



CÁMARA DE DIPUTADOS  
LXIII LEGISLATURA

**CEFP**

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

CEFP / 028 / 2016

# **Análisis sobre la Situación Económica de México al Tercer Trimestre de 2016**



## Índice

Presentación .....	2
1. Informe sobre la Situación Económica .....	3
1.1 Introducción .....	3
1.2 Actividad Económica .....	4
1.2.1 Panorama Económico de los Estados Unidos .....	4
1.2.2 Actividad Económica de México .....	6
1.3 Producción Industrial .....	7
1.4 Consumo e Inversión .....	8
1.5 Mercado Laboral .....	10
1.6 Inflación .....	13
1.7 Precios Internacionales de las Materias Primas .....	14
1.7.1 Petróleo .....	14
1.7.2 Otras Materias Primas .....	16
1.8 Sector Monetario y Financiero .....	17
1.8.1 Tasas de Interés .....	18
1.8.2 Bolsa Mexicana de Valores (BMV) .....	20
1.8.3 Mercado Cambiario .....	21
1.8.4 Base Monetaria .....	23
1.8.5 Ahorro financiero interno y crédito .....	23
1.9 Sector Externo .....	25
1.10 Perspectivas de la Actividad Económica .....	27
Anexo .....	29
Fuentes de Información .....	30

## Presentación

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, la Ley General de Deuda Pública, la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2016, el Ejecutivo Federal envió al H. Congreso de la Unión los “Informes Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública” al tercer trimestre de 2016.

Con la finalidad de proporcionar de forma objetiva, imparcial y oportuna, apoyo técnico en materia de economía al Congreso de la Unión, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP) presenta el documento **Análisis del Informe sobre la Situación Económica de México al Tercer Trimestre de 2016**, que forma parte de la serie de análisis de los Informes en cuestión. En este sentido, este documento aborda los aspectos económicos más relevantes, estructurado en secciones adecuadamente organizadas.

El trabajo contiene diez acápite en los que se abordan diversos temas en materia económica, ofreciendo un estudio de las principales variables del ámbito internacional, particularmente las de Estados Unidos, y su afectación en la evolución de la economía mexicana; asimismo, se analizan las variables económicas y financieras más relevantes que inciden en el desempeño de la economía del país.

Con la entrega de este documento, el CEFP proporciona una herramienta más con el fin de que los legisladores cuenten con información sobre la situación económica más reciente del país y el contexto de algunas de las medidas adoptadas por el Gobierno Federal, correspondientes al tercer trimestre de 2016.

# **Análisis sobre la Situación Económica de México al Tercer Trimestre de 2016**

## **1. Informe sobre la Situación Económica**

### **1.1 Introducción**

El Ejecutivo Federal, en el Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Tercer Trimestre de 2016, señala que la economía nacional mostró un desempeño positivo a pesar del entorno externo adverso que prevalece. En este periodo continuó observándose una alta volatilidad en los mercados financieros internacionales producto, en gran medida, de la divergencia en la política monetaria de las economías avanzadas, de la incertidumbre ocasionada por el proceso electoral de Estados Unidos y de la probabilidad de que se expandan las políticas proteccionistas en el mundo.

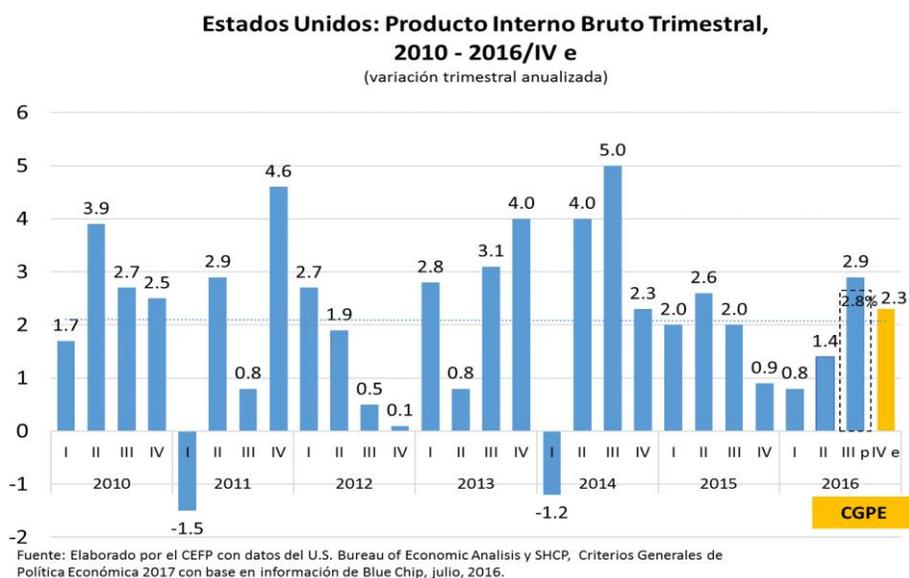
Al mismo tiempo, la desaceleración de la producción industrial de Estados Unidos persistió durante dicho lapso, junto con los menores precios del petróleo. Ello, aunado a un crecimiento menor al esperado en economías avanzadas, ha propiciado de nueva cuenta ajustes a la baja en las expectativas de crecimiento mundial, que se espera sea menor a lo observado en 2015. Por su parte, el avance en las economías emergentes ha mejorado; sin embargo, permanecen relativamente débiles, principalmente por la desaceleración en el crecimiento de las economías avanzadas, la pérdida de dinamismo del comercio global y los bajos precios de las materias primas.

Por otra parte, el sector externo de la economía nacional se ha visto afectado por la débil demanda internacional, en particular de la estadounidense, debido a la pérdida de dinamismo de la producción industrial en Estados Unidos -atribuida a la apreciación del dólar y a los bajos precios del petróleo-, lo que se ha manifestado en el bajo desempeño de las exportaciones no petroleras. No obstante, la evolución positiva de la demanda interna, del sector servicios y del comercio interior sigue siendo favorable. Esto se ve reflejado en el comportamiento positivo de variables como el consumo privado, el empleo; el crédito de la banca comercial y una menor inflación, que ha coadyuvado a mejorar el nivel de los salarios reales. Con ello, se observa que el mercado interno se convierte el principal impulsor, en contraste con la debilidad del sector externo.

## 1.2 Actividad Económica

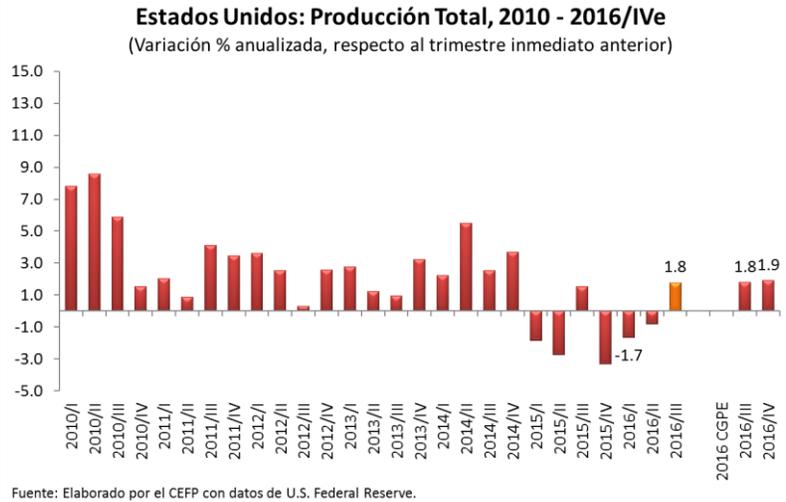
### 1.2.1 Panorama Económico de los Estados Unidos

En el tercer trimestre del año, el Producto Interno Bruto (PIB) de los Estados Unidos mostró un avance de 2.9 por ciento a tasa anualizada, después del lento crecimiento que tuvo en los trimestres previos. Esta aceleración en el PIB responde a un repunte en la inversión privada que pasó de una caída de 7.9 por ciento en el trimestre anterior a un avance de 3.1 por ciento; a un repunte de 10.0 por ciento en las exportaciones, a un crecimiento de 2.9 por ciento en el consumo privado (aunque éste desaceleró su ritmo comparado con el trimestre previo, 4.3%) y a un modesto incremento en el gasto de gobierno (0.5%). No obstante, el repunte de la actividad económica aún se encuentra por debajo del ritmo que tuvo en igual trimestre de 2014 cuando creció a una tasa de 5.0 por ciento.



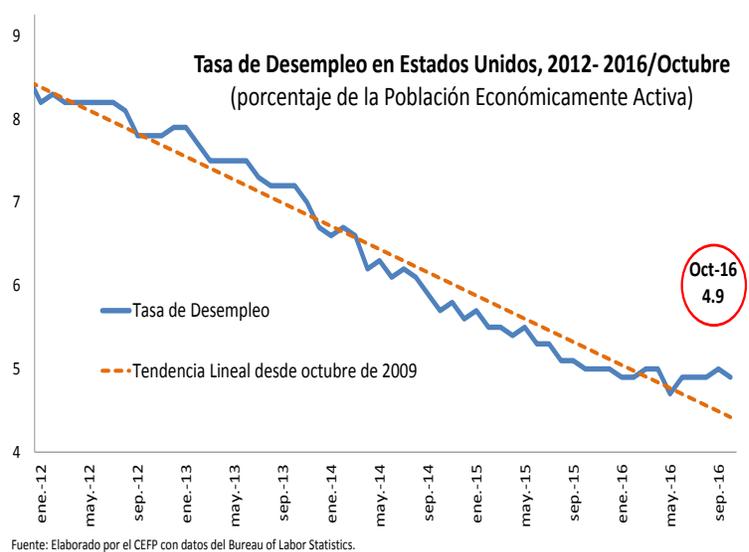
Por su parte, en el mismo periodo, la producción industrial creció 1.8 por ciento, gracias a un impulso de 14.7 por ciento de la industria automotriz, lo que permitió que las manufacturas aumentaran, aunque todavía débilmente, pues reportaron una tasa de 0.9 por ciento anual, reflejo de la apreciación del dólar y la menor demanda global. Por su parte, la minería presentó signos de recuperación gracias al aumento en el número de plataformas de perforación en operación, con lo que tuvo un crecimiento de 3.7 por ciento; mientras que el suministro de energía aumentó 6.6 por ciento.

