superior en términos reales a lo registrado en el mismo periodo de 2014.

Durante enero-junio de 2015, los ingresos tributarios registraron un crecimiento real anual de 28.8 por ciento. La recaudación del IEPS se incrementó en 326.5 por ciento real, la del sistema renta (ISR-IETU-IDE) en 24.1 por ciento y la del impuesto a las importaciones en 24.2 por ciento. Estos resultados se explican por el efecto de las disposiciones tributarias adoptadas como resultado de la Reforma Hacendaria. 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 ISR a los empleados públicos. Lo anterior implica que una parte de los recursos son de naturaleza no recurrente.

Los ingresos propios de los organismos y empresas distintas de Pemex, registraron una disminución anual en términos reales de 2.3 por ciento, lo que se explica principalmente por menores ingresos por ventas de energía eléctrica derivado de la reducción de las tarifas eléctricas.

Los ingresos no tributarios no petroleros del Gobierno Federal mostraron un incremento real de 54 por ciento debido a mayores ingresos de naturaleza no recurrente. Destaca el entero de recursos del Banco de México por 31 mil 449 millones de pesos.

En contraste, los ingresos petroleros mostraron una disminución real anual de 38.3 por ciento debido a:

- Una caída del precio de la mezcla mexicana de petróleo en los mercados internacionales de 47.5 por ciento, 49.1 dpb en promedio durante 2015 contra 93.6 dpb promedio en el mismo periodo de 2014.
- Una disminución en la plataforma de producción de crudo con respecto al mismo periodo del año anterior de 8.5 por ciento.
- Un menor precio en dólares del gas natural en 33.8 por ciento.
- Los efectos anteriores se compensaron parcialmente por una mayor producción de gas natural en 25.8 por ciento y un mayor tipo de cambio en 10.6 por ciento.

Del total de ingresos presupuestarios, 77.3 por ciento correspondió al Gobierno Federal, 15.3 por ciento a empresas productivas del Estado (Pemex y CFE) y 7.4 por ciento a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Los ingresos del Gobierno Federal alcanzaron un total de 1 billón 582 mil 750 millones de pesos, cifra superior en 7.8 por ciento real al monto obtenido el año anterior.

Los ingresos propios de las empresas productivas del Estado sumaron 313 mil 842 millones de pesos, 12 por ciento menos que el año anterior y los ingresos de los organismos sujetos a control presupuestario directo se ubicaron en 151 mil 957 millones de pesos, cifra superior en 5.3 por ciento en términos reales a los del año anterior.

Se informa que a junio de 2015 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios, en particular por los bienes adjudicados para el pago de créditos fiscales, por 188.5 millones de pesos. Ello en cumplimiento con lo señalado en el artículo primero de la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015 (LIF 2015).

El gasto federalizado ascendió a 800 mil 988 millones de pesos, mostró un incremento real anual de 1.9 por ciento y representó 47.8 por ciento del gasto primario del Gobierno Federal. de los recursos canalizados a los gobiernos locales, 60 por ciento se ejerció a través del gasto programable y 40 por ciento a través de participaciones federales.

En cuanto a las participaciones pagadas a las entidades federativas, durante enero-junio de 2015 se cubrió un monto de 320 mil 31 millones de pesos, cifra mayor en 2.5 por ciento real a la cubierta en los mismos meses de 2014. La recaudación federal participable que sirvió de base para el pago de las participaciones a las entidades federativas, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Coordinación Fiscal, se ubicó en 1 billón 251 mil 637 millones de pesos, monto menor en 1.4 por ciento en términos reales a la recaudación federal participable del año anterior.

La evolución de las participaciones se explica, principalmente, por el incremento real de la recaudación tributaria, de 28.8 por ciento, compensado parcialmente por la contracción del precio y producción de petróleo, de 47.5 por ciento y 8.5 por ciento, respectivamente.

ENTORNO ESTATAL

Las condiciones naturales, económicas y sociales han permitido que en Chiapas exista un impulso pleno de la economía, siendo el Turismo, una de las actividades económicas preponderantes.

Chiapas enfrenta grandes retos ante un escenario volátil a nivel mundial y sus efectos en las economías emergentes o en vías de desarrollo como es la economía mexicana, y ante una economía globalizada la entidad no es ajena a dichos efectos lo cual influye radicalmente en sus indicadores.

