

## NOTA MENSUAL DE INFORMACIÓN ECONÓMICA MARZO DE 2013.

México, 9 de abril de 2013

DIRECCIÓN GENERAL DE POLÍTICA ECONÓMICA  
DIRECCIÓN GENERAL DE COMERCIO E INVERSIONES

### RESUMEN

- Según datos del INEGI, la **inflación** en el mes de marzo de 2013 fue del **0,73%**, resultado del crecimiento del índice subyacente, 0,30% y del no subyacente 2,11%. Así, **la inflación anual se sitúa en un 4,25%, fuera del rango de control** establecido por el Banco de México (3% +/- 1%).
- **El PIB real creció un 3,9% en 2012.** Por grandes grupos de actividades, el PIB de las Actividades Primarias mostró un avance de 6,7%; Servicios de 4,1%, y las actividades Secundarias de 3,6. **El PIB nominal creció un 7,7% en 2012.**
- Durante el primer bimestre **de 2013**, el **balance público** registró un **superávit de 53.800 millones de pesos**. Si se excluye la inversión de PEMEX, el superávit fue de 90.700 millones, ambos resultados son congruentes con el déficit presupuestario aprobado para 2013.
- El 5 de abril de 2013, **el tipo de cambio FIX** se situó en **12,23 pesos por dólar**. Durante el primer trimestre de 2013, el tipo de cambio FIX registró un **nivel promedio de 12,62 pesos** y una apreciación de 73 centavos.
- Las **Reservas Internacionales** se situaron el 27 de marzo **en 166.962 millones de dólares**, lo que significó un nuevo máximo histórico, el cuarto del año.

## 1. EVOLUCIÓN ECONÓMICA

Los datos publicados por INEGI<sup>1</sup> en el mes de febrero confirmaron un crecimiento de la economía mexicana del 3,9% en 2012, siendo el sector servicios y el sector primario los que tuvieron un mejor comportamiento, un 4,1% y un 6,7%, respectivamente. Las actividades secundarias (minería; electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final; construcción e industrias manufactureras) crecieron un 3,6%. De acuerdo con estos datos, los años 2011 y 2012 han resultado ser los de mayor crecimiento de la Administración del ex Presidente Calderón en el periodo 2006-2012 (sin tener en cuenta la recuperación del año 2010). Resaltemos que el crecimiento promedio en los últimos seis años apenas sobrepasa el 2%.

En particular, durante el último trimestre de 2012, continuó el ritmo de crecimiento de la economía mexicana al situarse en un 3,2% (respecto al mismo periodo del año anterior), si bien inferior al promedio de la primera mitad del año, 4,7%. Este crecimiento estuvo apuntalado por la demanda interna, sobre todo, por el Consumo Privado y la Formación Bruta de Capital que alcanzaron cifras de crecimiento en el cuarto trimestre del 3,5% y 4,1%, respectivamente. Por otra parte, se resalta el comportamiento notable de las exportaciones que crecieron un 4,7% en el periodo de referencia.

Las perspectivas para 2013 permanecen moderadas, asociadas a la incertidumbre de la situación fiscal y financiera de algunas economías desarrolladas. En 2013 se espera que el crecimiento de EEUU sea menor al registrado en 2012 (según estimaciones del FMI 2%) con riesgos sobre la recuperación de la actividad económica y del empleo derivados de la consolidación fiscal<sup>2</sup>. Se estima que el recorte en el gasto público afecte al crecimiento de la economía estadounidense entre un 0,5% y un 1%.

La desaceleración en el IV trimestre de la economía de EEUU y el recorte presupuestario deja la puerta abierta a que el motor externo de México disminuya su papel como impulsor de crecimiento económico en medio de las dudas de que éste pueda ser compensado por un mayor fortalecimiento del mercado interno, que durante 2012 mostró buenos signos vitales.

Por el momento, se espera una débil recuperación en el primer trimestre del año, seguido de un repunte a partir del segundo trimestre. Los indicadores cíclicos publicados por INEGI<sup>3</sup> así lo anticipan, de modo que el Indicador Coincidente- que refleja el estado de la economía- bajó 0,08 puntos en enero en relación al mes previo lo que ubica a la economía en fase de desaceleración con 100,2 p. Con esta caída, este indicador acumula siete meses consecutivos a la baja. Sin embargo, el Indicador Adelantado- que busca anticipar la trayectoria de la actividad económica- avanzó 0,06 puntos en febrero situándose en 100,23 puntos, lo que mostraría una posible evolución positiva de la economía en los próximos meses. Otros indicadores como el IGAE o el Índice de Confianza del Consumidor confirman que la demanda interna será el principal motor en el primer trimestre del año ante la desaceleración de la demanda externa y su impacto sobre el sector de manufacturas.

En promedio, se estima para México un crecimiento por encima del 3% en los próximos dos años en un contexto de moderación de la demanda externa. En el medio plazo, la expectativa de la aprobación de la reforma fiscal, que proporcione más ingresos públicos y la reforma energética, en la que se espera una

<sup>1</sup> Instituto Nacional de Estadística y Geografía.

<sup>2</sup> El 2 de marzo de 2013 entró en vigor en EEUU el recorte al gasto público por 85.000 millones de dólares para 2013 al no haberse alcanzado un acuerdo en el Congreso.

<sup>3</sup> <http://www.inegi.org.mx/inegi/contenidos/espanol/prensa/comunicados/sica.pdf>

mayor inversión privada, ayudan a mantener a México con buenas perspectivas para los próximos años, en una envidiable situación en la que las principales variables macro están bajo control.

En este sentido, la percepción relativa de riesgo sobre México en los mercados internacionales sigue mejorando. México mantiene sólidos fundamentos macroeconómicos basados en la disciplina fiscal y un relativo bajo nivel de deuda pública, además de contar con una política monetaria orientada a mantener la estabilidad de precios. Por otra parte, las reservas internacionales se ubican en su nivel máximo histórico y el sistema financiero está bien capitalizado con una regulación y supervisión adecuadas. A esto se une que, tras la aprobación en el Congreso de los Diputados de la propuesta de reforma constitucional de las telecomunicaciones, ha mejorado la percepción de que México pueda acometer realmente las reformas profundas que su economía requiere.

Bajo estas circunstancias, no es de extrañar que la prensa extranjera haya dedicado amplios espacios a los primeros meses del nuevo Gobierno, en lo que algunos analistas han llamado *Mexican Moment*. Se resalta la credibilidad del Pacto por México y la posibilidad de avanzar en iniciativas y reformas.

Esta situación ha generado movimientos en las calificadoras, si bien todavía no se ha producido el alza en la calificación crediticia de la deuda soberana de México. En particular, Standard and Poor's (S&P) mejoró el pasado martes 12 de marzo la perspectiva de la calificación de la deuda soberana de México de estable a positiva, apoyada por la mayor probabilidad de aprobación de reformas. Es el primer movimiento de la calificadora desde diciembre de 2009 (cuando recortó la nota desde BB+ a BBB). La decisión abre la puerta a un aumento de la calificación de la deuda mexicana en los próximos meses, dependiendo, sobre todo, de la aprobación de reformas que fortalezcan las cuentas públicas y el crecimiento en el largo plazo. Por su parte, Moody's ya anunció que México podría ser el segundo emisor latinoamericano<sup>4</sup> con una calificación crediticia de A si las reformas estructurales aprobadas o por aprobar consolidan el crecimiento del PIB y reducen la vulnerabilidad de las finanzas públicas.

Finalmente, se destaca que uno de los desafíos para la economía mexicana será manejar los potenciales desequilibrios ante la fuerte avalancha de capitales extranjeros dirigidos al mercado de deuda pública en países emergentes, si la FED y el BCE siguen manteniendo una política de bajos tipos de interés unido al reciente anuncio del Banco Central de Japón de inyección de liquidez para duplicar su base monetaria en los próximos dos años. La posibilidad de que cambien las condiciones internacionales y los capitales salgan abruptamente de las economías emergentes constituye uno de los temores más sensibles en un amplio conjunto de analistas e inversores. Banco de México ya anunció que tomaría medidas en caso de que el peso se sobre aprecie por la llegada masiva de capitales. En este sentido, la Comisión de Cambios<sup>5</sup> ha suspendido desde el día 9 de abril el mecanismo de subasta de 400 millones de dólares a un tipo de cambio mínimo.

Evolución reciente de los principales indicadores macroeconómicos:

- El INEGI informó que el **Índice Nacional de Precios al Productor (INPP)** registró en marzo un incremento **del 0,24%**, lo que sitúa la **subida anual en un 2,02%**.
- Según datos del INEGI, la **inflación** en el mes de marzo de 2013 fue del **0,73%**, resultado del crecimiento del índice subyacente, 0,30% y del no subyacente 2,11%. Este incremento es el mayor para un mes de marzo desde al año 2000, debido principalmente a subidas en el precio de

<sup>4</sup> Chile: Aa3

<sup>5</sup> Integrada por el Banco de México y la Secretaría de Hacienda.



agropecuarios. Así, **la inflación anual se sitúa en un 4,25%**, fuera del rango de control establecido por el Banco de México (3% +-1%).