Cabe comentar que en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE 2017, publicados en septiembre de 2016), la Secretaría de Hacienda Crédito Público (SHCP) contempló una estimación del PIB de Estados Unidos para el tercer trimestre de 2.8 por ciento<sup>1</sup>, la cual quedó rebasada en 0.1 punto porcentual, con el dato observado (2.9%). Para el cuarto trimestre se



pronostica un aumento de 2.3 por ciento, de mostrar un avance en el último trimestre se alcanzaría el pronóstico de cierre de 1.5 por ciento anual. Para la producción industrial se calculaba un avance de 1.8 por ciento, la cual se cumplió, pues se registró igual magnitud en datos observados. Para el cuarto trimestre se espera un crecimiento de 1.9 por ciento, pero se estima que cierre el año con una tasa anual negativa de 0.9 por ciento. Si las manufacturas logran sostener un avance moderado y con la recuperación que parece observar la minería se podría superar la tasa negativa, aunque en niveles modestos.

El hecho de que la economía estadounidense alcanzó los pronósticos estimados, permite prever que la producción nacional de nuestro país podría contar con un factor de impulso favorable al crecimiento de la industria manufacturera, lo que permitiría que ésta avanzara de manera moderada; siempre y cuando, se mantengan las mismas condiciones en la producción y el comercio en los próximos meses.

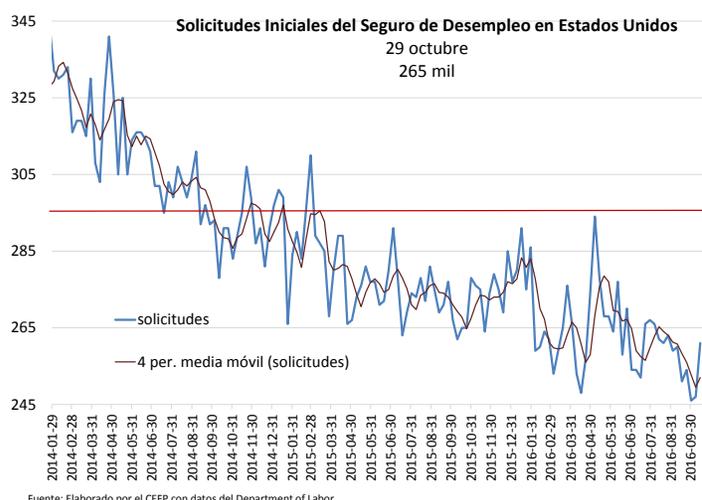


Con relación al mercado laboral, en el décimo mes del año la generación de

<sup>1</sup> Cifra proyectada por la consultora estadounidense Blue Chip (julio, 2016).

empleos no agrícolas fue de 161 mil puestos, cifra menor al esperado por especialistas de 175 mil. Los datos de octubre sugieren un sólido ritmo de contrataciones; en tanto, la tasa de desempleo fue de 4.9 por ciento, dato ligeramente menor respecto al del mes anterior (5.0%) e igual al esperado por los analistas.

Con datos actualizados, en la semana que terminó el 29 de octubre, la cifra adelantada de solicitudes iniciales del seguro de desempleo, ajustadas por estacionalidad, se situó en 265 mil; con un aumento de 7 mil (2.71%) respecto a la semana anterior (cifra no revisada). El promedio móvil de cuatro semanas (medida menos volátil considerada un mejor indicador, fue de 257 mil 750, aumentando en 4 mil 750 respecto de la semana anterior (cifra no revisada).



Los datos de octubre sugieren un sólido mercado laboral, lo que podría contribuir para que la Reserva Federal eleve las tasas de interés en su reunión de política monetaria de diciembre.

### 1.2.2 Actividad Económica de México

En el periodo julio-agosto de 2016, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo un crecimiento anual de 2.08 por ciento, dato inferior al reportado un año atrás (2.28%).

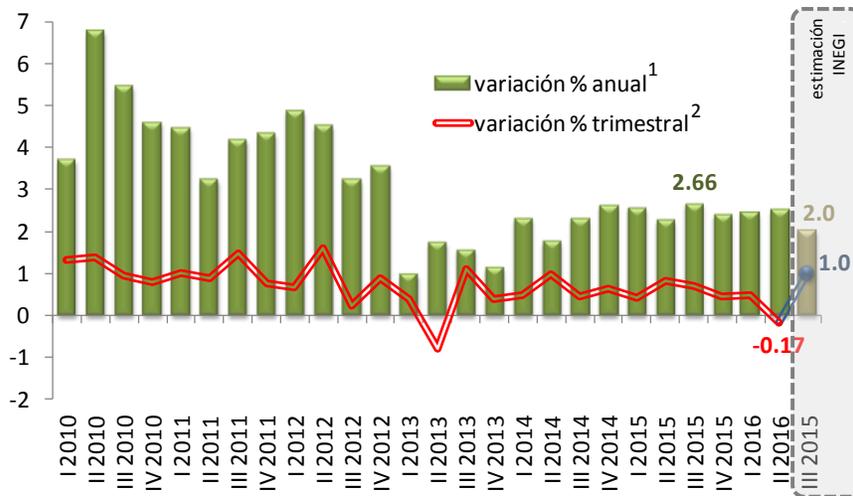
Los componentes del IGAE tuvieron movimientos mixtos: las actividades primarias repuntaron al pasar de una reducción de 2.63 por ciento en julio-agosto de 2015 a un alza de 6.23 por ciento en el mismo periodo de 2016; las secundarias se deterioraron al ir de un alza de 1.08 por ciento a una disminución de 0.50 por ciento; y las terciarias mejoraron su desempeño al ir de una ampliación de 3.20 por ciento a una de 3.38 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad económica perdió fortaleza al transitar de un incremento de 0.71 por ciento en el bimestre mayo-junio de 2016 a una ampliación de 0.50 por ciento en el periodo julio-agosto.

En el tercer trimestre de 2016, y de acuerdo con la estimación del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el PIB tuvo un incremento real anual de 2.0 por ciento, lo que implicó 27 trimestres de alzas consecutivas; aunque dicha tasa fue inferior a la observada en el mismo periodo de 2015 (2.66%), pero superior a la estimada por el sector privado en octubre (1.69%).

La evolución económica fue resultado del desempeño heterogéneo de las actividades que lo integran: las actividades primarias repuntaron al registrar un aumento de 4.9 por ciento en el tercer trimestre de 2016 (-0.10% en el mismo periodo de 2015); las secundarias se deterioraron al caer 1.0 por ciento (1.32% un año atrás); y las terciarias perdieron dinamismo al elevarse 3.3 por ciento (3.45% en el tercer trimestre de 2015).

Bajo un análisis de corto plazo, el desempeño económico mejoró. El PIB ajustado por los factores de estacionalidad pasó de una reducción de 0.17 por ciento en el segundo trimestre de 2016 a un crecimiento de 1.0 por ciento en el tercer trimestre, cifra última anticipada por INEGI.

**Evolución del Producto Interno Bruto de México, 2010-2016/III**



1/ Serie original, cifras preliminares a partir del segundo trimestre de 2016. Base 2008 = 100.

2/ Serie desestacionalizada; debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

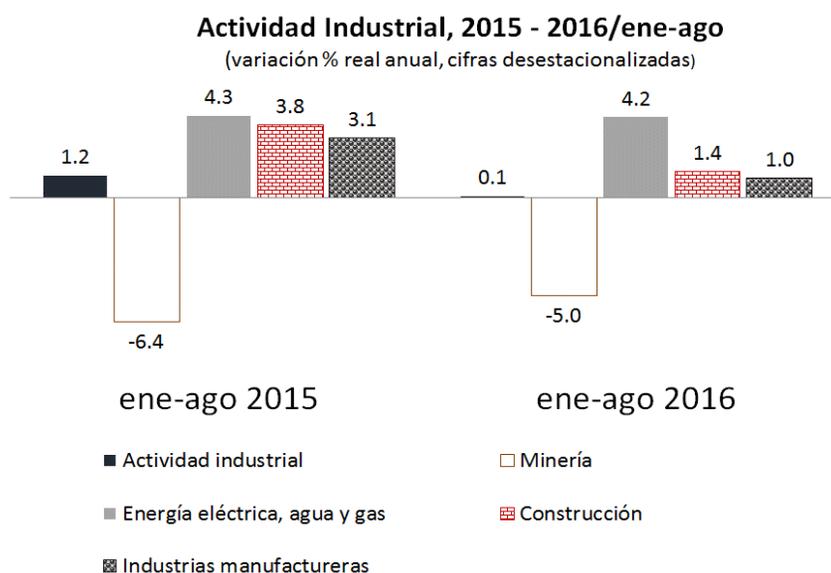
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

### 1.3 Producción Industrial

En el bimestre julio-agosto de 2016, la producción industrial mexicana tuvo un descenso de 0.45 por ciento, resultado de la reducción de 7.2 por ciento en minería, la cual se vio afectada por la caída de 26.5 por ciento en los servicios relacionados con esta actividad y la contracción en las actividades de extracción de petróleo y gas (-6.2%), y de minerales y metálicos (-3.9%).

La producción manufacturera creció 1.5 por ciento, después de un incremento de 2.8 por ciento en igual bimestre de 2015. La construcción registró un descenso de 0.9 por ciento, cuando en el año anterior tuvo un crecimiento de 3.5 por ciento. La generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 4.2 por ciento, cifra superior al 3.6 por ciento de hace un año.

Las cifras acumuladas de la actividad industrial en los primeros ocho meses del año muestran un magro crecimiento de tan sólo 0.1 por ciento, arrastrado por la contracción en la minería (-5.0% anual), mientras que la construcción y las manufacturas desaceleraron su crecimiento registrando tasas de 1.4 y 1.0 por ciento, respectivamente. Mientras que sorprende un avance de 4.2 por ciento en el sector de energía eléctrica, gas y agua, que se puede explicar por una mayor demanda de servicios públicos.



Fuente: Elaborado por el CEFPE con datos del INEGI.

