



CÁMARA DE DIPUTADOS
LXIII LEGISLATURA



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

CEFP / 004 / 2017

Febrero 21, 2017

Análisis sobre la Situación Económica de México al Cuarto 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	12
1.7 Precios Internacionales de las Materias Primas	13
1.7.1 Petróleo	13
1.7.2 Otras Materias Primas	16
1.8 Sector Monetario y Financiero	18
1.8.1 Tasas de Interés	18
1.8.2 Bolsa Mexicana de Valores (BMV)	20
1.8.3 Mercado Cambiario	20
1.8.4 Base Monetaria	21
1.8.5 Ahorro financiero interno y crédito	22
1.9 Sector Externo	23
1.10 Perspectivas de la Actividad Económica	24
Anexo	27
Fuentes de Información	28

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” correspondientes al cuarto 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 Cuarto Trimestre de 2016**, que forma parte de la serie de análisis de los Informes en cuestión.

El trabajo contiene diez acápites en los que se abordan diversos temas en materia económica, ofreciendo un estudio de las principales variables del ámbito internacional, particularmente las de EEUU, 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, durante el cuarto trimestre de 2016.

Análisis sobre la Situación Económica de México al Cuarto 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 Cuarto Trimestre de 2016, señala que la economía nacional continuó mostrando un desempeño positivo a pesar del entorno externo adverso que se presentó durante el último periodo del año. En ese lapso, persistió la volatilidad en los mercados financieros internacionales, que se acrecentó con los resultados de la elección presidencial de los EEUU, lo cual trajo consigo aumentos en las tasas de interés y una apreciación del dólar respecto al resto de las monedas; ello aunado a la debilidad de la producción industrial de ese país y a las fluctuaciones de los precios internacionales del petróleo.

Así, la dinámica de la economía mundial continuó manifestándose en el débil crecimiento de las economías emergentes derivado del exiguo crecimiento de las economías avanzadas -inferior a lo esperado-, del bajo ritmo del comercio internacional y de los menores precios de las materias primas; lo que en conjunto propició que las expectativas de crecimiento mundial para el cierre de 2016 se estimen en 3.1 por ciento, ligeramente inferior al de 2015 (3.2%) (FMI, 2016).

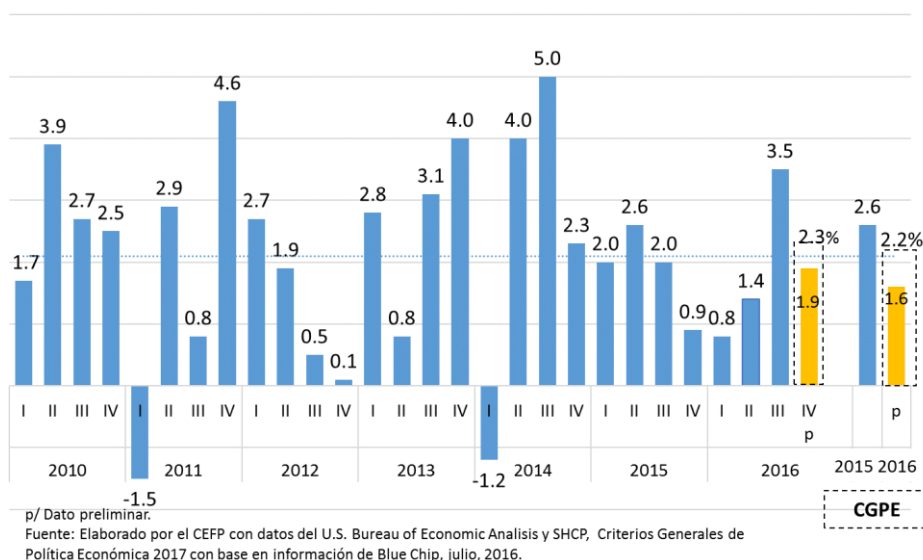
Por su parte, el sector externo de la economía nacional mejoró respecto a los trimestres previos debido a un avance de las exportaciones no petroleras pese a la debilidad de la producción manufacturera estadounidense. Asimismo, las exportaciones petroleras repuntaron en el último trimestre del año, en tanto que las exportaciones no petroleras crecieron de manera moderada. En el ámbito interior, se observó una evolución positiva de la demanda interna. El consumo mostró una expansión sólida apuntalada por el aumento del empleo que alcanzó una cifra histórica al cierre del año; un mayor crédito de la banca comercial y una baja inflación que coadyuvó a mejorar el nivel de los salarios reales. Esto se plasmó en un mayor nivel de ventas comerciales. Con ello, se advierte que el mercado interno se convierte en el principal impulsor de crecimiento, en contraste con la debilidad que mostró el sector externo durante 2016.