- El **Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)** aumentó durante enero un **3,2%** con relación al mismo mes de 2012. Por componentes, los resultados anuales fueron los siguientes: las Actividades Primarias aumentaron un 13,4% con respecto al año anterior, las Terciarias 13,5% y las Secundarias aumentaron un 1,7%. Con cifras desestacionalizadas, el **IGAE aumentó un 0,20% mensual**.
- Según datos publicados por INEGI, la **demanda final de bienes y servicios** (consumo privado, formación bruta de capital fijo, consumo del gobierno general y exportaciones totales), al igual que la oferta (Producto Interno Bruto e importaciones totales de bienes y servicios) **crecieron 3,6%** en términos reales anuales durante octubre-diciembre 2012. El **Consumo Privado** aumentó un **3,5%** en el último trimestre, el **Consumo Público** avanzó un **0,2%** en el periodo en cuestión, la **Formación Bruta de Capital Fijo** mostró una alza anual de **4,1%** y las **Exportaciones de Bienes y Servicios** presentaron un aumento del **4,7%**. Con estos datos, en **2012 la Formación Bruta de Capital Fijo** creció un 5,9%; las Exportaciones de Bienes y Servicios un 4,6%; el Consumo Privado un 3,3%, y el Consumo de Gobierno un 1,5%.
- En enero de 2013, la **Producción Industrial** aumentó un **1,7%** real anual debido a la recuperación de sus cuatro componentes: la minería avanzó 2,8%, las manufacturas +2% , la electricidad, gas y agua +1% y la construcción +0,1%
- En el mes de febrero de 2013, la **Balanza Comercial** registró un **superávit de 46 mdd**. Pese a este resultado, el **primer bimestre del año cierra con el mayor déficit de la balanza comercial (-2.820 mdd)** para un periodo semejante desde 2008. El valor de las **exportaciones** fue de **29.112 mdd**, (exportaciones no petroleras 24.963 mdd y productos petroleros 4.149 mdd), **con un contracción del 2,9%** anual. Las mayores caídas fueron en la industria extractiva con un 21,7% y en las exportaciones de petróleo con un 9,3%. Las exportaciones de productos manufacturados disminuyeron un 1,5% a tasa anual, siendo las caídas más importantes: productos de la minerometalurgia (-23,8%), maquinaria y equipo para la industria (-7,5%), equipos y aparatos eléctricos y electrónicos (-3,7%) y productos de la siderurgia (-2,1%). En contraste, las exportaciones de productos de la industria automotriz aumentaron un 2,8 % a tasa anual. El valor de las **importaciones** de mercancías en el mes de referencia fue de **29.066 mdd**, lo que representó una **disminución del 1,5 %** anual. Al considerar las importaciones por tipo de bien, los bienes de consumo disminuyeron un 4,4%, los bienes intermedios un 1,5% y las importaciones de bienes de capital crecieron un 2,7%.
- En marzo, la **tenencia de títulos mexicanos (renta variable y valores del gobierno) en manos de extranjeros alcanzó la cifra de 317.485 mdd**. De estos capitales, el 43% se dirigió al mercado accionario y el restante 57%, a títulos gubernamentales. Según cálculos publicados en la prensa económica, en los primeros 100 días de la administración de Enrique Peña Nieto ingresaron 28.565 millones de dólares, unos 286 millones de dólares cada día.
- En cuanto a las **finanzas públicas**, durante el primer bimestre de 2013, el balance público registró un **superávit de 53.800 millones de pesos**. Los **ingresos presupuestarios** del sector público **ascendieron a 603.700 mdp**, cifra mayor en un 0,2% respecto a la registrada en 2012. Por otro lado, el **gasto total** del sector público **ascendió a 420.400 mdp**, menor en un 8,5% al registrado en 2012. A febrero 2013, el **saldo de la deuda neta total** (interna y externa) del Sector Público Federal se ubicó en 5.311 mmp (**412,7 millones de dólares**). En 2012, el **balance público** registró un déficit de **403.600 millones de pesos**, un **2,6% del PIB**. Si se excluye la inversión de PEMEX, representa un



déficit de casi **92.100** millones de pesos, 0,6% del PIB. Estos resultados fueron congruentes con el déficit presupuestario aprobado para 2012.

- **La deuda externa privada** cerró en 2012 con un saldo **91.952 mdd**, cifra histórica que significó un aumento del 15,4% respecto 2011 (la más alta en 15 años, salvo 2007).
- **Inversión Extranjera Directa.** Según la secretaría de Economía, durante el **último trimestre del año 2012 salieron** recursos de México por concepto de **Inversión Extranjera Directa (IED)** del orden de **909** millones de dólares, que se comparan con los 5.214 mdd captados en el mismo periodo de 2011 por ese concepto. Lo anterior se debió en parte a la operación de venta de acciones del Santander por 4.106 mdd, por lo que **sin esta operación, la IED en el periodo que se reporta hubiera sido de +3.197 mdd**. Así, durante todo **2012**, el flujo de recursos a México por **IED sumó 12.659 mdd**, lo que significó el menor monto captado desde 1996. **Los flujos provinieron principalmente de Estados Unidos (58,5%), Japón (13,1%), Canadá (8,2%), Luxemburgo (6,6%), Alemania (5,9%) y Países Bajos (5,7%)**. La IED española en 2012 resultó negativa por valor de 1.524 mdd, debido a la mencionada OPV del Santander. Sin contar con esta operación, España habría ocupado el segundo lugar entre los inversores internacionales en México, con cerca de 2.500 mdd. En 2013 se espera que México reciba 24.094 millones de dólares por concepto de flujos de IED, de acuerdo con la encuesta sobre expectativas de los especialistas en economía del sector privado, correspondiente al mes de marzo y publicada por el Banco de México.
- Con datos del Banco de México (Banxico), las **remesas** que los mexicanos residentes en el extranjero enviaron a México durante febrero de 2013 sumaron **1.589 mdd**, un 11,1% menor al valor reportado en febrero de 2012, lo que significó el octavo descenso anual de manera consecutiva. Este descenso continuado comienza a preocupar al Gobierno ya que el 75% de estos envíos se utilizan para consumo de bienes de primera necesidad.
- De acuerdo con el Banco de México y el INEGI, el **Índice de Confianza del Consumidor (ICC)** se **incrementó un 2,1%** anual en marzo de 2013, situándose en los **95,4** puntos.
- El **Indicador de Confianza del Productor (ICP)**, correspondiente al mes de marzo, elaborado por INEGI **se situó en 55,9 puntos**, con cifras desestacionalizadas, sumando así 37 meses consecutivos por encima del umbral de 50 puntos –umbral que separa el optimismo del pesimismo–.
- **La Tasa Nacional de Desempleo (TND)** se situó en febrero en el **4,85%**. Por otra parte, un indicador de interés en el mercado laboral, dada la alta informalidad de la economía mexicana, es la **Tasa de Informalidad** que en el mes de febrero se ubicó en el **59,55%** de la población ocupada trabajando en la economía informal. Se espera que con la reforma laboral aprobada esta tasa comience a disminuir. Durante el último trimestre de 2012, la Población Económicamente Activa se ubicó en 50,7 millones de personas, el 58,9% de la población.
- El 5 de abril **el tipo de cambio FIX** se situó en **12,23** pesos por **dólar**. Así, hasta esa fecha, el tipo de cambio FIX registró un **nivel promedio de 12,62** y una apreciación de 73 centavos. El peso es la divisa que más se ha revalorizado frente al dólar desde junio 2012 con una apreciación mayor al 15%.
- Las **Reservas Internacionales** se situaron el 27 de marzo en **166.962 millones de dólares**, lo que significó un nuevo máximo histórico. Así, en lo que va de 2013, las Reservas acumulan un incremento de 3.447 mdd con respecto a diciembre de 2012.



- Los tipos de interés de **CETES a 28 días y 91 días**, se situaron el pasado 2 de abril en **3,88%** (siendo el menor nivel desde noviembre 2010) y **3,95%**, respectivamente,.
- El principal indicador de la Bolsa Mexicana de Valores, el **IPyC**, alcanzó la cifra de las **43.244** unidades el pasado 5 de abril. En lo que va de año, el IPyC lleva una pérdida acumulada de 1,06% en pesos y una ganancia de 4,83% en dólares.
- El **Riesgo País**, medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de JP Morgan cerró el pasado 28 de marzo en **138 pb**, 12 pb por arriba del nivel de cierre de 2012. Argentina se situó en 1.269 y Brasil en 178 pb.

## POLÍTICA ECONÓMICA:

### **i. Comentario y análisis de la orientación de la Política Macroeconómica:**

A lo largo de las últimas dos décadas, se ha construido gradualmente en México un consenso en torno a la importancia de la estabilidad macroeconómica como prerequisite fundamental para el crecimiento económico siendo la cautela fiscal y monetaria del país un sostén de esta estabilidad y de la fortaleza de la economía mexicana. En este sentido, la disciplina en la política fiscal, y por ende, la sostenibilidad de las finanzas públicas han sido objetivos que han marcado la política macroeconómica.

Para el nuevo Gobierno, la política económica estará enmarcada en una agenda de 10 medidas orientadas a elevar la capacidad de crecimiento de la economía mexicana y, con ello, y en principio, el bienestar de la población: i) Consolidar la estabilidad macroeconómica; ii) Fomentar la competencia económica; iii) Impulsar una reforma energética; iv) Generar mayor inversión en capital humano; v) Incrementar el nivel de financiamiento; vi) Incrementar la inversión en infraestructura; vii) Transitar hacia la seguridad social universal; viii) Impulsar el comercio con el exterior; ix) Adoptar una política de fomento sectorial; y x) Impulsar la reforma de la hacienda pública.