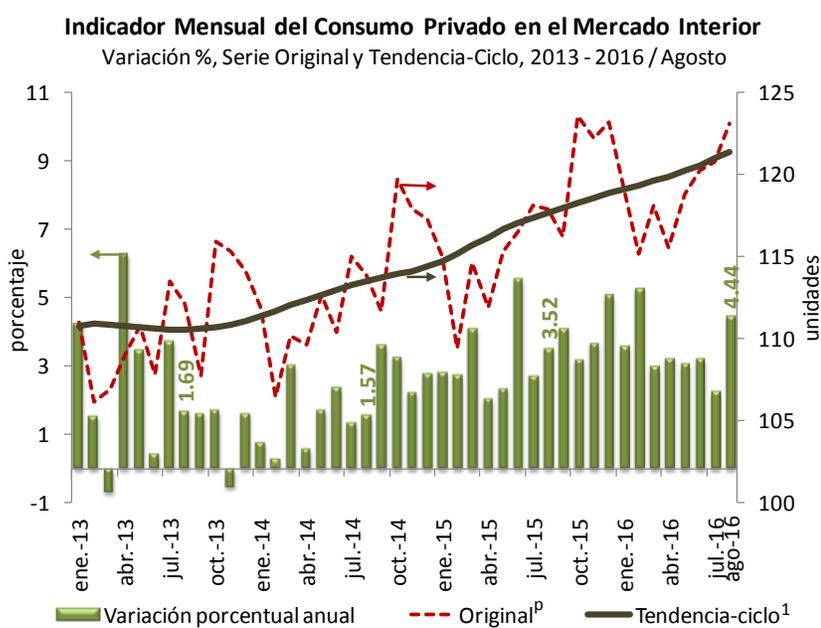
## 1.4 Consumo e Inversión

En el Informe trimestral que se analiza, se precisó que la demanda interna, en particular el consumo privado, continuó con un comportamiento positivo y destacó la evolución de los siguientes indicadores:

En julio-agosto de 2016, la actividad comercial al mayoreo se incrementó a una tasa anual de 5.75 por ciento y las ventas al menudeo se elevaron 8.37 por ciento (8.25 y 9.12%, respectivamente, hace un año).

En tanto que, con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo se redujeron 0.43 por ciento respecto al bimestre anterior (2.45% en mayo-junio de 2016); en tanto que los de al menudeo se ampliaron 1.19 por ciento (1.46% antes).

Con información actualizada a agosto, el consumo privado tuvo un aumento de 3.35 por ciento en el periodo julio-agosto de 2016, cifra superior al 3.12 por ciento que se observó en el año previo. Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo perdió fortaleza al avanzar 0.58 por ciento en el periodo julio-agosto de 2016 cuando en el bimestre anterior había subido 1.00 por ciento.

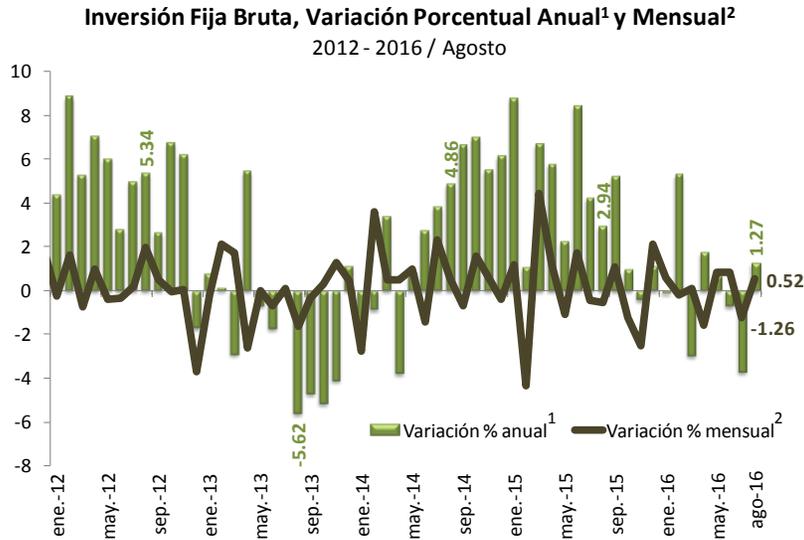


1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.  
p/ Cifras revisadas a partir de julio de 2016, preliminares a partir de agosto. Año base 2008=100.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En el tercer trimestre de 2016, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) repuntaron; las ventas de los establecimientos con más de un año de operación (sin incluir nuevas tiendas, siendo comparables contra periodos anteriores) tuvieron un incremento nominal anual de 5.77 por ciento, considerando que la inflación anual promedio fue de 2.78 por ciento en este periodo, la tasa de crecimiento real anual de las ventas se elevó 2.90 por ciento, lo que representa una desaceleración respecto al alza de 4.79 por ciento que se tuvo en el mismo trimestre de 2015.

En tanto, el índice de confianza del consumidor en el tercer trimestre de 2016 se contrajo a una tasa anual de 5.0 por ciento, lo que contrasta con el incremento observado un año atrás (0.41%). Sin los factores de estacionalidad, el índice tuvo un descenso trimestral de 2.19 por ciento (-0.65% en el segundo trimestre de 2016).

Por otra parte, con información disponible a agosto, la inversión tuvo una reducción de 1.26 por ciento durante el bimestre julio-agosto de 2016, dato que contrasta con el aumento registrado en el mismo periodo de 2015 (3.58%). Por componentes, la inversión en maquinaria y equipo se elevó 5.74 por ciento (6.65% un año atrás) y la inversión en construcción se redujo 2.92 por ciento (0.83% en julio-agosto de 2015). Con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión descendió a una tasa bimestral de 0.59 por ciento, mientras que un bimestre atrás había subido 0.83 por ciento.



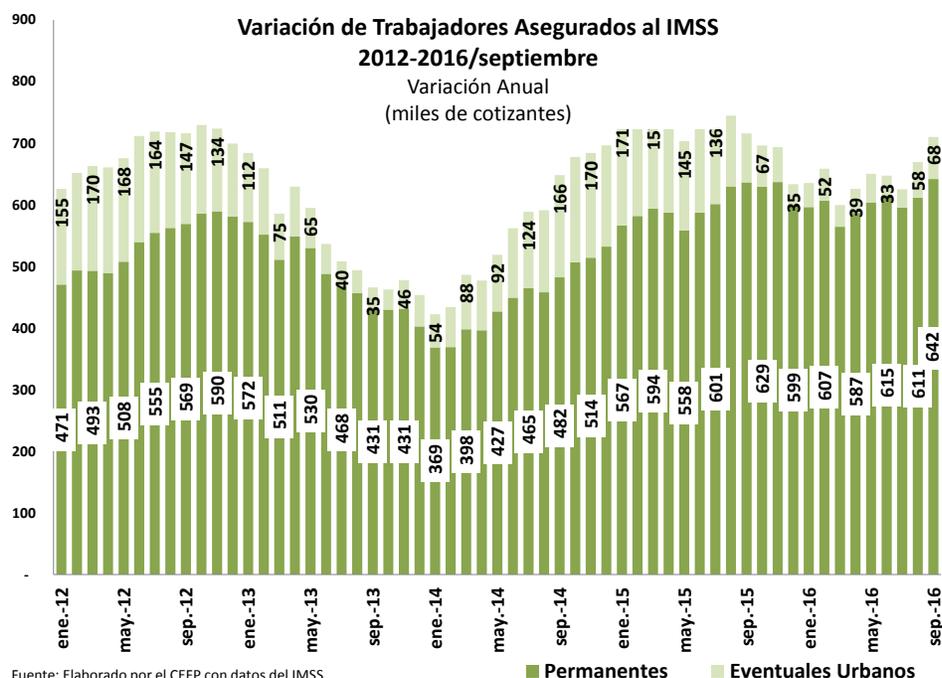
1/ Cifras revisadas a partir de julio de 2016, preliminares a partir de agosto de 2016. Año base 2008=100.  
2/ Debido al método de estimación al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

## 1.5 Mercado Laboral

A septiembre de 2016, el número trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) se ubicó en 18 millones 626 mil 402 personas, cifra que representa un crecimiento anual de 717 mil 413 plazas; es decir, 4.01 por ciento (728,896 plazas y 4.24% en septiembre de 2015).

Al tercer trimestre de 2016, los Trabajadores Permanentes y Eventuales Urbanos (TPEU) -excluye a los trabajadores eventuales del campo<sup>2</sup>- totalizaron 18 millones 471 mil 444 cotizantes, equivalente a un crecimiento anual de 710 mil 166 nuevas plazas (4.01%); de los cuales 641 mil 864 (90.4%) corresponden a trabajadores permanentes y 68 mil 302 (5.1%) a eventuales urbanos.

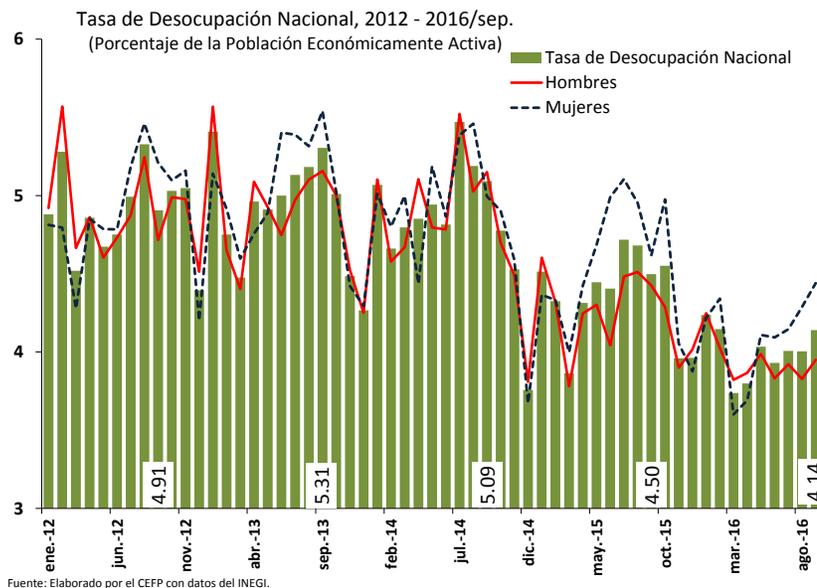
Los tres sectores que impulsaron mayormente las nuevas plazas a septiembre de 2016, fueron: la industria de la transformación; servicios para empresas y hogar; y, el comercio, al representar 31.4; 27.6 y 21.2 por ciento, en ese orden.