1.2 Actividad Económica

1.2.1 Panorama Económico de los Estados Unidos

En el cuarto trimestre del año, el Producto Interno Bruto (PIB) de los Estados Unidos (EEUU) mostró un avance de 1.9 por ciento a tasa anualizada, cifra inferior al 3.5 por ciento del trimestre previo y menor al 2.3 por ciento esperado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) en los Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE-17). Esta desaceleración fue resultado de un crecimiento más moderado del consumo privado que avanzó en 2.5 por ciento frente al 3.5 por ciento del trimestre anterior, y a una caída de las exportaciones (-4.3%), lo cual fue contrarrestado en cierta medida con el incremento de 10.7 por ciento en la inversión privada y un gasto de gobierno de 1.2 por ciento. Con ese resultado, el crecimiento de la economía norteamericana en 2016 fue de 1.6 por ciento, dato que se ubicó por debajo del 2.2% estimado en CGPE-17 y fue inferior en 1.0 punto porcentual al de 2015 (2.6%).

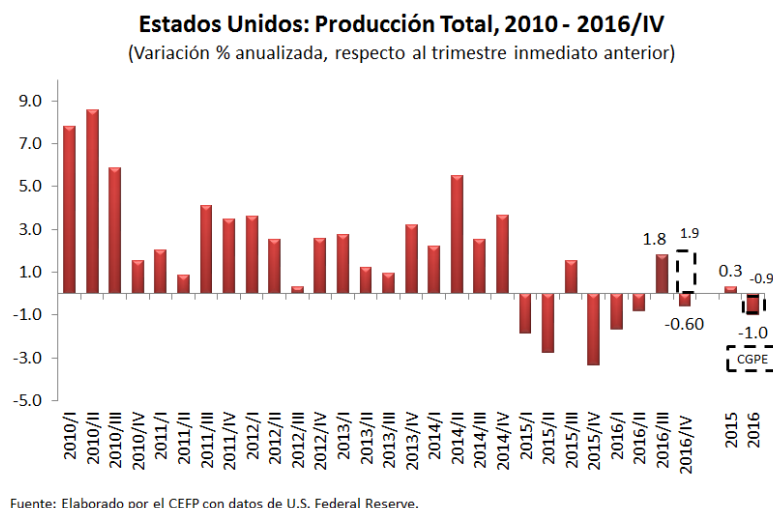
**Estados Unidos: Producto Interno Bruto Trimestral,
2010 - 2016/IVp**
(variación trimestral anualizada)