Aunque se está a la espera de que el gobierno presente su Plan Nacional de Desarrollo para el periodo 2013-2018, por el momento el Ejecutivo ha presentado su Plan Nacional de Vivienda, el Plan Nacional de Turismo, la Estrategia Nacional de Energía para el periodo 2013-2027 y adelantó los ejes de su política nacional en materia hídrica:

- El programa de vivienda se basa en 4 puntos fundamentales entre los que se destaca promover un desarrollo ordenado y sustentable del sector; mejorar y regularizar la vivienda urbana (se privilegiará la construcción vertical) y construir y mejorar la vivienda rural. El anuncio generó más dudas que respuestas y el precio de las empresas que cotizan en la bolsa de valores se redujo. Los estados y municipios siguen teniendo autonomía para determinar el orden urbano. Habrá una Secretaría que dicte las reglas en materia de desarrollo urbano.
- En relación al programa de turismo, éste se enmarca también en 4 ejes cuyo objetivo central es que México despunte como una potencia mundial del turismo y se acerque a los primeros lugares de la lista internacional en llegada de turistas. Esto, en el momento en que se publica el Índice de Competitividad de la Industria de Viajes y Turismo 2013 del Foro Económico Mundial, según el cual México descendió del lugar 43 al 44 de 140 países.
- La Estrategia Nacional de Energía recoge los lineamientos del sector con la legislación actual para los próximos 15 años, sin considerar la propuesta de reforma energética que se planteará en el segundo semestre del año al Congreso.
- En materia hídrica se destacan cuatro líneas de acción: 1) Servicios de agua adecuados y accesibles. Se construirán cinco grandes acueductos para abastecer las principales ciudades del país; se instalarán plantas desalinizadoras y se identificarán nuevas fuentes de abastecimiento. 2) Agua por la seguridad alimentaria. Se construirán las obras necesarias de infraestructura hidro-agrícola y de extracción de agua. 3) Un manejo responsable y sustentable del Agua. 4) Seguridad

Hídrica. Se suscriben el Programa Nacional contra la Sequía, y el Programa Nacional de Prevención contra Contingencias Hidráulicas. Se modernizará el Servicio Metereológico Nacional.

Por otra parte se destaca que la Secretaría de Hacienda presentó en enero el Plan de Financiación 2013. De acuerdo con este Plan, se buscará un mayor endeudamiento interno en pesos así como diversificar las fuentes de financiación en diferentes mercados (en euros, dólares o yen). Hacienda destaca 4 objetivos:

1. Financiar las necesidades de recursos del gobierno federal en su mayor parte mediante endeudamiento interno en moneda nacional, recayendo en la medida de lo posible en la captación de recursos a través de emisiones de instrumentos de largo plazo con tipo de interés fijo.
2. El crédito externo se utilizará de manera activa, en busca de la diversificación de fuentes de financiación, de mejorar las condiciones de los pasivos públicos en moneda extranjera y de ampliar el acceso a los mercados financieros internacionales.
3. Contar con un adecuado manejo de los riesgos del portafolio de deuda, para poder enfrentar a una amplia gama de “choques”, que podrían afectar el acceso a la financiación o aumentar la volatilidad de su coste.
4. Establecer referencias en los mercados internos y externos que contribuyan a la financiación del sector público y privado en mejores términos y condiciones.

Con ello, se espera que en 2013 la deuda pública neta del gobierno federal sea del 26,7 % del Producto Interno Bruto (PIB) y la externa represente el 18,8 % de la deuda pública total, lo que equivaldrá a 5% del tamaño de la economía. Recordemos que el presupuesto de ingresos y gastos públicos del Gobierno mexicano tiene como objetivo cerrar en un déficit cero (sin contar la inversión de PEMEX) las finanzas públicas.

De acuerdo con la Ley de Ingresos aprobada por el Congreso en diciembre pasado, el Gobierno tiene autorizado contratar o emitir títulos de deuda en el mercado interno por un total de 415.000 millones de pesos (unos 32.930 millones de dólares) para financiar el gasto fiscal de 2013.

Por otra parte, y según el Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al cuarto trimestre de 2012, el saldo de la deuda neta total del Sector Público Federal en 2012 fue equivalente al 32,6%<sup>6</sup> del PIB (5.352,8 mmp), nivel superior en 1,2 puntos porcentuales (pp) respecto del observado al cierre de 2011. La deuda interna como porcentaje del PIB representó 23,0%, cifra mayor en 1,9 pp respecto de la observada al cierre de 2011, en tanto que la deuda externa neta como porcentaje del PIB se situó en 9,6%, 0,7 pp menor a la observada al cierre de 2011. Pese a estos incrementos, el peso de la deuda pública en la economía mexicana es uno de los más bajos entre los países de la OCDE (i.e. Canadá 85,8%; España 93,8%; EEUU 109,8%).

En relación a la deuda de los estados y municipios, a cierre de 2012, las obligaciones financieras de los gobiernos locales ascendieron a un máximo histórico de 434.761 millones de pesos, lo que implicó un incremento de 274.668 millones en los últimos 6 años, un 172% más. El saldo de la deuda se elevó de un 1,6% del PIB a 2,9% en ese periodo. Los estados más endeudadas son el Distrito Federal, Nuevo León, Veracruz, Estado México y Coahuila con poco más de la mitad de la deuda total local. Aunque por el

<sup>6</sup> Deuda neta Gobierno Federal: 26,5% del PIB (21,3% interna;5,2% externa)

momento, esta situación no representa un problema para la sostenibilidad de las finanzas públicas, se están discutiendo en el Congreso esquemas para generar un nuevo marco legal que evite sobreendeudamiento en estados y municipios.

La Secretaría de Hacienda y Crédito Público envió el 1 de abril al Congreso el “Documento relativo al cumplimiento de las disposiciones contenidas en el artículo 42, fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria”. Este documento se conoce comúnmente como los “Pre-criterios Generales de Política Económica” por aparecer previo a los Criterios Generales que se publican en septiembre de cada año.

Para 2013, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público confirma en su mayor parte las estimaciones realizadas en el Paquete Económico 2013 y ajusta algunas variables en función de la evolución económica reciente. Destacan las estimaciones de los siguientes indicadores:

- Se mantiene sin cambio la estimación del crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en 2013, de 3.5 por ciento en términos reales.
- La tasa de interés nominal promedio (Cetes 28 días) se reduce de 4.6 a 4.1 %.
- El tipo de cambio nominal promedio para el año se reduce a 12,5 pesos por dólar (del 12,9 inicial)
- Conforme a lo propuesto en el Paquete Económico para 2013 y autorizado por el Congreso de la Unión, se prevé un equilibrio presupuestario en el balance del sector público, sin incluir la inversión de Pemex.

Para 2014, las perspectivas económicas que se presentan no consideran la eventual aprobación de una reforma fiscal. Destacan las estimaciones de los siguientes indicadores:

- Para 2014, se prevé que la economía de México registrará un crecimiento real anual de 4.0%
- El precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo de exportación para 2014 se actualizó en un precio de referencia de 82,9 dólar por barril (86 dpb en 2013).

La **política monetaria** tiene como **objetivo el control de la inflación en torno al 3% más/menos 1%**. Después del aumento de la inflación en México entre abril y septiembre de 2012, llegando a niveles fuera del rango de control establecido por Banco de México, la inflación cerró el año en un 3,57%.

Pese a haberse observado una inflación por encima del 4% durante varios meses en 2012, el Banco de México no modificó la Tasa de Interés Bancaria a un día dejando el objetivo en un 4,5%<sup>7</sup> durante todo ese año. Sin embargo, desde enero de 2013, el Banco de México vino anunciando la posibilidad de un recorte en los tipos de referencia, de tal manera que tanto analistas como operadores empezaron a descontar el recorte de medio punto en la tasa de fondeo, si bien discrepaban de la fecha en la que se haría efectiva. En una reunión muy esperada el pasado 8 de marzo, el Banco de México finalmente redujo 50pb el tipo de referencia. El Banco argumentó con este cambio que “se facilita el ajuste de la economía a un escenario de menor crecimiento económico e inflación”. Aunque el Banco Central aclaró que esta reducción no representaba el inicio de un ciclo de bajas al tipo objetivo, los analistas del sector privado no descartan una reducción adicional en el tipo de referencia ante la rápida apreciación del peso, siempre y cuando la inflación estuviera bajo control. La decisión del recorte del tipo de referencia de política monetaria se fundamentó en la posibilidad de que la inflación disminuya hacia un 3,0% en el segundo semestre del año

---

<sup>7</sup> Fijado desde julio de 2009

(a pesar de un repunte a niveles de 4,0% en los próximos meses); en los avances estructurales en el combate a la inflación y el anclaje de las expectativas de inflación; en la debilidad del crecimiento económico global y, en particular, en los riesgos a la baja para el crecimiento en EE.UU.; en la posibilidad de que mayores flujos de entrada, por el mayor relajamiento monetario adicional esperado en muchas economías avanzadas y emergentes, tensionen las condiciones monetarias y en el hecho de que se espera un menor déficit público (lo que hace compatible una expansión del gasto de la economía acorde con su potencial de crecimiento con la convergencia de la inflación en un 3%).

En marzo de 2013, la base monetaria se ubicó en 803.483 mdp. El saldo del agregado monetario M1 fue de 2.155.500 mdp, siendo su expansión real anual de 7,3%. En lo que respecta a los agregados monetarios más amplios, el saldo del agregado monetario M2 fue de 8.819.000 mdp, lo que representó un incremento de 4,9% real anual, y el M4, se situó en 10.842.000 mdp con una variación real anual del 10,3%.

México puede presumir por el momento de tener las principales variables macro bajo control: finanzas públicas en virtual equilibrio, inflación controlada, un sistema financiero y bancario sano, un tipo de cambio flexible que ha permitido que las reservas internacionales estén en niveles récord (lejos de los problemas que supuso en 1994/95 un peso fijado por el Banco de México). Pese a que la percepción relativa de riesgo de México en los mercados internacionales ha mejorado, lo que se ha visto reflejado en una disminución de los tipos de interés y en un aumento de la deuda mexicana en manos de extranjeros, **las agencias calificadoras (BBB Fitch , S&P) no han mejorado aun la calificación crediticia de la deuda soberana**. No obstante, el pasado martes 12 de marzo, **Standard and Poor's (S&P)** ha sido la primera que **ha mejorado la perspectiva de la calificación de la deuda soberana de México de estable a positiva**, en vista de la mayor probabilidad de que se vaya aprobando la agenda de reformas prometida por el Ejecutivo.