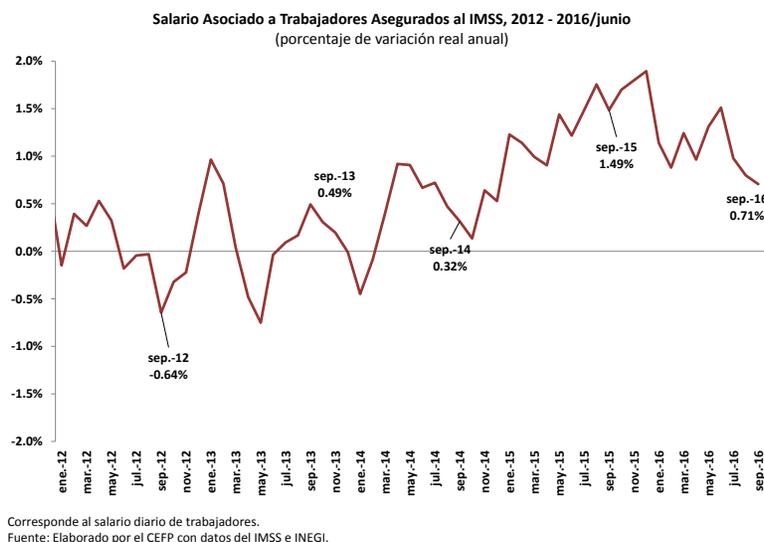
Con datos actualizados se tiene que, en octubre de 2016, el número de trabajadores permanentes y eventuales urbanos ascendió a 18 millones 628 mil 201 cotizantes cifra mayor en 724 mil 201 plazas respecto al mismo mes del año previo, equivalente a un crecimiento anual de 4.11% (696,190 plazas, 4.05% en oct-15), de los cuales el 89.6% fueron permanentes y 10.4% eventuales urbanos.

<sup>2</sup> A partir de 2013, el IMSS ha incluido a los trabajadores eventuales del campo en su reporte de generación de empleo. No obstante, al igual que en la práctica internacional, donde los reportes de empleo no incluyen los empleos agrícolas, en el presente análisis también se excluyen; los empleos del campo responden más a una dinámica cíclica, por lo que es más informativo para la coyuntura económica monitorear el empleo urbano.

En septiembre de 2016, la tasa de desocupación (TD) se situó en 4.14 por ciento, dato menor respecto al observado un año atrás de 4.50 por ciento. Por sexo, al noveno mes del año, la TD en hombres y mujeres disminuyeron al pasar de 4.42 por ciento y 4.62 por ciento a 3.95 por ciento y 4.44 por ciento. Con series desestacionalizadas, la TD a nivel nacional en septiembre fue de 3.85 por ciento, tasa mayor que la registrada en el mes previo de 3.74 por ciento.



A septiembre de 2016, la tasa real de crecimiento anual del salario correspondiente a Trabajadores Asegurados al IMSS<sup>3</sup> se situó en 0.71 por ciento, tasa menor a la observada un año atrás de 1.49 por ciento; en tanto, el promedio de agosto a septiembre de 2016 fue de 0.83 por ciento real, dato menor al registrado en el mismo trimestre de un año atrás de 1.58 por ciento.



En términos nominales, la tasa de crecimiento anual se situó en 3.70 por ciento, mientras que en el mismo mes de un año atrás fue de 4.04 por ciento.

<sup>3</sup> El salario diario de trabajadores se refiere al salario registrado en las modalidades de aseguramiento 10 (trabajadores permanentes y eventuales de la ciudad), 13 (trabajadores permanentes y eventuales del campo), 14 (trabajadores eventuales del campo cañero), 17 (reversión de cuotas por subrogación de servicios), 34 (trabajadores domésticos), 36 (trabajadores al servicio de los gobiernos), 38 (trabajadores estatales y municipales) y 42 (trabajadores de la administración pública de la federación, entidades federativas y municipios). Incluyendo además a los trabajadores asociados al IMSS como empleador. Finalmente, el salario diario de trabajadores se refiere a lo registrado al día último de mes.

## 1.6 Inflación

En el Informe en comento, se indica que la inflación general anual se elevó al situarse en 2.97 por ciento en septiembre de 2016, cifra superior en 0.43 puntos porcentuales (pp) a la observada en junio pasado (2.54%); no obstante, se mantuvo por debajo del objetivo de inflación (3.0%) y dentro del intervalo de variabilidad (2.0 - 4.0%) establecido por el Banco de México (Banxico).

La tendencia de la inflación se vio influida, en parte, por la evolución de la moneda nacional frente al dólar que presionó el precio de las mercancías, en particular de las alimenticias, las cuales mantuvieron una tendencia gradual al alza ante la depreciación del tipo de cambio; así como por el aumento de los precios de productos agropecuarios y de las gasolinas, efectos que fueron parcialmente contrarrestados por la disminución del costo del gas LP. Sin embargo, hasta el momento, no se han registrado efectos de segundo orden en el proceso de formación de precios de la economía y las expectativas de inflación se mantienen ancladas.

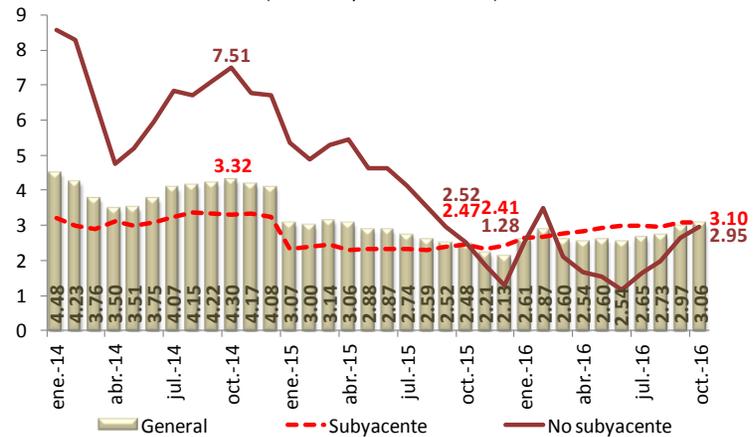
Los componentes de la inflación general anual tuvieron comportamientos ascendentes: i) la parte subyacente (indicador que mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja los resultados de la política monetaria) pasó de 2.97 a 3.07 por ciento de junio a septiembre de 2016, esto debido a la mayor inflación registrada en la mayoría de sus componentes: alimentos procesados, mercancías no alimenticias, vivienda y educación; y ii) la no subyacente subió de 1.16 por ciento a 2.65 por ciento en igual periodo, consecuencia del alza en el precio de bienes pecuarios, energéticos, frutas y verduras y las tarifas autorizadas por el Gobierno.

En septiembre de 2016, los componentes del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) contribuyeron al incremento de 2.97 por ciento de la inflación general anual en 2.33 pp (78.61%) por parte de la subyacente y con 0.64 pp (21.39%) de la no subyacente.

Para octubre de 2016, la inflación general anual se elevó a 3.06 por ciento y se ubicó por primera vez por arriba del objetivo (3.0%) de Banxico después de permanecer 17 meses consecutivos por debajo; además, dicha cifra fue superior a la que se registró un año atrás (2.48%) y a la de septiembre de 2016 (2.97%). La parte

subyacente se elevó a 3.10 por ciento de octubre, la no subyacente llegó a 2.95 por ciento, lo que implicó que, del 3.06 por ciento de la inflación general anual, 2.35 pp (76.72%) provinieron de la parte subyacente y 0.71 pp (23.28%) de la no subyacente; lo que involucró una menor aportación de la parte subyacente, aunque continuó siendo la principal fuente de inflación.

**INPC General, Subyacente y No Subyacente, 2014-2016/Octubre<sup>1</sup>**  
(variación porcentual anual)

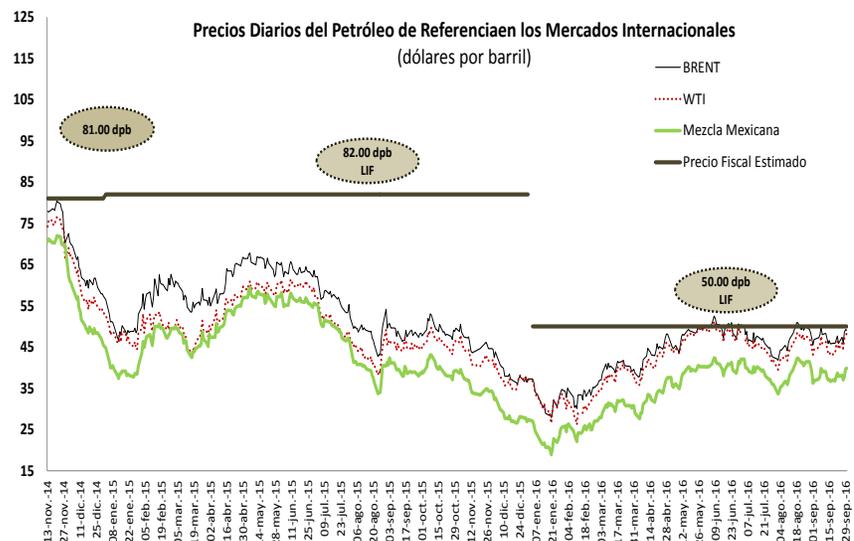


1/ Base: segunda quincena (Q) de diciembre de 2010 = 100  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y Banxico.

## 1.7 Precios Internacionales de las Materias Primas

### 1.7.1 Petróleo

Durante el tercer trimestre de 2016, los precios del petróleo presentaron un comportamiento volátil (niveles inferiores a los del trimestre anterior y superiores a los reportados a inicio de año). Lo anterior se debió a los altos niveles de inventarios de petróleo a nivel global, la moderación en la declinación de la producción de algunos de los principales productores no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), el menor número de recortes no planeados en la producción, preocupaciones asociadas a la desaceleración de la demanda global, menor declinación de la producción de Estados Unidos después del incremento en el número de plataformas en perforación; y una producción mayor a la esperada por parte de Rusia. Además, el 28 de septiembre se reunieron en Argelia los países miembros de la OPEP de manera extraoficial y alcanzaron un acuerdo para recortar la producción por primera vez en 8 años.



Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de Pemex, la Secretaría de Energía, Secretaría de Economía, PEMEX, REUTERS.

En este contexto, el precio del WTI promedió 44.9 dólares por barril (dpb) en el trimestre, presentando una disminución de 1.4 por ciento con relación al precio promedio registrado en el segundo trimestre de 2016 (45.5 dpb). Por su parte, el precio del Brent del Mar del Norte promedió en el tercer trimestre de 2016, 46.98 dpb, representando una reducción del 0.014 por ciento respecto al segundo trimestre del mismo año; mientras que la Mezcla Mexicana de Exportación promedió 38.49 dpb, presentando un ligero aumento del 3.49 por ciento respecto al segundo trimestre de 2016.