Las nuevas tendencias mundiales han privilegiado la naturaleza y la cultura como objetivos de descanso y recreación, permitiendo a Chiapas explotar esos dos elementos que caracterizan su vasta riqueza. El Estado tiene una amplia oferta turística. Cuenta con una costa que ofrece amplias playas, esteros y manglares. La zona central presenta zonas boscosas y poblados rurales que conservan las tradiciones prehispánicas, así como hermosas formaciones naturales de cañones y ríos. Al norte se encuentran los más importantes vestigios de la civilización Maya, y al oriente, rumbo a la frontera con Guatemala, están las imponentes reservas naturales selváticas.

El fuerte impulso al desarrollo económico y social de la Entidad Chiapaneca, se ha logrado gracias a la alianza estratégica entre el gobierno, el sector productivo, la academia y la sociedad, así como por la visión de largo plazo que trasciende a los periodos sexenales de gobierno.

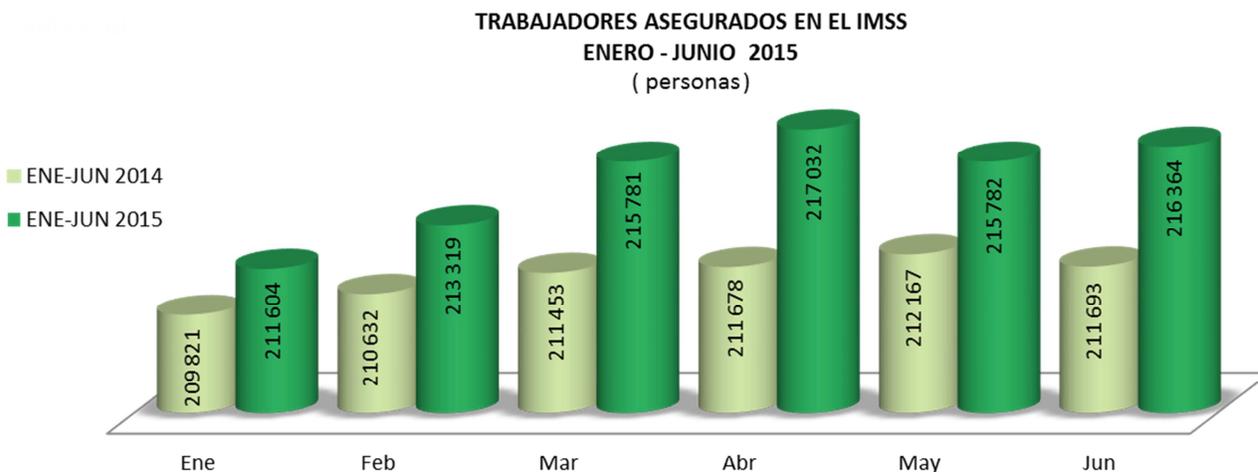
La proyección mundial del sur de México se enfoca no solo a atraer inversiones nacionales e internacionales, encaminadas a capitalizar el campo, generar industria y detonar otras actividades como la pesca y el turismo, sino también a ofertar la vasta cultura que posee. Asimismo, el Turismo de negocios está cobrando mayor auge en el Estado.

En síntesis, se puede decir que, si bien Chiapas no es un Estado industrializado o con un alto grado de desarrollo industrial, ofrece una gama muy amplia de aspectos que tienen que ver con las riquezas consustanciales a la ubicación geográfica en que se encuentra enclavado.

A junio del 2015, la tendencia de las principales variables económicas en Chiapas, ha sido estable y positiva. Creando empleos y moderando la tasa de inflación estatal, para facilitar la realización de negocios al interior de la Entidad que generen bienestar y progreso.

EMPLEO

A junio del 2015, el mercado laboral de Chiapas, mostró un comportamiento creciente, al registrarse en ese mes 216 mil 364 trabajadores asegurados en el IMSS, cifra que al ser comparada con los 211 mil 693 trabajadores del mismo mes del 2014, resultó superior en 4 mil 671 personas, constituyendo en términos porcentuales, un incremento del 2.21 por ciento.¹