## ii. Comentario y análisis de las Políticas Microeconómicas

Desde 1997 no ha habido amplias mayorías parlamentarias en México lo que dificultó alcanzar los consensos y coaliciones necesarios para promover una agenda de temas tan fundamentales como las reformas estructurales. Si bien, tampoco ahora hay una mayoría en el Congreso, el hecho de que todos los partidos con representación en el Congreso firmaran en diciembre el denominado *Pacto por México* permite ser más optimista en cuanto a una agenda llena de cambios legislativos. Los principales cambios previstos afectarán a las telecomunicaciones, energía, con especial mención al sector de hidrocarburos, y al sistema fiscal.

El Presidente Enrique Peña Nieto anunció que su Gobierno llevaría a cabo un profundo rediseño de los fondos destinados a financiar las pequeñas y medianas empresas. Muchas de las políticas y reformas que se van a proponer en el Congreso llevan la idea del Ejecutivo de “modernizar y profesionalizar”, a través de mejoras de la productividad y de la competitividad, a la PYME. En este sentido, el Ejecutivo ha puesto en marcha el Instituto Nacional del Emprendedor, INADEM, que tiene como objetivo, impulsar la creación de más y mejores Micro, Pequeñas y Medianas Empresas (Mipyme), privilegiando un modelo de crecimiento cimentado en la innovación. En febrero se publicaron en el Diario Oficial de la Federación las reglas de operación del INADEM. Se espera próximamente la primera de las 21 convocatorias que emitirá el INADEM para apoyar con 4.400 millones de pesos los proyectos de las Mipymes.

El 1 de enero de 2013 entraron en vigor las nuevas reglas de capital de Basilea III, según las cuales las instituciones bancarias deberán elevar su índice de capitalización, entre otros. México se ha convertido en uno de los primeros países en adoptar las nuevas medidas, lo que ha sido bien recibido por las agencias de calificación.

Con el inicio de la actividad en el Congreso en febrero, se empezaron a presentar nuevas propuestas legislativas. Se aprobó la reforma constitucional en materia educativa, primer logro del Pacto por México, con tres grandes ejes de acción: la creación del Servicio Profesional Docente; la elevación a rango constitucional del Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación y el fortalecimiento de la autonomía de gestión de las escuelas.

En abril se publicó en el Diario Oficial la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas que prevé que las aseguradoras cumplan en un plazo de 24 meses con la normativa internacional de Solvencia II, que se pondrá en vigor un año antes de que lo hagan países europeos que lo propusieron (equivalente a Basilea III para la banca). A la fecha operan en México poco más de un centenar de aseguradoras (apenas representan el 1,9% del PIB). A partir de la fecha de publicación en el Diario, las empresas tendrán dos años para cumplir la normativa de cálculos de reservas y de capital. Aun está pendiente el reglamento de la ley.

A finales de marzo de 2013, se aprobó la nueva Ley de Amparo que modifica la fracción XIII del artículo 129 de modo que niega la posibilidad de conceder la suspensión automática del acto de la autoridad cuando ello impida u obstaculice al Estado la utilización, aprovechamiento o explotación de los bienes de dominio directo.

El 11 de marzo, el Presidente Enrique Peña Nieto y el Consejo Rector del Pacto por México presentaron la iniciativa de reforma constitucional en materia de telecomunicaciones<sup>8</sup>. El principal objetivo de la reforma es buscar una mayor competencia en el sector y constituye un importantísimo paso para eliminar los monopolios en el mismo y permitirá la participación extranjera en sectores hasta ahora restringidos. Se trata de la primera gran reforma económica del gobierno de Enrique Peña Nieto que, gracias a los consensos logrados en el seno del Pacto por México, ya ha sido aprobada en la Cámara de Diputados y está pendiente de aprobación en el Senado.

La tercera reforma que se espera en el primer semestre es la financiera que permita ampliar el crédito<sup>9</sup> y bajar el coste de la financiación. El Consejo Rector del Pacto por México acordó iniciar en abril la elaboración de la reforma al sistema financiero, que podría estar lista en junio próximo, junto con iniciativas en materia de seguridad y justicia y político electorales.

La reforma de la Ley de Inversiones, importante para la economía mexicana y para la actividad empresarial, todavía no ha visto la luz. Se espera que la discusión de esta Ley se reinicie tras los cambios en materia de inversión extranjera de la propuesta de reforma constitucional de las telecomunicaciones. Por su parte, la Reforma Laboral fue aprobada por la Cámara de los Diputados el pasado mes de noviembre de 2012, representando la primera modificación importante a Ley Federal del trabajo desde

---

<sup>8</sup> <http://www.presidencia.gob.mx/wp-content/uploads/2013/03/Iniciativa-Reforma-Constitucional-Telecom.pdf>  
<http://www.presidencia.gob.mx/wp-content/uploads/2013/03/reforma-en-materia-de-telecomunicaciones.pdf>

<sup>9</sup> Con datos del Banco Mundial: Crédito al sector privado en 2011: México 26,1% del PIB; Chile 71,2%; Brasil 61,4%; Colombia 40,9%. (Incluye banca comercial+banca de desarrollo + otro tipo de intervenciones públicas).

1970 aunque, desde el punto de vista práctico, exceptuando la reducción en la contabilización de los salarios caídos, la flexibilización del mercado de trabajo introducida por la nueva Ley parece limitada.

El 5 de noviembre de 2012 se publicó en el Diario Oficial de la Federación el Reglamento de la Ley de Asociaciones Público- Privadas (APPs) que a su vez había sido aprobada en diciembre de 2011 y publicada en enero 2012. La nueva Ley permite la participación de la iniciativa privada en proyectos de financiamiento de obras de infraestructura y servicios públicos con contratos de hasta 40 años de duración. La Ley abre la puerta a la inversión de la iniciativa privada para ofrecer servicios como electricidad, infraestructura, escuelas, hospitales, centros penitenciarios y aeropuertos. Aun considerando el escenario de la aprobación de una reforma fiscal que ampliara los recursos presupuestales, la inversión en infraestructura no va a poder cimentarse exclusivamente en el gasto público. La participación de la iniciativa privada es clave y, en este sentido, las nuevas posibilidades que abre la Ley de Asociaciones Público Privadas es indispensable para alcanzar las metas que en materia de infraestructura trace la nueva administración en el periodo 2013-2018.

Por otro lado, el 11 de octubre de 2012, el Senado aprobó la “Ley Federal para la Prevención e Identificación de Operaciones con Recursos de Procedencia Ilícita”, conocida como Ley Anti-lavado de dinero, que amplía las obligaciones de transparencia en determinadas operaciones y las facultades y capacidades de la administración contra el blanqueo de capitales.

Asimismo, el 11 de junio de 2012 se publicó en el Diario Oficial de la Federación la “Ley Federal Anticorrupción en Contrataciones Públicas” (la “LFACCP”). La LFACCP tiene como principal objetivo colmar un vacío jurídico al permitir la sanción en la vía administrativa de las conductas ilícitas de particulares en procesos de contratación pública en sentido amplio.

### **iii. Comentario y análisis de la política de tipo de cambio y transacciones exteriores**

En México no existe control de cambios ya que tras la crisis financiera desencadenada en diciembre de 1994 el Banco de México optó por un esquema de libre flotación.

A lo largo del año 2012, el tipo de cambio peso-dólar registró varios procesos de volatilidad provocados por la situación de incertidumbre prevaleciente en los mercados internacionales. De hecho, hasta en tres ocasiones, el Banco de México activó el mecanismo (ahora suspendido) de subasta de dólares con precio mínimo (en los meses de mayo y julio). El peso comenzó el año 2012 con una importante tendencia a la apreciación en el primer cuatrimestre, sin embargo, en mayo, se observó una depreciación significativa inducida por el ajuste de cartera en los mercados financieros internacionales que afectó a la mayoría de las monedas de economías emergentes. Tras haber alcanzado el 1 de junio su mayor cotización en tres años (14,3949 pesos por dólar), el peso comenzó a apreciarse de nuevo. De hecho, durante los últimos dos meses, el peso ha mantenido una fuerte tendencia de apreciación, alcanzando cotizaciones de 12,13 pesos por dólar (8 de abril) nunca visto desde agosto de 2011. Esta apreciación se ha dado a pesar de la decisión del Banco de México de reducir el tipo de interés de referencia, fijándolo en un 4%. No obstante, en un contexto de intervención de los bancos centrales inyectando liquidez y de optimismo por la posible aprobación de importantes reformas estructurales en México, el peso podría continuar con esta tendencia y llegar a niveles cercanos a los 11,60-11,80 pesos por dólar en los próximos meses. Algunos analistas consideran que el riesgo de una interrupción súbita de esta tendencia, hace necesaria la actuación urgente

del Consejo de Estabilidad Financiero<sup>10</sup> para diseñar una salida ordenada de los capitales cuando las condiciones internacionales cambien.

Por el momento, las reservas internacionales por casi 170.000 millones de dólares junto con la línea de crédito<sup>11</sup> del FMI de 72.000 mdd apuntalan la entrada de recursos. Sin embargo, el gobernador del Banco Central, Agustín Carstens, se ha venido refiriendo a la tormenta perfecta que podría estarse generando en los países emergentes ante una eventual estampida de capitales. Para el Subsecretario de Hacienda, Fernando Aportela, por el momento, no hace falta recurrir a otros instrumentos para detener la apreciación del peso. En todo caso, la Comisión de Cambios decidió suspender, a partir del 9 de abril, la subasta de 400 millones de dólares a un tipo de cambio mínimo<sup>12</sup> (operando desde noviembre de 2011<sup>13</sup>). Este hecho ha sido interpretado por los analistas como una señal de preocupación de las autoridades.

---

<sup>10</sup> El Consejo está presidido por el Secretario de Hacienda y Crédito Público e integrado por los titulares del Banco de México, de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, de la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario. También son integrantes del Consejo el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público y dos Subgobernadores del Banco de México, designados por el Gobernador.