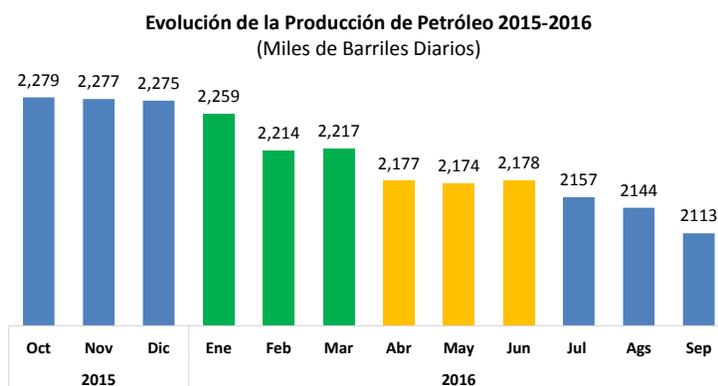
Por el lado de la Oferta, los precios del petróleo se vieron afectados por los siguientes factores:

- La producción de la OPEP alcanzó un nivel estimado de 33.4 millones de barriles diarios (Mbd) en septiembre, mayor en 0.2 Mbd a la producción de agosto, principalmente como resultado del incremento en las producciones de Libia, Nigeria e Irak.
- La producción de petróleo y otros líquidos de países fuera de la OPEP aumentó en 0.3 Mbd en promedio durante el trimestre, después de reportar sus primeros incrementos del año en julio y septiembre. Los cambios se derivaron principalmente de la disminución en los recortes no planeados en la producción; una menor declinación de la producción de Estados Unidos después del incremento en el número de plataformas en perforación; y una producción mayor a la esperada por parte de Rusia, que en septiembre alcanzó 11.3 Mbd, cifra superior en 0.4 Mbd a la del mes previo.
- El 28 de septiembre se reunieron en Argelia los países miembros de la OPEP de manera extraoficial y alcanzaron un acuerdo para recortar la producción por primera vez en 8 años. El marco acordado en la reunión podría limitar la producción de la organización a un rango de 32.5 a 33.0 Mbd en 2017, lo cual, implicaría una disminución de entre 0.4 y 0.9 Mbd con respecto a la producción de septiembre.

Por el lado de la demanda de petróleo, los precios se vieron afectados por los siguientes factores:

- La Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés) estimó que la demanda global crecerá en 1.2 Mbd en 2016, después de revisar la cifra a la baja por un total de 0.2 Mbd en sus reportes de septiembre y octubre. El crecimiento de la demanda continúa desacelerándose y durante el tercer trimestre de 2016 alcanzó su nivel más bajo en 4 años, ante el desvanecimiento del crecimiento observado en los países miembros de la OCDE y una marcada desaceleración en China.

En México, la producción de petróleo en el tercer trimestre del año disminuyó ligeramente en 1.8 por ciento respecto al trimestre anterior, esto es, que pasó de 2 millones 176 mil barriles diarios en promedio trimestrales a 2 millones 138 mil barriles diarios.



Fuente: Petróleos Mexicanos (PEMEX) Indicadores Petroleros.

### 1.7.2 Otras Materias Primas

Los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas se mantuvieron en niveles bajos, ante una amplia oferta de diversos insumos clave, principalmente, productos agropecuarios, que se reflejó en elevados niveles de inventarios, aunque contrarrestada por la elevada demanda china por metales industriales. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un incremento de 0.5 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un crecimiento de 4.5 por ciento.

- En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios exhibieron el siguiente comportamiento:
  - ✓ El precio del maíz registró pérdidas con respecto al promedio del trimestre previo y mostró una tendencia negativa ante la mejora en las condiciones climáticas en las principales regiones productoras de Estados Unidos y la expectativa de que en este país se alcance una cosecha récord durante el otoño.
  - ✓ El precio de la soya disminuyó a lo largo del trimestre, debido en gran parte a la mejora en las perspectivas de producción en Estados Unidos, donde se espera que el clima favorable aumente el rendimiento de las cosechas.
  - ✓ El precio del café se recuperó, mostrando en promedio un nivel superior al del trimestre anterior, en gran medida por las condiciones climáticas adversas observadas en Brasil e Indonesia que han afectado su cosecha.
  - ✓ El precio del arroz aumentó en promedio durante el trimestre, luego del incremento reportado en julio, que resultó de la limitación de disponibilidades del insumo en Tailandia. Aunque en el

resto del trimestre, el precio mostró una tendencia decreciente que lo llevó a alcanzar su nivel más bajo en 5 meses durante septiembre, esto último en respuesta al crecimiento sostenido de la oferta proveniente de Asia, África y Norteamérica y a la debilidad observada en la demanda.

- ✓ El precio de la carne de cerdo reportó disminuciones, después de la recuperación observada en el trimestre anterior, como resultado de su elevada oferta y la disminución en las importaciones por parte de China, que había duplicado sus importaciones de la carne aludida proveniente de Estados Unidos durante el primer semestre del año.
- ✓ El precio del azúcar continuó presentando una tendencia creciente, como consecuencia de las condiciones climáticas adversas que se han presentado en la región productora más importante de Brasil, principal productor de este insumo.
- ✓ El precio del trigo registró disminuciones a lo largo del trimestre, presionado por su abundante oferta, y elevados niveles de inventarios. Al inicio del trimestre, el precio se vio afectado principalmente por la mejora en las perspectivas de producción, particularmente en la región del Mar Negro y hacia el final por los importantes incrementos en las producciones de India, Rusia y Estados Unidos.
- En contraste, las cotizaciones de los metales, en general, se recuperaron, como resultado de los recortes en la producción, aunado a la creciente demanda, impulsada por un mayor consumo de metales industriales por parte de China, así como por el impacto positivo asociado a la incertidumbre que generó en los mercados la decisión del Reino Unido de abandonar la Unión Europea el pasado 23 de junio.
  - ✓ Los precios de los metales industriales, en general, se recuperaron en el trimestre alcanzando en promedio niveles superiores a los reportados previamente y a pesar de la disminución observada durante el septiembre. Los factores en la recuperación fueron el recorte en la producción de níquel en Filipinas y la elevada demanda por metales como el hierro y zinc por parte de China, cuyas importaciones continuaron creciendo.
  - ✓ El precio del oro, en promedio, continuó recuperándose impulsado por la disminución en la probabilidad de alza de las tasas de interés de referencia de Estados Unidos durante 2016 a raíz de la decisión del Reino Unido de abandonar la Unión Europea.

## **1.8 Sector Monetario y Financiero**

Al tercer trimestre de 2016, los mercados internacionales mostraron una ligera moderación en los ritmos de volatilidad; sin embargo, en los mercados locales, ésta continuó en aumento, principalmente, debido a la mayor incertidumbre por las elecciones presidenciales en Estados Unidos, así como por su proceso de normalización de la política monetaria<sup>4</sup>.

En este periodo, las agencias calificadoras Standard & Poor's y Fitch mantuvieron la calificación de la deuda mexicana, sustentando su decisión en el historial con que cuenta el país en materia de una política fiscal y monetaria cautelosa y disciplinada.

#### Calificaciones de Riesgo Soberano para México, 2016/Septiembre

Calificadora	Calificación	Perspectiva
Fitch Ratings	BBB+	Estable
Moody's*	A3	Negativa
Standars&Poors	BBB+	Negativa

No obstante, Standard & Poor's y Moody's cambiaron sus perspectivas de calificación de

\*La calificación de Moody's se refiere al sistema bancario mexicano. Fuente: Páginas Oficiales de Moody's y Standard and Poors.

estable a negativa, la primera para la deuda soberana y la segunda para el sistema bancario mexicano en su conjunto. Aunque ambas instituciones mantuvieron las calificaciones, la degradación en la perspectiva implica un aumento en las probabilidades de una revisión a la baja en las calificaciones en los próximos meses.

### 1.8.1 Tasas de Interés

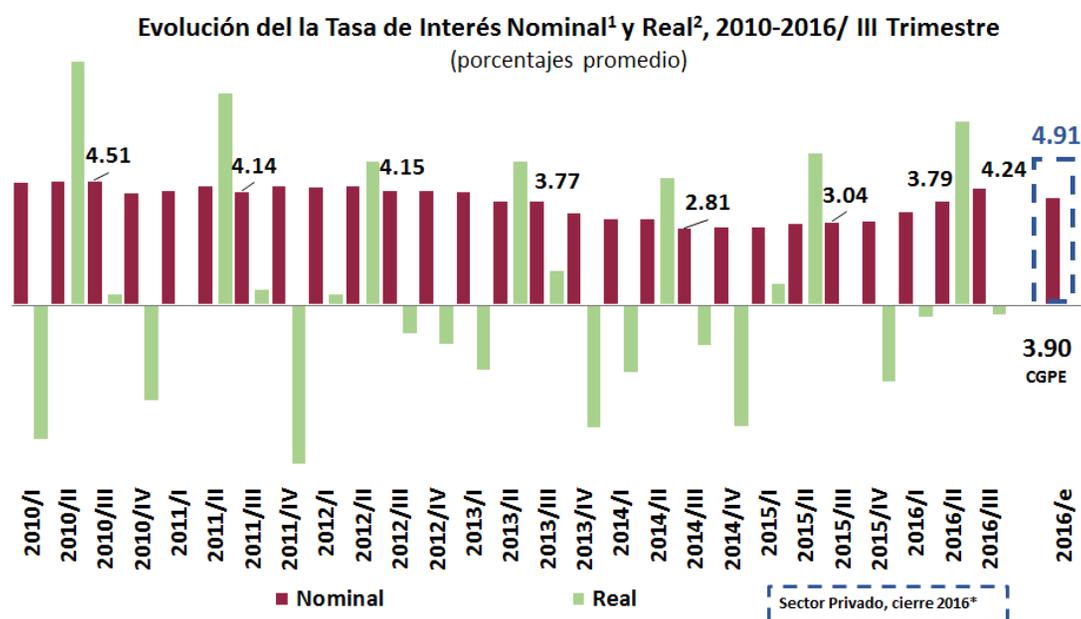
De julio a septiembre de 2016, la Junta de Gobierno de Banxico se reunió en dos ocasiones, en la primera, realizada el 11 de agosto, mantuvo las tasas de interés de referencia sin cambios y, en la segunda, efectuada el 29 de septiembre, en decisión unánime, la aumentó 50 puntos base (pb) para ubicarla en 4.75 por ciento. Los miembros de la Junta mencionaron que la decisión del alza se dio con el propósito fundamental de mantener la inflación y sus expectativas bien ancladas ante el deterioro en el balance de riesgos.