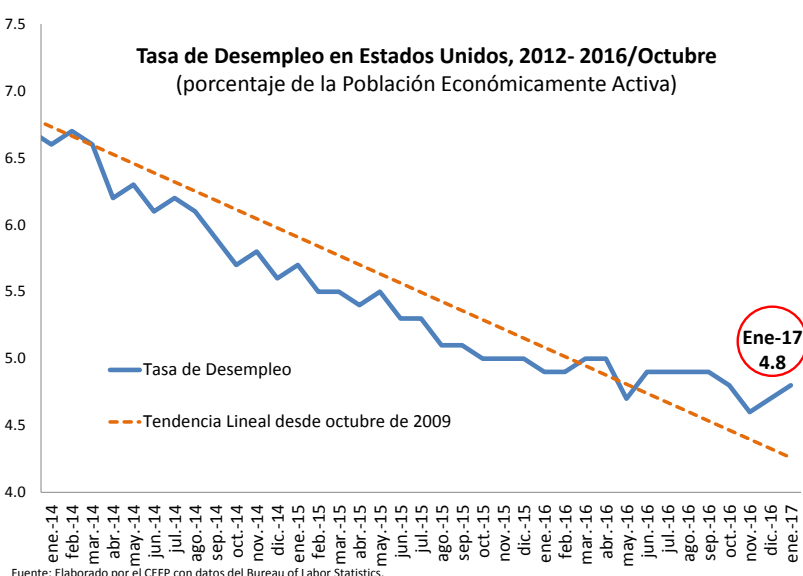
Por su parte, la producción industrial disminuyó 0.6 por ciento en el cuarto trimestre de 2016, debido a que los incrementos en la minería y el suministro de la construcción (11.9 y 6.0, respectivamente) no alcanzaron a compensar la caída de 17 por ciento en el suministro de energía (electricidad y gas), y el débil crecimiento de las manufacturas que avanzaron sólo 0.7 por ciento en el trimestre.

Cabe comentar que en los CGPE-17, la SHCP contempló un crecimiento de 1.9 por ciento para la producción industrial de EEUU en el cuarto trimestre y una caída de 0.9 por ciento para 2016. Si bien se consideraba que las manufacturas avanzaran moderadamente y que con la recuperación de la minería se podría superar la tasa negativa, no se esperaba una caída tan abrupta de la electricidad y gas, lo que se explica por los factores climáticos más benévolos que en otras temporadas invernales.

El pronóstico para el cierre del año (-0.9%) quedó muy cercano a lo observado (-1.0%), situación que se contempló para los pronósticos de crecimiento de México y su manufactura con lo que se obtuvieron cifras más realistas; no obstante, los resultados del cuarto trimestre fueron más dispares, pues se esperaba un crecimiento de 1.9 por ciento, mientras que el resultado final registró un descenso de 0.6 por ciento.



Con relación al mercado laboral de EEUU, la tasa de desempleo fue de 4.7 por ciento; con datos actualizados, en enero de 2017, la tasa de desempleo en EEUU fue de 4.8 por ciento, cifra ligeramente mayor respecto a la del mes anterior de 4.7 por ciento; sin embargo, ante una mayor tasa de desempleo la generación de empleos no agrícolas aumentó y los



salarios mostraron una desaceleración. En enero se generaron 227 mil nuevos puestos no agrícolas, cifra mayor al esperado por especialistas de 175 mil.

1.2.2 Actividad Económica de México

En el periodo octubre-noviembre de 2016, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) tuvo un crecimiento anual de 2.50 por ciento, dato superior al reportado un año atrás (2.28%).

Los componentes del IGAE tuvieron movimientos mixtos: las actividades primarias repuntaron al pasar de una reducción de 2.50 por ciento en octubre-noviembre de 2015 a un alza de 8.33 por ciento en el mismo periodo de 2016; las secundarias se mantuvieron casi estables al ir de un alza de 0.03 por ciento a una de 0.05 por ciento; y las terciarias relajaron su desempeño al ir de una ampliación de 3.83 por ciento a una de 3.59 por ciento. Con cifras ajustadas por estacionalidad, la actividad económica se fortaleció al transitar de un incremento de 0.29 por ciento en el bimestre agosto-septiembre de 2016 a una ampliación de 0.62 por ciento en el periodo octubre-noviembre.