<sup>11</sup> El FMI aprobó en enero de 2011 una Línea de Crédito Flexible para México de alrededor de 72.000 mdd por dos años, a la que no ha tenido que recurrir y que fue revisada por el FMI en noviembre de 2012.

<sup>12</sup> <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-cambiaria/comision-de-cambios/%7B9A0FD008-C563-21F8-60E2-0A0B46211532%7D.pdf>  
<http://www.banxico.org.mx/sistema-financiero/estadisticas/mercado-cambiario/operaciones-vigentes-del-banco-de-mexico-en-el-mer/mecanismos/mecanismo-opciones-acumular-r.html>

<sup>13</sup> Este instrumento fue introducido como medida preventiva para proveer de liquidez al mercado cambiario en caso de que fuera necesario dada la volatilidad e incertidumbre que prevalecían en los mercados financieros a finales de 2011.

## NOTICIAS RELEVANTES

- El 9 de abril la Secretaría de Hacienda anunció que, a través de la emisión de deuda en los mercados internacionales de capital, se colocaron 1.600 millones de euros de Bonos Globales con vencimiento en 2023, lo que representa la transacción de mayor monto llevada a cabo en este mercado. Tras casi 3 años sin acudir al mercado en euros, México emitió deuda con el menor coste de financiación conseguido hasta ahora, 2,81%.  
[http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc\\_comunicados\\_prensa/2013/abril/comunicado\\_024\\_2013.pdf](http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc_comunicados_prensa/2013/abril/comunicado_024_2013.pdf)
- En marzo se cumplieron los primeros 100 días de gobierno del Presidente Enrique Peña Nieto. La consultora Mitofsky presentó los resultados de la encuesta de valoración del Presidente de estos primeros 100 días en la que se resalta que el 59% de los encuestados aprobó la gestión del Presidente (porcentaje similar al conseguido por Felipe Calderón durante sus primeros cien días).  
<http://consulta.mx/web/index.php/estudios/57-ultimas-noticias/475-comunicado>
- En 2013, la Corporación Financiera Internacional (IFC) del Banco Mundial registrará un año record en los apoyos dirigidos a México, aproximadamente 1.200 millones de dólares. La cifra triplica la media histórica de financiación del IFC a México (como ejemplo México recibió 369 millones de dólares en 2012). La mitad de esta financiación irá al proyecto petroquímico ETILENO XXI14. Los otros 600 irán destinados a apoyo a PYMES. <http://eleconomista.com.mx/sistema-financiero/2013/03/10/ifc-triplicara-sus-inversiones-mexico-proyecto-etileno-xxi>
- En un encuentro celebrado en Los Pinos y en presencia del Presidente Enrique Peña Nieto y del Secretario de Hacienda Luis Videgaray, entre otros, el Presidente de BBVA, Francisco González, anunció que invertirán 3.500 millones de dólares en los próximos 4 años en la modernización de sus sucursales y en el desarrollo de nuevos canales de atención al cliente en México. El calendario previsto para esta inversión es el siguiente: en 2013 se invertirán 1.010 millones de dólares; en 2014 otros 1.040 millones de dólares; en 2015 unos 705 millones de dólares y en 2016 otros 745 millones de dólares.
- Gas Natural Fenosa ha comenzado la construcción en México de su primer parque eólico en América Latina, que tendrá una potencia instalada de 234 megawatts (MW), requerirá una inversión de unos 300 millones de euros y entrará en operación en 2014. La construcción de este parque eólico en el sur de México consolida a Gas Natural Fenosa como la única empresa con participación en distribución de gas natural y generación eléctrica en el país y una de las principales empresas privadas del sector energético.
- Iberdrola desarrollará tres nuevos parques eólicos en México, dos en Oaxaca y uno en Puebla. Los proyectos son la ampliación de la instalación eólica Parques Ecológicos de México, en Oaxaca cuya capacidad pasará de 83 a 103 MW con una inversión de 40 millones de dólares; la construcción del proyecto eólico 2 Arbolitos, también en Oaxaca, de 70 MW y una inversión de unos 140 millones de dólares y la construcción de un parque eólico en Puebla que tendrá una capacidad de 365 MW y habrá requerido una inversión de 730 millones de dólares.

<sup>14</sup> El proyecto petroquímico más importante de la región, con un valor total de 4.500 millones de dólares y un paquete de financiación de 1.500 millones, de los que IFC ha contribuido con 600 millones.

## PREVISIONES

### BANCO DE MÉXICO (BANXICO) <sup>15</sup>

- **Crecimiento:** El Banco de México espera un crecimiento entre 3%-4% para 2013 y entre 3,2 y 4,2% para 2014.
- **Inflación:** Se estima que en 2013 y en 2014 esta variable continúe dentro del intervalo comprendido entre 3 y 4%.
- **Cuenta Corriente:** Para 2013 se proyecta un déficit de la cuenta corriente de -1,3% y de -1,7% para 2014.

### SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO<sup>16</sup>

- **Crecimiento:** La Secretaría de Hacienda estima un crecimiento de 3,5% para 2013 y de 4% en 2014.
- **Inflación:** El pronóstico sobre la inflación general anual para 2013 y 2014 es del 3%.
- **Cuenta Corriente:** Para 2013 se proyecta un déficit por cuenta corriente de 1,2% y de 1,4% en 2014

### ENCUESTA SOBRE LAS EXPECTATIVAS DE LOS ESPECIALISTAS DEL SECTOR PRIVADO ELABORADA POR EL BANCO DE MÉXICO (BANXICO) <sup>17</sup> (marzo).

- **Crecimiento:** La proyección de crecimiento económico es de 3,46% para 2013 y de 3,95% para 2014.
- **Inflación:** Para el cierre de 2013 se estima una tasa de inflación anual de 3,75% y para 2014 3,73%.
- **Cuenta Corriente.** Para 2013, se estima un déficit de 112.836 mdd y para 2014 de 16.043 mdd
- **Finanzas Públicas:** Se estima que en 2013 y 2014 se registrará un déficit fiscal 2,29% del PIB y 2,22% respectivamente.

<sup>15</sup>[http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc\\_informe\\_vocero/2013/vocero\\_14\\_2013.pdf](http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc_informe_vocero/2013/vocero_14_2013.pdf)

<http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B452EDDD5-0EAC-9E14-3870-11A49EC6835D%7D.pdf>

<sup>16</sup> [http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc\\_informe\\_vocero/2013/vocero\\_10\\_2013.pdf](http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc_informe_vocero/2013/vocero_10_2013.pdf)

<sup>16</sup> [http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc\\_comunicados\\_prensa/2013/abril/comunicado\\_022\\_2013.pdf](http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc_comunicados_prensa/2013/abril/comunicado_022_2013.pdf)

<sup>17</sup> <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B5DE5A0A1-2D52-03DA-03C5-0CCC631B765F%7D.pdf>

#### FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (FMI) <sup>18</sup>

- **Crecimiento:** Para 2013 y 2014 la estimación de crecimiento es del 3,5%.
- **Inflación:** Se estima que al final del periodo de 2013 se situará en un 3,27% y, en 2014, de 3%
- **Cuenta corriente:** Se estima un déficit de 1,1% del PIB en 2013 y, en 2014, 1%.

#### BANCO MUNDIAL <sup>19</sup>

- **Crecimiento:** Para el 2013 la estimación es de 3,3% y en 2014 3,6%.
- **Cuenta Corriente:** Se estima un déficit de 1% del PIB en 2013 y de 0,6% en 2014.

#### BBVA RESEARCH <sup>20</sup>

- **Crecimiento:** Para 2013 y 2014, se espera un aumento del PIB real del 3,1%.
- **Inflación:** Para 2013 y 2014, se estima una inflación a fina de periodo del 3,6%.
- **Cuenta Corriente:** Estimación cierre 2013 déficit del 1,1% del PIB y, en 2014, -1,4%.

---

<sup>18</sup> <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2012/02/pdf/text.pdf>  
<http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2013/update/01/pdf/0113s.pdf>  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/update/01/>