Banxico señaló que con este aumento no pretende iniciar un ciclo alcista, además mencionó que la Junta de Gobierno seguirá muy de cerca la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas de mediano y largo plazo, en especial del tipo de cambio por su posible traspaso a los precios, sin que este

<sup>4</sup> Durante el trimestre la Reserva Federal de los Estados Unidos se reunió en dos ocasiones, manteniendo sin cambios su tasa de interés de política monetaria. Hay altas probabilidades de que el aumento se de en la reunión a realizarse en diciembre de 2016.

seguimiento signifique que se tenga un objetivo para el valor del peso frente al dólar. En el anuncio se destacó que es indispensable la aprobación y adecuada ejecución de las acciones fiscales planteadas propuestas en el Paquete Económico presentado por la SHCP al H. Congreso de la Unión (alcanzar un superávit primario a partir de 2017 y estabilizar la razón de deuda pública a PIB).

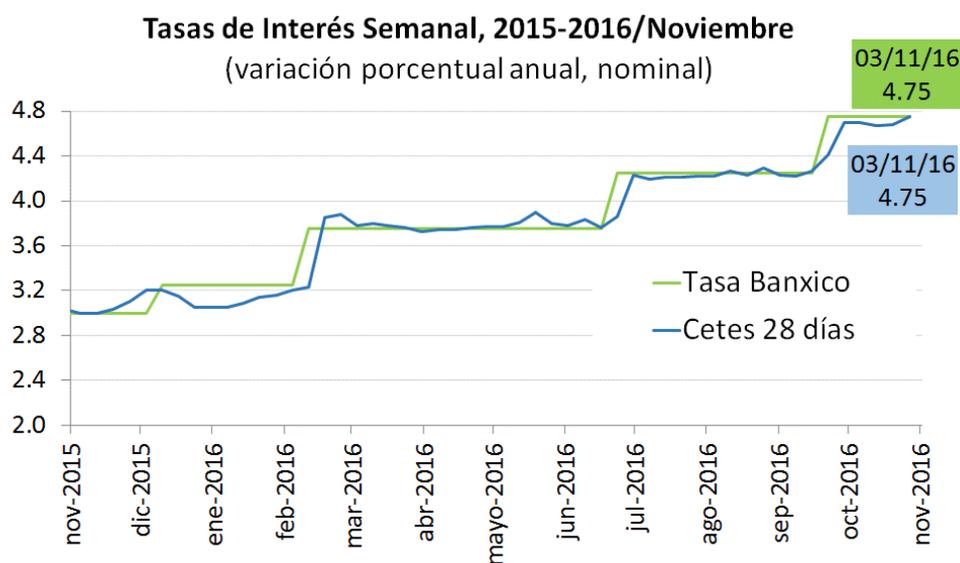
En este contexto, las tasas asociadas a bonos gubernamentales tuvieron un comportamiento al alza, la tasa primaria de Cetes a 28 días cerró la última semana del tercer trimestre de 2016 en 4.41 por ciento, 55 pb más que el observado la última semana del trimestre anterior (3.86%), promediando 4.24 por ciento durante el trimestre. Por otro lado, la tasa de interés real de Cetes a 28 días presentó un nivel promedio de -0.35 por ciento durante el trimestre analizado; este comportamiento estuvo relacionado con los niveles de inflación.



e/ Estimado. \* Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado :Noviembre de 2016, B 1/ Certificados de la Tesorería de la Federación a 28 días; es una tasa de interés pasiva -Instituciones de ahorro no bancarios- en México. Títulos de crédito al portador denominados en moneda nacional a cargo del Gobierno Federal. 2/ Calculada en base a la siguiente ecuación:  $rr=(1+ra)/(1+ia)$ ; donde rr es la tasa de interés real anual, ra es la tasa de rendimiento anualizado e ia es la inflación mensual anualizada.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Banco de México.

Con cifras actualizadas, la tasa de Cetes a 28 días alcanzó un nivel promedio de 3.90 por ciento de enero a octubre de este año, mismo nivel promedio esperado en los CGPE para 2016. De continuar con la tendencia de crecimiento, se esperaría que la tasa de Cetes se ubique por arriba del valor pronosticado (inclusive por arriba del valor esperado por los CGPE para el cierre de año, ya que al 3 de noviembre se ubicó en un nivel

igualado al objetivo en 4.75 por ciento, mientras que en los CGPE 2017 la pronosticaban en 4.50%). Por su parte, el sector privado espera que la tasa de interés alcance 4.91 por ciento al cierre de 2016.



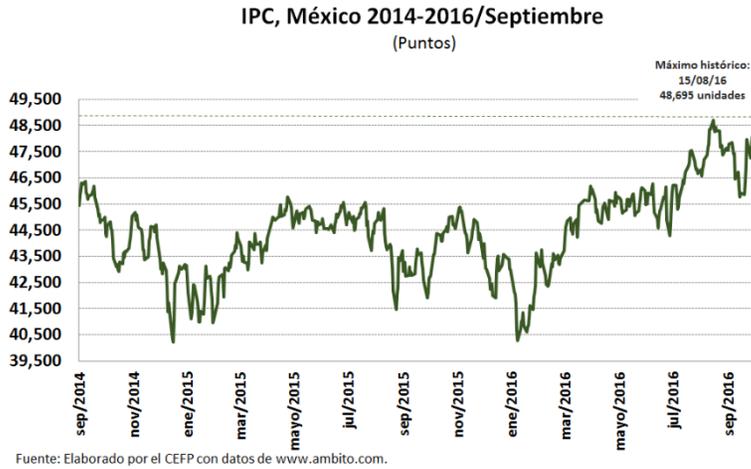
\*/ Al 3 de noviembre de 2016.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con información del Banco de México.

Es importante destacar que, aunque el Banco Central mexicano ha expresado no decidir el rumbo de su política monetaria en línea con la normalización de la política monetaria estadounidense; sin embargo, analistas consideran que un aumento en las tasas por parte de la Reserva Federal (Fed, por sus siglas en inglés) presionaría a Banxico a subir la tasa objetivo en México, lo que presionaría las tasas de interés (cetes a 28 días) al alza.

### 1.8.2 Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

Durante el tercer trimestre del año, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) operó ante un contexto volátil debido a la incertidumbre por el proceso electoral de Estados Unidos, la posible normalización de la política monetaria de este país por parte de la Fed, así como por la evolución de los precios internacionales del petróleo; el índice cerró septiembre en 47 mil 245.8 unidades (2.8% más que el cierre del trimestre anterior), alcanzando un máximo histórico el 15 de agosto de 2016 (48 mil 694.9 unidades).

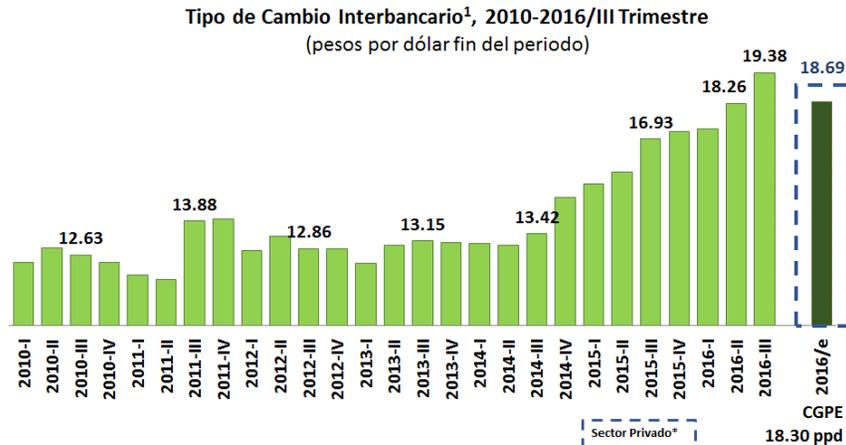


### 1.8.3 Mercado Cambiario

En el tercer trimestre de 2016, el mercado cambiario continuó presentando altas condiciones de incertidumbre y volatilidad relacionadas, principalmente, con los siguientes factores:

- El proceso electoral de los Estados Unidos;
- El camino que seguirán las decisiones de política monetaria en economías avanzadas;
- El comportamiento en los precios del petróleo; y,
- El uso de la moneda nacional como medio de cobertura de posiciones.

Así, durante el periodo, el peso cerró en 19.38 pesos por dólar (ppd), con una depreciación frente al dólar de 6.2 por ciento respecto al cierre del trimestre pasado (18.26 ppd). Con datos actualizados, el tipo de cambio interbancario a 48 horas alcanzó un promedio de 18.89 ppd durante octubre, y de 18.31 ppd de enero a

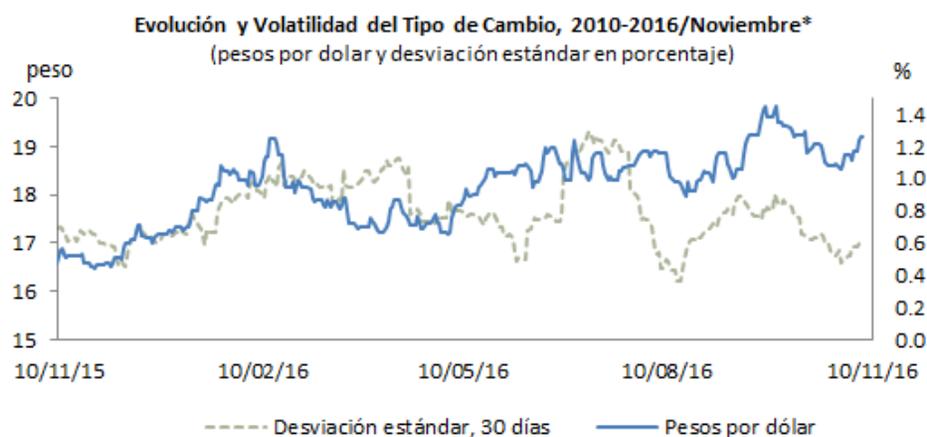


e/estimado. 1/ Tipo de cambio Pesos por dólar E.U.A., Interbancario a 48 horas.\*/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, nov -16, Banco de México (Banxico). Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE), promedio.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

octubre de este año; por lo que para no rebasar la cifra estimada para el promedio del tipo de cambio en los CGPE (18.30 ppd) necesitaría mantenerse en niveles promedio de 18.00 ppd durante los últimos dos meses de 2016.

Cabe señalar que, durante las últimas semanas, la volatilidad aumentó ante la evolución en el proceso electoral en Estados Unidos realizadas el pasado 8 de noviembre, por lo que en los primeros 7 días del mes, el tipo de cambio alcanzó niveles de 19.22 ppd; además, después de conocerse los primeros resultados de la elección el 9 de noviembre, la moneda alcanzó un nivel máximo de 19.96 ppd en el mercado interbancario.



\*/ Al 7 de noviembre de 2016.

Fuente: Elaborado por el CEFEP con información del Banco de México.