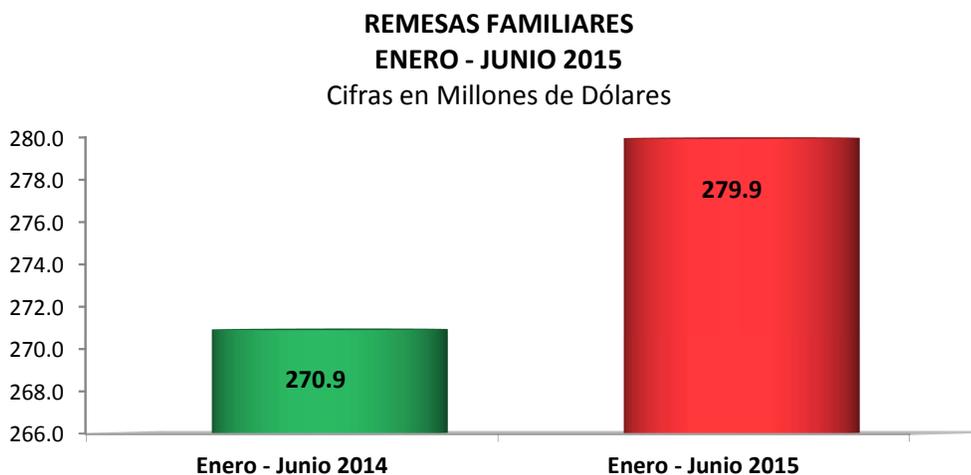


Fuente: STPS

En el primer trimestre del 2015, la tasa de desocupación nacional, fue de 4.20 por ciento de la PEA, cifra inferior en 0.60 puntos porcentuales al compararse con igual trimestre del 2014, que fue de 4.80 por ciento.²

REMESAS

De enero a junio del 2015, las remesas familiares que llegaron a Chiapas, sumaron un total de 279.9 millones de dólares, cifra que al ser confrontada con los 270.9 millones de dólares del mismo lapso del 2014, arrojó una diferencia absoluta mayor en 9.0 millones de dólares; es decir, un 3.33 por ciento más.³



Fuente: Banxico

¹ Secretaría del Trabajo y Previsión Social: Trabajadores Asegurados en el IMSS 2014 y 2015. Entidad Federativa Chiapas.

² INEGI: INTERNET: Tasa de Desocupación nacional Trimestral

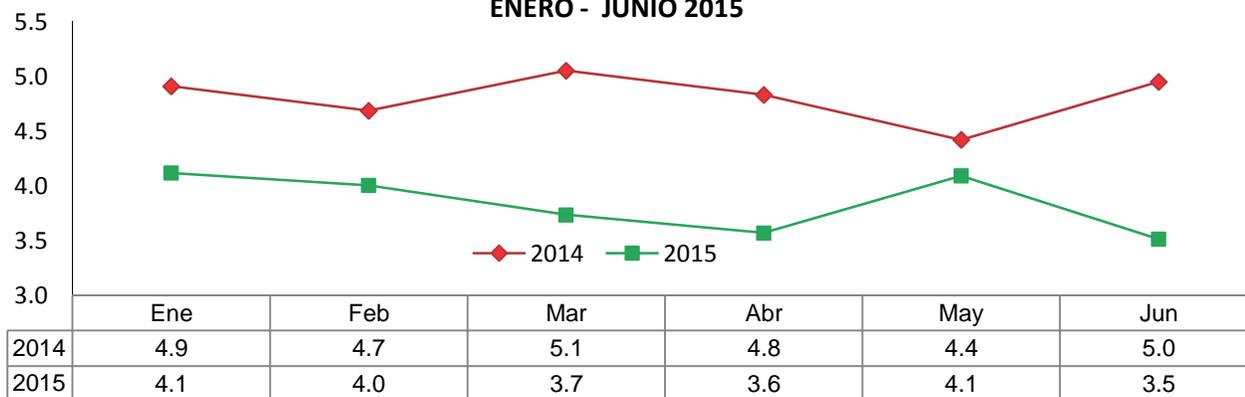
³ Banxico: Ingresos por Remesas de Chiapas.

INFLACIÓN

En Chiapas, la inflación al mes de junio del 2015, se ubicó en 3.50 por ciento anual. Este resultado comparado con el 5.00 por ciento anual obtenido en igual mes del 2014, resultó menor en 1.50 puntos porcentuales.⁴

El gráfico posterior muestra con claridad que de enero a junio del 2015, los precios de los bienes y servicios, han evolucionado a la baja, excepto en mayo, que reflejaron un repunte.

**EVOLUCIÓN PORCENTUAL DE LA INFLACIÓN EN CHIAPAS
ENERO - JUNIO 2015**



Fuente: INEGI.

⁴ INEGI, INTERNET: Chiapas, Índice Nacional de Precios al Consumidor 2014 y 2015