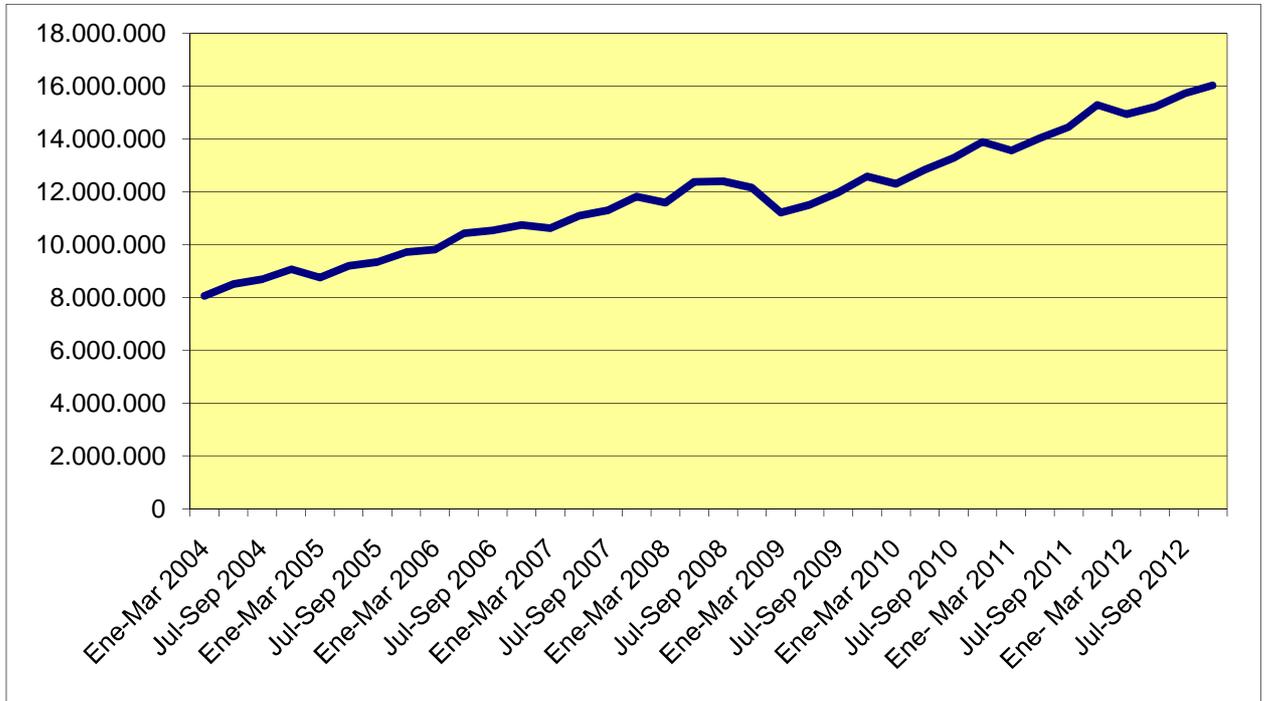
<sup>19</sup> [http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1322593305595/8287139-1339427993716/GEPJune2012\\_Full\\_Report.pdf](http://siteresources.worldbank.org/INTPROSPECTS/Resources/334934-1322593305595/8287139-1339427993716/GEPJune2012_Full_Report.pdf)  
<http://web.worldbank.org/external/default/main?contentMDK=23322761&menuPK=619715&theSitePK=612501&piPK=2904598&pagePK=2904583>  
[http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc\\_informe\\_vocero/2013/vocero\\_14\\_2013.pdf](http://www.shcp.gob.mx/SALAPRENSA/doc_informe_vocero/2013/vocero_14_2013.pdf)

<sup>20</sup> [http://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/1302\\_SituacionMexico\\_1T13\\_tcm346-374661.pdf?ts=1332013](http://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/1302_SituacionMexico_1T13_tcm346-374661.pdf?ts=1332013)  
[http://www.bbva.com/KETD/ketd/esp/SuscripcionesController?XWnumSaction=28&XWtxtcod\\_app=KETD&XWtxtcodidi=ESP&xml=previsiones&tipo=pdf&localizacion=http://www.bbva.com&zone=mex&d=20130305134740](http://www.bbva.com/KETD/ketd/esp/SuscripcionesController?XWnumSaction=28&XWtxtcod_app=KETD&XWtxtcodidi=ESP&xml=previsiones&tipo=pdf&localizacion=http://www.bbva.com&zone=mex&d=20130305134740)

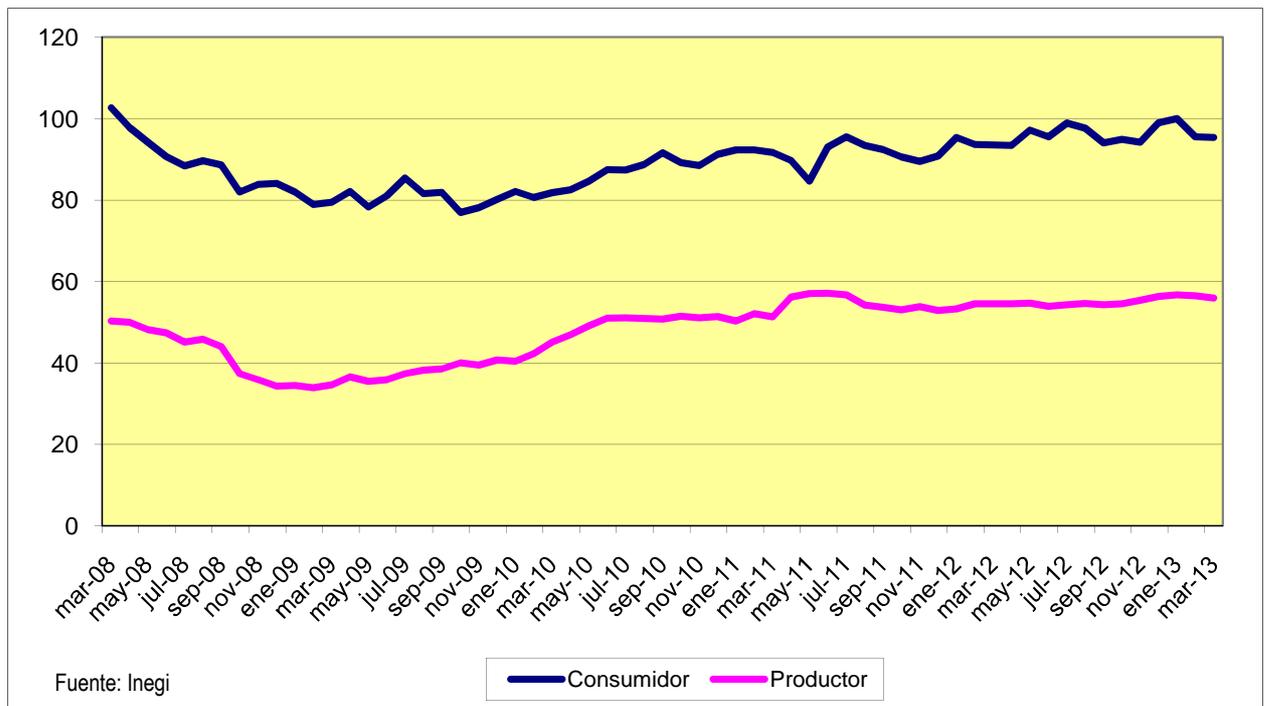


**ANEXO: GRÁFICOS**

Evolución del crecimiento del PIB 2004- 2012 en millones de pesos

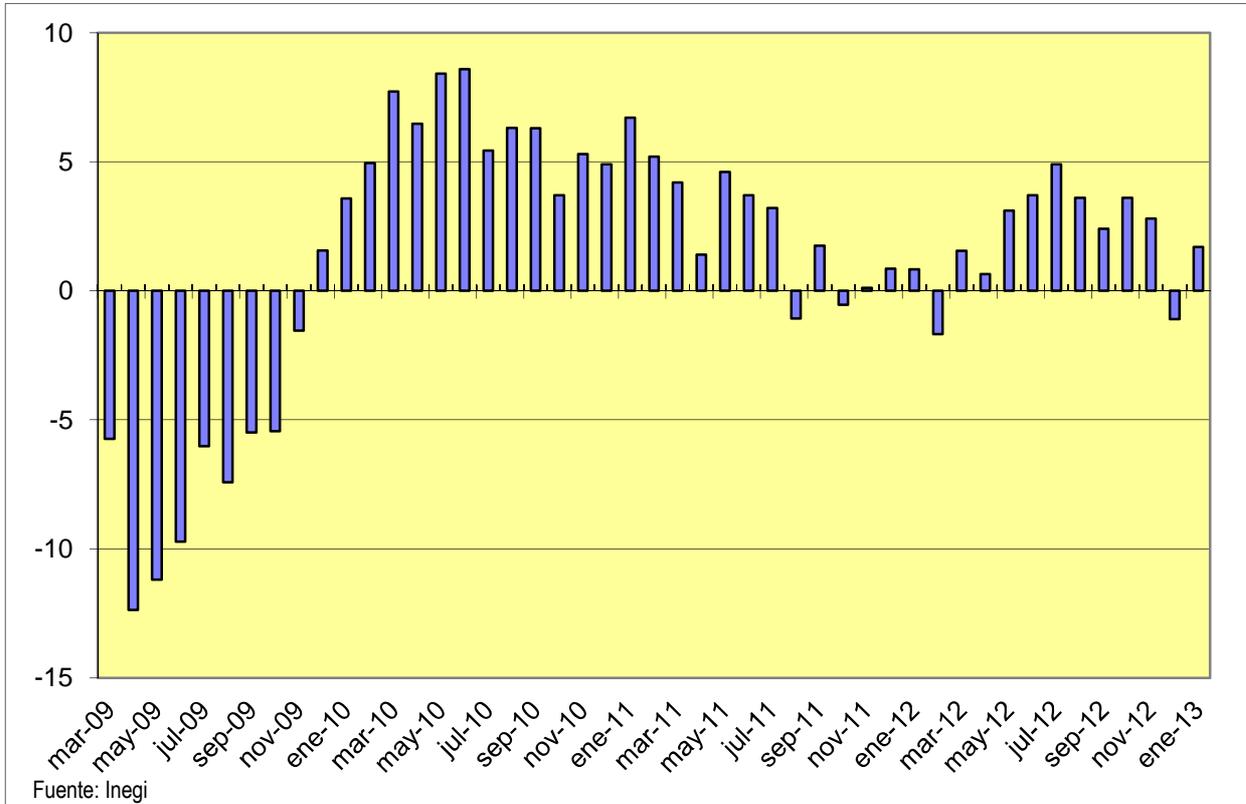


Clima de confianza (Base enero 2003 = 100)