De acuerdo con los últimos pronósticos, el sector privado espera que el tipo de cambio al cierre de 2016 se ubique en 18.69 ppd. Por otro lado, en cifras promedio, Banorte-IXE considera que el cuarto trimestre de 2016 el peso cerrará en 18.49 ppd ppd, Scotiabank en 18.53 ppd y la Encuesta Banamex de la primera quincena de noviembre en 18.50 ppd. Los contratos de futuros<sup>5</sup> de la divisa en la Bolsa Mercantil de Chicago se cotizan en 19.56 ppd y 19.74 ppd para entregarse en diciembre de 2016 y marzo de 2017, respectivamente.

<sup>5</sup> Contratos consultados el 30 de septiembre de 2016.

### 1.8.4 Base Monetaria

A septiembre de 2016, el saldo de la base monetaria se ubicó en 1,252 miles de millones de pesos (mmdp), con un aumento de 13.3 por ciento real anual, lo que, de acuerdo con Banxico, es congruente con el patrón estacional de la demanda por base monetaria.

**Base Monetaria, 2014-2016/Septiembre**



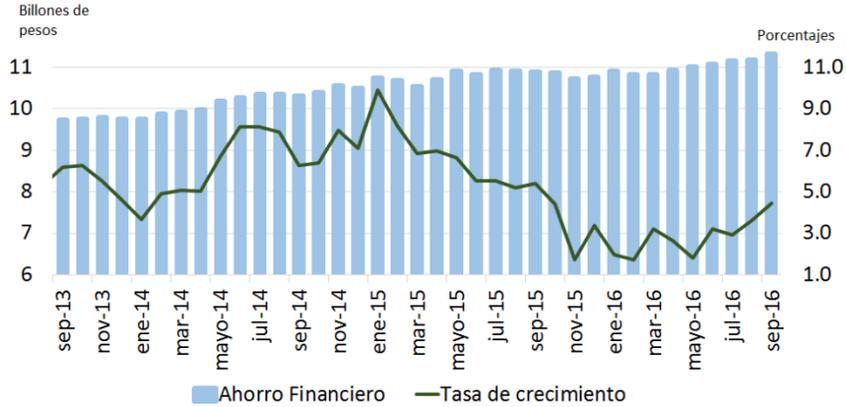
1/ Con datos al 30 de septiembre de 2016.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

Durante el tercer trimestre, al interior de la base monetaria, el crédito interno neto tuvo un saldo negativo de 2,246 mmdp (8.9% real mayor al observado en septiembre de 2015); por su parte, los activos internacionales netos alcanzaron 3, 498 mmdp (10.4% real anual). El saldo en los activos internacionales netos fue de 181 miles de millones de dólares (mmdd) (-0.8% respecto a septiembre de 2015).

### 1.8.5 Ahorro financiero interno y crédito

Al tercer trimestre de 2016, el saldo nominal del agregado monetario M1 ampliado, que incluye al sector público y privado, fue de 3, 840.2 miles de millones de pesos (mmdp) (aumentó 11% en términos anuales). Por su parte, el ahorro financiero interno total fue de 12, 015.9 mmdp, lo que significó un crecimiento de 4.4 por ciento en términos reales anuales.

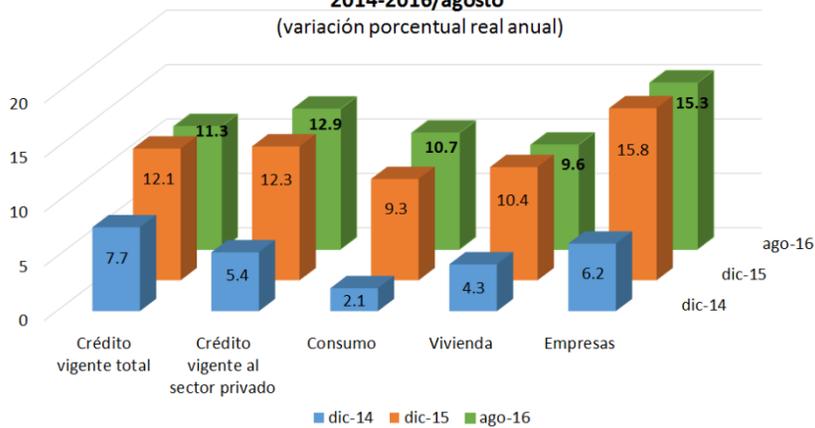
**Ahorro Financiero, 2013-2016/Septiembre**  
(billones de pesos y variación porcentual real anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Banco de México.

Con datos de oficiales, en agosto de 2016, el crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 11.3 por ciento en términos reales anuales. El crédito vigente al sector privado aumentó 12.9 por ciento, a su interior, las carteras de crédito vigente al consumo, a la vivienda y, a empresas y personas con actividad empresarial presentaron una variación real anual de 10.7 por ciento, 9.6 por ciento y 15.3 por ciento, respectivamente. Por otra parte, el financiamiento otorgado por la banca comercial y de desarrollo al sector privado aumentó 12.2 por ciento.

**Crédito vigente de la banca comercial y de la banca de desarrollo, 2014-2016/agosto**  
(variación porcentual real anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la SHCP, 2016.

Con cifras oportunas, a septiembre de 2016, el crédito vigente de la banca comercial al sector privado fue de 3,474.5 mmdp, presentando un aumento de 12.2 por ciento real anual. A su interior el crédito al consumo, a la vivienda y a empresas y personas con actividad empresarial presentaron una expansión por 855.2 mmdp

(9.9% real anual), 667.7 mmdp (7.7% real anual) y 1,874.1 mmdp (14.7% real anual), respectivamente. Aunque durante el mes el crédito de la banca comercial registró una baja en el ritmo de crecimiento, acumuló trece meses de alzas a dos dígitos. Banamex y Scotiabank pronostican un crecimiento real anual de 9.8 por ciento y 11.1 por ciento, respectivamente, para el cierre de 2016.

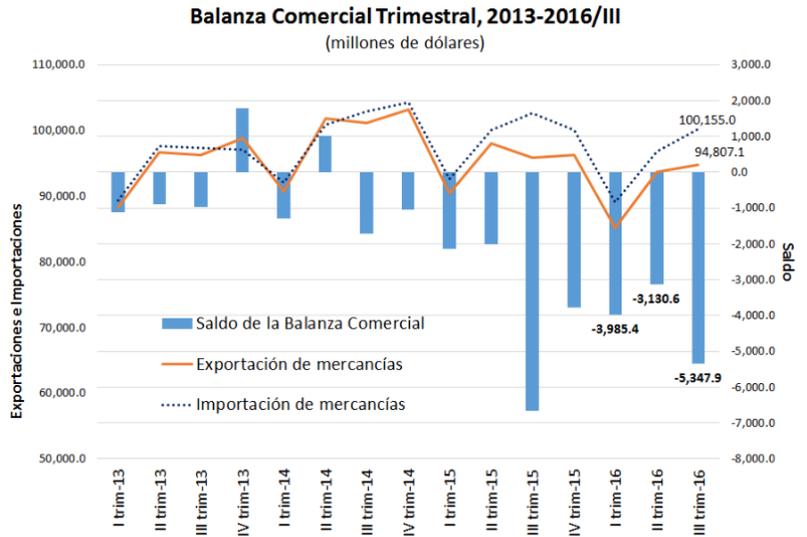
## **1.9 Sector Externo**

En el tercer trimestre de 2016, continuó observándose un menor dinamismo del comercio internacional que, junto con la contracción de la producción industrial de Estados Unidos, desaceleró las exportaciones no petroleras, principalmente de las manufacturas; mientras que el precio del petróleo comenzó a ganar terreno, lo que permitió que la pronunciada tendencia negativa de las exportaciones petroleras se redujera. Así, el valor nominal en dólares de las exportaciones totales disminuyó 1.1 por ciento anual. Las exportaciones petroleras disminuyeron 8.9 por ciento, lo que significó cierta mejora después de la caída de 28.6 por ciento en el trimestre pasado y de más de 40 por ciento en los anteriores.

Respecto a las exportaciones no petroleras, éstas descendieron 0.6 por ciento en el tercer trimestre; a su interior, las extractivas crecieron 14.6 por ciento y las agropecuarias 17.1 por ciento. Las manufactureras bajaron 1.3 por ciento, en lo que influyó una contracción de 1.9 por ciento en las ventas automotrices al exterior.

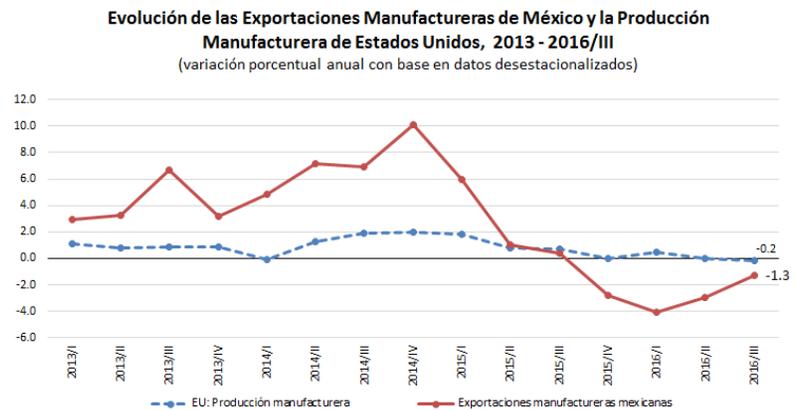
Por su parte, las importaciones de mercancías disminuyeron 2.3 por ciento, las petroleras cayeron 7.6 por ciento y las no petroleras 1.8 por ciento como resultado de la desaceleración del comercio exterior que se plasmó en una baja en la importación de bienes de consumo (-9.5%), de capital (-1.0%) y de bienes de uso intermedio (-1.1%).

Al cierre del tercer trimestre, el valor de las exportaciones totales ascendió a 94 mil 807.1 millones de dólares (mdd), frente a un total por importaciones de 100 mil 155 mdd, con lo que la balanza comercial tuvo un déficit de 5 mil 347.9 mdd, monto menor en 19.8 por ciento a la de igual periodo de 2015. Con este resultado, el saldo comercial acumula un total de 12 mil 464 mdd en los primeros nueve meses del año, 15.1 por ciento más que en igual periodo de 2015.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

El impacto negativo que ha tenido la producción manufacturera de Estados Unidos en las exportaciones manufactureras mexicanas se observa claramente en el desempeño de los indicadores, pues en cifras desestacionalizadas, la producción fabril de dicho país disminuyó 0.2 por ciento anual en el tercer trimestre del año, en



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México

tanto que las exportaciones manufactureras de México se contrajeron 3.0 por ciento en el mismo periodo, lo que se explica por la alta correlación que existe en el intercambio comercial entre ambas naciones, la cual se estima en alrededor de 80 por ciento.<sup>6</sup>

<sup>6</sup> Estimación CEFP, 2016.

## 1.10 Perspectivas de la Actividad Económica

Las previsiones económicas y el balance de riesgos que se han elaborado para la economía mexicana, tanto por la autoridad hacendaria como por distintos agentes, se resumen en lo siguiente:

- Durante el tercer trimestre del año, la SHCP ajustó a la baja su pronóstico de crecimiento del PIB de México para 2016 y lo ubicó en un intervalo de entre 2.0 y 2.6 por ciento (2.2 y 3.2% anteriormente). Para 2017, también disminuyó su expectativa a un intervalo de entre 2.0 y 3.0 por ciento (2.6 y 3.6% previamente). Los analistas del sector privado proyectaron un alza de 2.07 por ciento para 2016 y esperan que aumente a 2.26 por ciento en 2017. Mientras que, Banxico espera un crecimiento de entre 1.7 y 2.5 por ciento para 2016 y de 2.0 a 3.0 por ciento para 2017.
- El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su documento sobre las *Perspectivas de la Economía Mundial. Demanda reprimida: síntomas y remedios*, de octubre de 2016, estimó para México un aumento de la actividad económica de 2.1 por ciento para 2016, pronóstico inferior a lo previsto en julio (2.5%) debido a la atonía de las exportaciones en el primer semestre del año. Para 2017, prevé se acelere ligeramente a 2.3 por ciento (2.6% en julio de 2016), a medida que repunte la demanda externa. Para el mediano plazo, estimó un aumento de 2.9 por ciento una vez que se consoliden las reformas estructurales.

El FMI señaló que el crecimiento económico mundial seguirá frenado este año a raíz de la desaceleración en Estados Unidos y el voto en Gran Bretaña a favor de abandonar la Unión Europea. Por lo que pronosticó un ligero repunte a partir de 2017, impulsado, principalmente, por el dinamismo de los mercados emergentes. Preciso que la recuperación sigue siendo frágil y plantea la amenaza de que un estancamiento persistente, especialmente en las economías avanzadas, pueda avivar las medidas a favor de restringir el comercio y la inmigración, lo que sería perjudicial para la productividad y el crecimiento.

Expresó que para respaldar el crecimiento a corto plazo, los bancos centrales de las economías avanzadas deben mantener políticas monetarias expansivas; aunque ésta no puede restablecer por sí sola la fortaleza de las economías afectadas por la desaceleración del crecimiento de la productividad y el envejecimiento de la población; por lo que exhorta que los gobiernos deberían incrementar el gasto en educación, tecnología e infraestructura para ampliar la capacidad productiva y, al mismo tiempo, tomar medidas para corregir la desigualdad. Agregó que es necesario contrarrestar la disminución del crecimiento potencial mediante

reformas estructurales para incrementar las tasas de participación laboral, fomentar una mayor adecuación entre las cualificaciones y los puestos de trabajo y reducir las barreras de acceso a los mercados.

Estimó que, en 2016, la economía mundial registrará una expansión de 3.1 por ciento; para 2017 se acelerará a 3.4 por ciento ante la recuperación de las principales economías de mercados de emergentes (como Rusia y Brasil). Las economías avanzadas registrarán un aumento de 1.6 por ciento en 2016. En particular, revisó a la baja su pronóstico para Estados Unidos a 1.6 por ciento para 2016 debido a la debilidad de la inversión empresarial y la desaceleración del ritmo de acopio de bienes; espera repunte de 2.2 por ciento para 2017 en la medida que se reduzca el lastre del descenso de precios de la energía y se disipe el efecto de la apreciación del dólar.

Dado el carácter aún débil y precario de la recuperación mundial, y los riesgos que la acechan, el FMI subrayó la necesidad urgente de adoptar un enfoque integral, coherente y coordinado con respecto a las políticas, a fin de revitalizar el crecimiento, lograr que se distribuya de manera equitativa y que sea duradero. Aplicando políticas monetarias, fiscales y estructurales de manera concertada, dentro de cada país, a lo largo del tiempo y entre los distintos países, el todo puede ser mayor que la suma de las partes.

## Anexo

### INDICADORES SOBRE EL MARCO MACROECONÓMICO, 2016 - 2017

Indicador	CGPE 2016 <sup>1</sup>	Observado III trimestre	CGPE 2017 <sup>2</sup>	Encuesta Banxico <sup>3</sup>
	2016	2016	2016	2016
<b>Producto Interno Bruto (var. % real anual)</b>	<b>2.6 - 3.6</b>	<b>2.0<sup>4</sup></b>	<b>2.0 - 2.6</b>	<b>2.07</b>
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	2.97	3.2	3.27
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar) <sup>5</sup>	nd.	19.38	nd.	18.69
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	16.4	18.74	18.3	nd.
CETES 28 días (% nominal promedio)	4.0	4.24	3.9	4.91 <sup>6</sup>
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-31,600	-7,852.2 <sup>7</sup>	-33,202	-32,426
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	50.0	38.49	36	nd.
Variables de apoyo:				
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	2.7	2.9	1.5	1.6
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.7	0.9	-0.9	nd.
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.1	1.1	1.3	nd.
1/ SHCP, CGPE correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2016, aprobado (CGPE 2016). 2/ SHCP, CGPE correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2017 (CGPE 2017). 3/ Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, octubre de 2016, Banxico. 4/ Estimación INEGI. 5/ Tipo de cambio interbancario a 48 horas, cierre venta. 6/ Cierre de periodo. 7/ Segundo trimestre de 2016. e/ Estimado. nd.: No disponible. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI, SHCP y Banxico.				

## Fuentes de Información

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 29 de septiembre de 2016, 3 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B6D1F08BB-D257-6F47-5C57-389240925D55%7D.pdf> [Consulta: 13 de octubre de 2016].

-----, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: octubre de 2016*, México, Banco de México (b), 32 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B947B1EA3-D2F3-A10C-290D-26EF41545BAB%7D.pdf> [Consulta: 1 de noviembre de 2016].

-----, *Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas del Sector Privado, Noviembre, 2016*. Disponible en Internet: [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx)

-----, *Información estadística* en [www.banxico.org.mx](http://www.banxico.org.mx) [Consulta: octubre y noviembre de 2016].

-----, *Informe Trimestral Abril - Junio 2016*, México, Banco de México (d), 66 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B7C08A840-0A62-D7C0-FA34-FA29C9C1DC1C%7D.pdf> [Consulta: 31 de agosto de 2016].

-----, *Minuta No. 46: Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 29 de septiembre de 2016*, 19 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B91E89B9B-4B61-BF6E-7A53-D8C884C5B4D0%7D.pdf> [Consulta: 13 de octubre de 2016].

-----, *Minutas número 45 y 46. Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México*. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/dyn/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/index.html>

-----, *Agregados monetarios y actividad financiera en octubre de 2016*. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/dyn/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/%7B828EE0B4-C1EB-75DE-6740-BAB86C25E122%7D.pdf>

Banorte-IXE. *Calendario de Indicadores Económicos*. Disponible en Internet: <http://www.cbbanorte.com.mx/analisis/flashes/Economicos>

Chicago Mercantil Exchange (MCE). *Página Oficial*. Disponible en Internet: <http://www.cmegroup.com/trading/fx/emerging-market/mexican-peso.html>

Citi-Banamex. *Página Oficial. Encuesta Citi Banamex y Perspectiva Semanal*. Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/analisis/#informes>

Datos bursátiles. Disponible en Internet: [http://quotes.ino.com/exchanges/contracts.html?r=CME\\_6M](http://quotes.ino.com/exchanges/contracts.html?r=CME_6M)

Federal Reserve, *Anuncios y minutas de política monetaria*. Disponible en Internet: <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy>

-----, *Industrial Production and Capacity Utilization, Statistical Release G.17* (419) october 17, 2016. Disponible en <http://www.federalreserve.gov/releases/g17/Current/g17.pdf>

Fitch Ratings. Página Oficial. Disponible en Internet: <http://www.fitchratings.mx/default.aspx>

Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la Economía Mundial: Incertidumbre tras el referéndum en el Reino Unido*, julio de 2016. Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2016/update/02/pdf/0716s.pdf> [Consulta: 19 de julio de 2016].

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), Banco de Información Electrónica en [www.inegi.gob.mx](http://www.inegi.gob.mx), [Consulta: octubre de 2016].

-----, *Estimación oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el tercer trimestre de 2016* (Cifras desestacionalizadas), México, Boletín de Prensa No. 446/16, 6 pp. Disponible en Internet: [http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/pib\\_eo/pib\\_eo2016\\_10.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/pib_eo/pib_eo2016_10.pdf) [Consulta: 31 de octubre de 2016].

-----, *Índice Nacional de Precios al Consumidor, septiembre de 2016*, México, INEGI, Boletín de Prensa No. 415/16, 9 pp. Disponible en Internet: [http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/inpc\\_2q/inpc\\_2q2016\\_10.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2016/inpc_2q/inpc_2q2016_10.pdf) [Consulta: 7 de octubre de 2016].

Moody's. Página Oficial. Disponible en Internet: <https://www.moodys.com/>

S&P ratings. Listado de calificaciones en línea, noviembre, 2016. Disponible en Internet: [https://www.standardandpoors.com/es\\_LA/web/guest/regulatory/ratings-lists](https://www.standardandpoors.com/es_LA/web/guest/regulatory/ratings-lists)

Scotiabank, *Pronósticos, octubre* de 2016. Disponible en internet: <http://www.scotiabank.com.mx/es-mx/acerca-de-scotiabank/economia-y-mercados/estudios-economicos/analisis-economico-y-politico.aspx>

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2016*, SHCP, Comunicado de Prensa 149/2016, 26 pp. Disponible en Internet: [http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/159568/comunicado\\_149\\_2016.pdf](http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/159568/comunicado_149_2016.pdf) [Consulta: 28 de octubre de 2016].

U.S. Department of Commerce, *Gross Domestic Product: Third Quarter (advance estimate)*, News Release, Bureau of Economic Analysis, October 28, 2016. Disponible en [http://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/2016/pdf/gdp1q16\\_adv\\_fax.pdf](http://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/2016/pdf/gdp1q16_adv_fax.pdf) [Consultado el 28 de octubre de 2016].



[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)