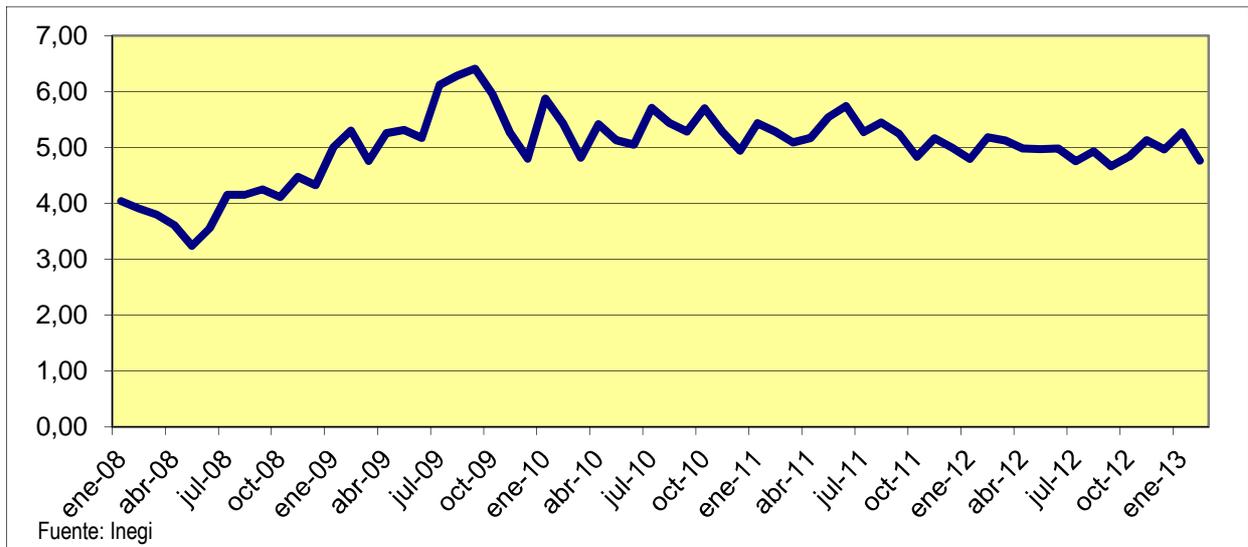




Índice del volumen de la Producción Industrial (tasa de crecimiento anual)

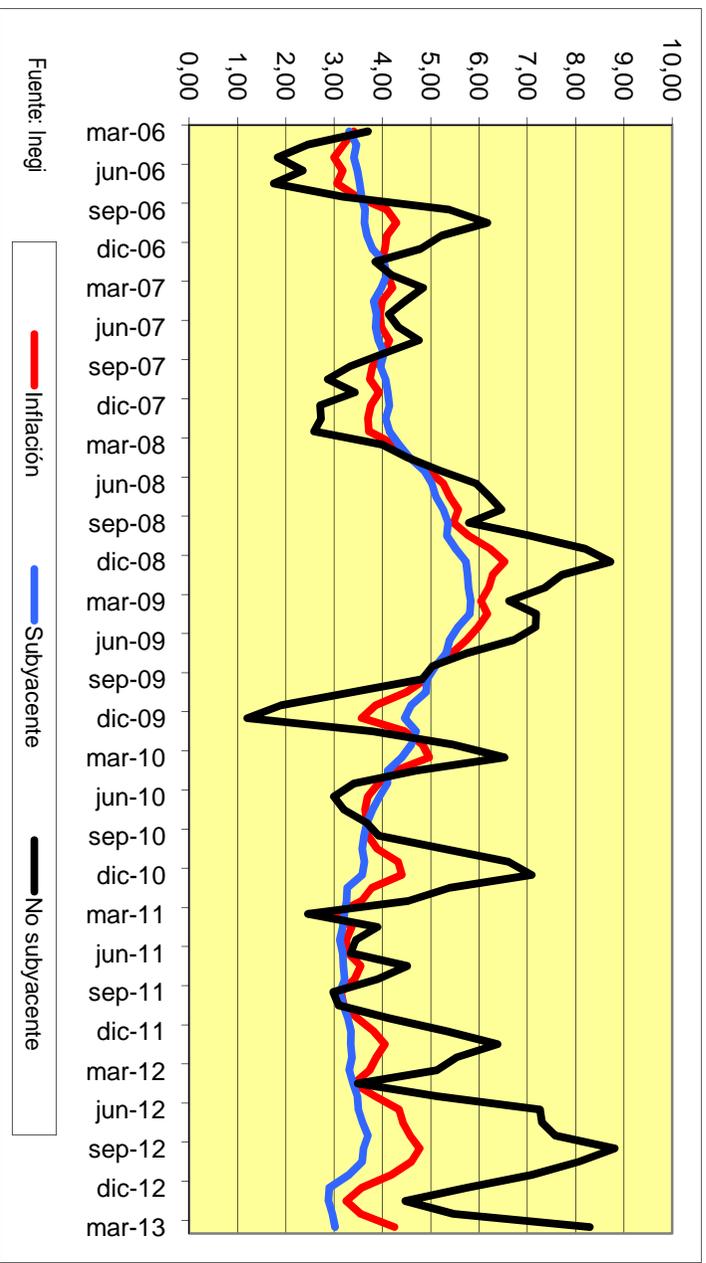


Evolución de la Tasa de desempleo (porcentaje de la PEA, desestacionalizada)

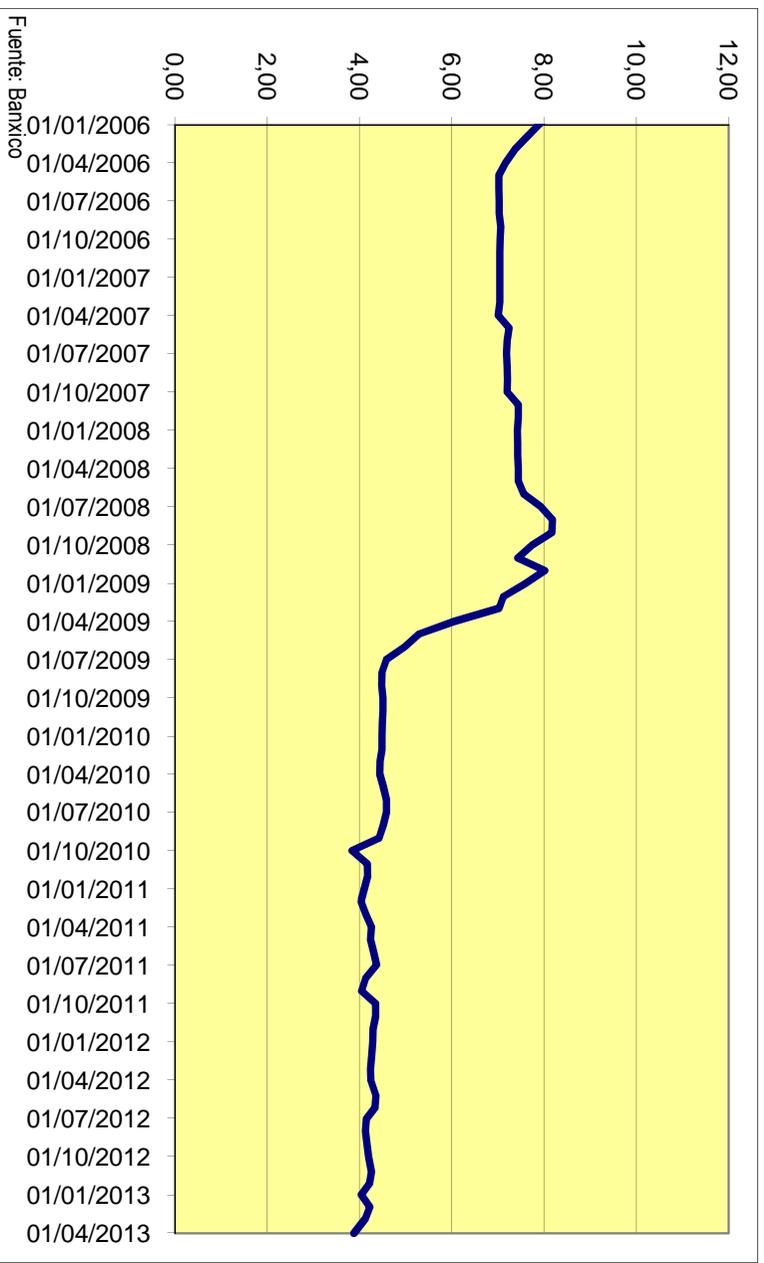




Inflación, inflación subyacente e inflación no subyacente. Tasa Interanual.

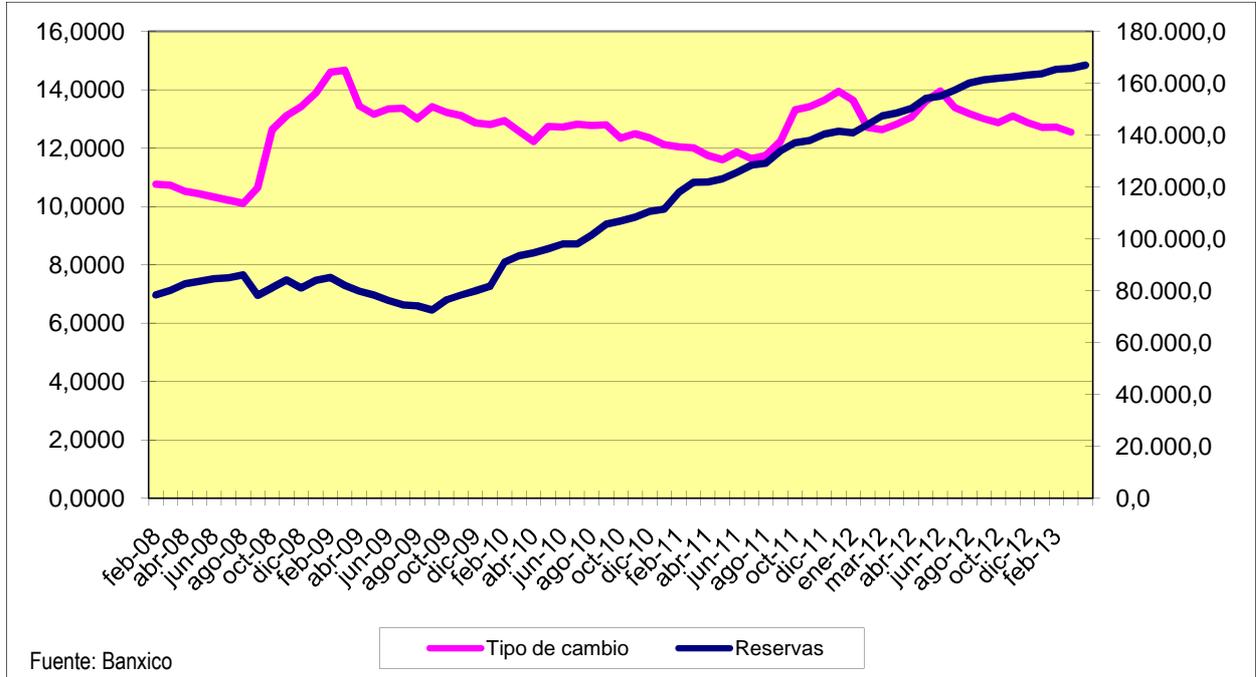


Evolución tipo de interés a 28 días (promedio mensual)

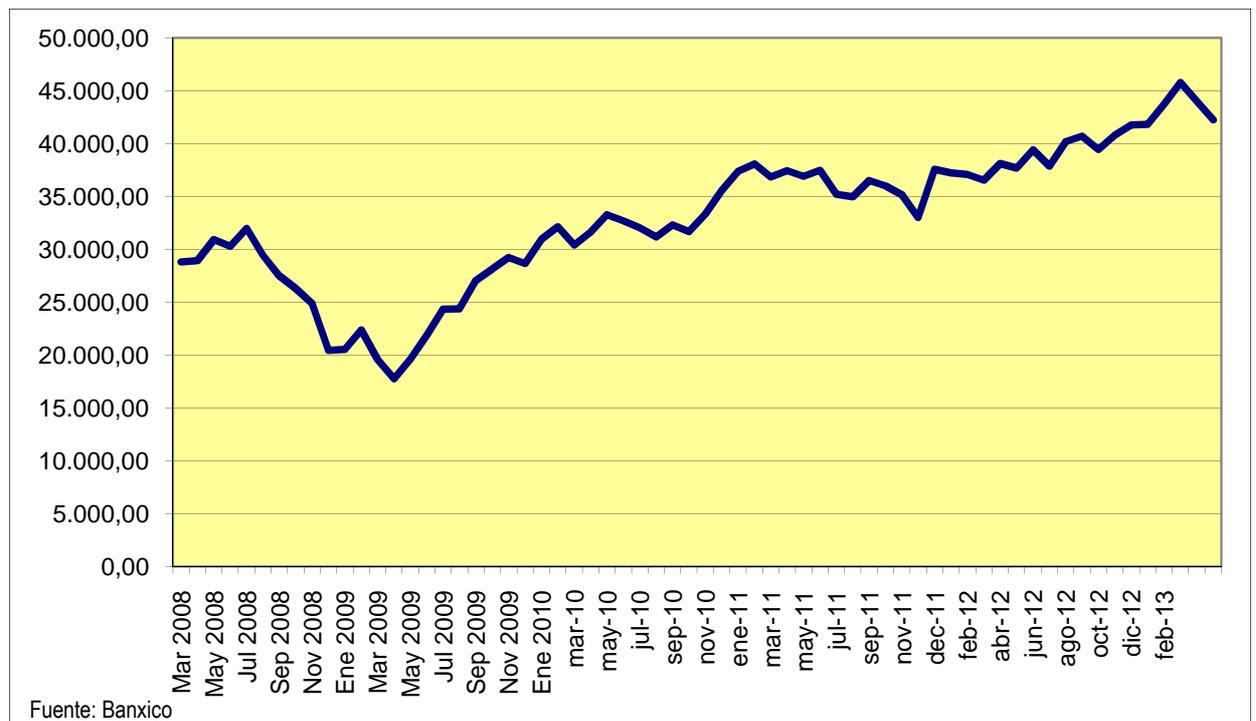




Comparación de tipo de cambio peso/dólar FIX promedio del mes y reservas

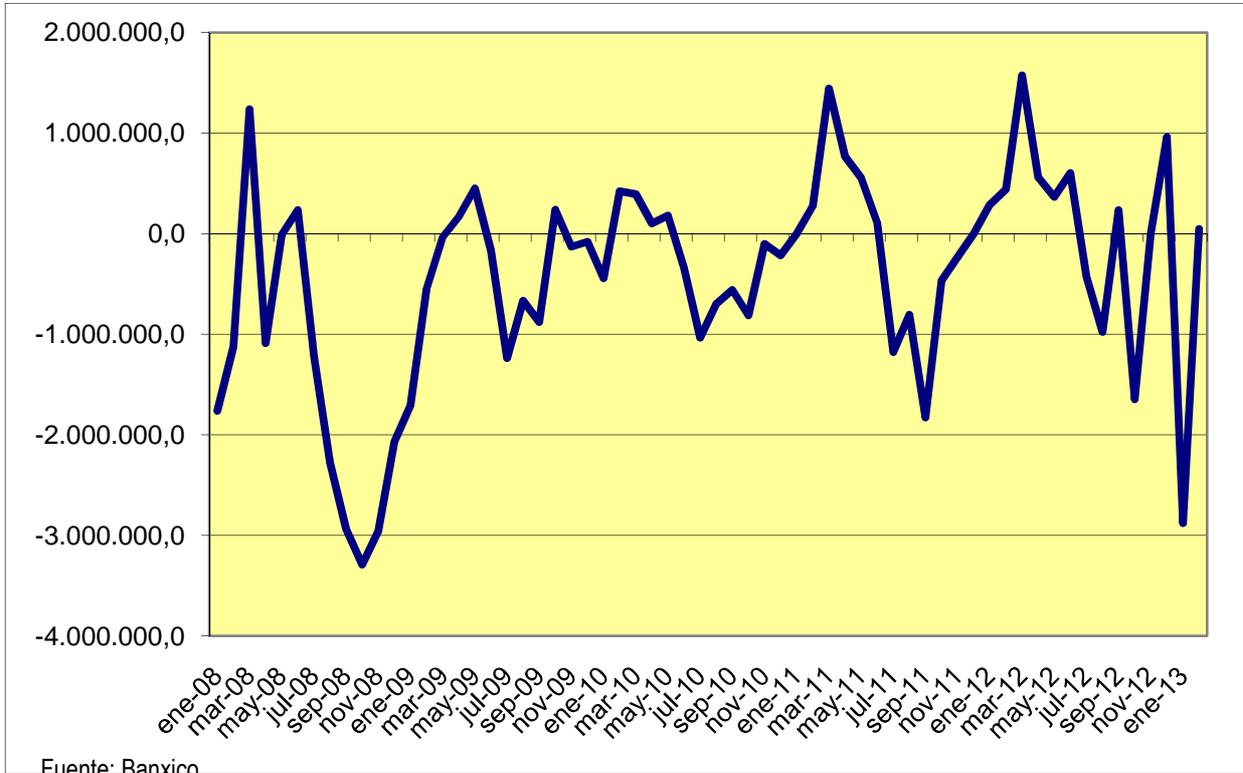


Bolsa Mexicana de Valores. IPC. Cierre de mes.



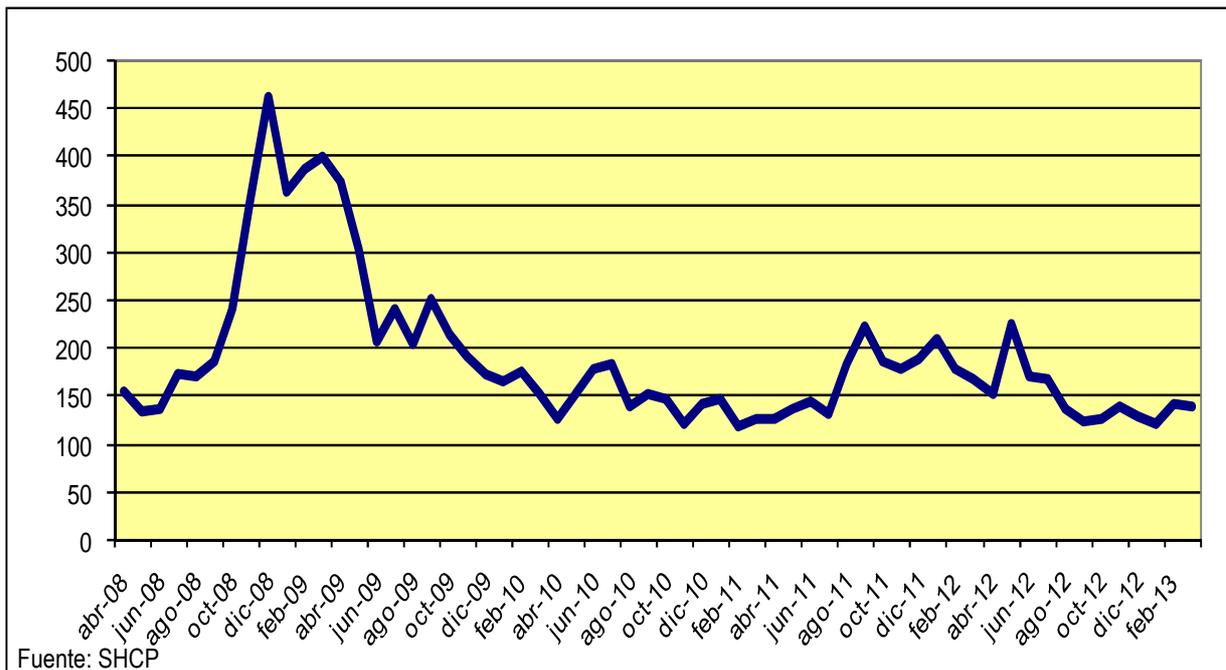


Saldo de la balanza comercial en dólares



Fuente: Banxico

Riesgo país (Índice EMBI+, JP Morgan)



Fuente: SHCP