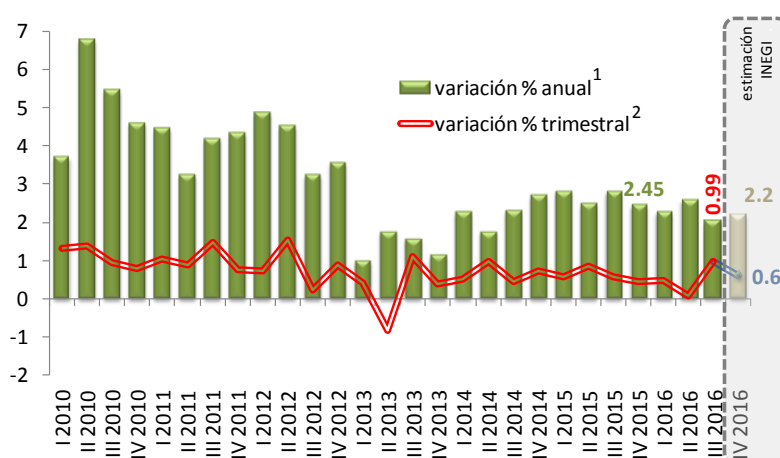
En el último trimestre de 2016, y de acuerdo con la estimación del Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), el PIB tuvo un incremento real anual de 2.2 por ciento, lo que implicó 28 trimestres de alzas consecutivas; aunque dicha tasa fue inferior a la observada en el mismo periodo de 2015 (2.45%), pero superior a la estimada por el sector privado en octubre (1.83%).

La evolución económica fue resultado del desempeño heterogéneo de las actividades que lo integran: las actividades primarias repuntaron al registrar un aumento de 6.2 por ciento en el cuarto trimestre de 2016 (0.33% en el mismo periodo de 2015); las secundarias se deterioraron al caer 0.2 por ciento (0.07% un año atrás); y las terciarias perdieron dinamismo al elevarse 3.2 por ciento (3.79% en el cuarto trimestre de 2015).

Bajo un análisis de corto plazo, el desempeño económico perdió fortaleza. El PIB ajustado por los factores de estacionalidad pasó de una ampliación de 0.99 por ciento en el tercer trimestre de 2016 a un crecimiento de 0.6 por ciento en el último trimestre, cifra última anticipada por INEGI.

Con este resultado, se prevé que durante 2016 la actividad económica aumente 2.27% real anual, dato inferior al 2.63 por ciento observado en 2015.

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



1/ Cifras originales, revisadas a partir del I-T-13, preliminares a partir del III-T-16. Base 2008 = 100.

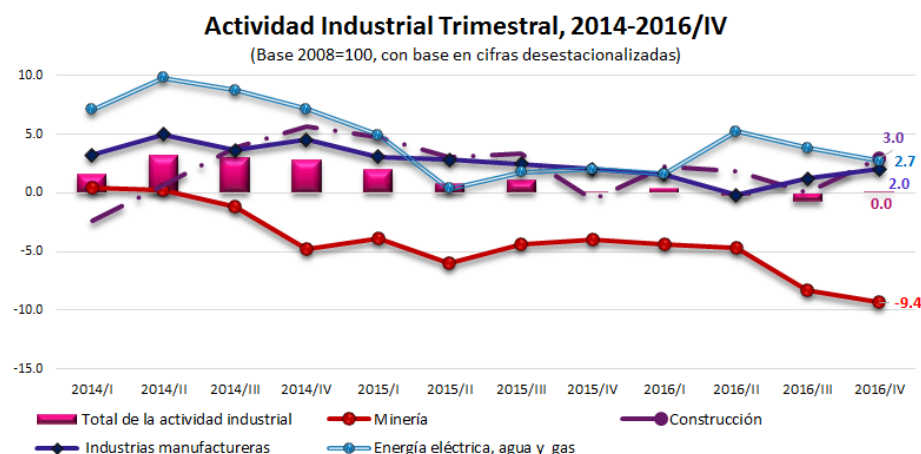
2/ Serie desestacionalizada; debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

1.3 Producción Industrial

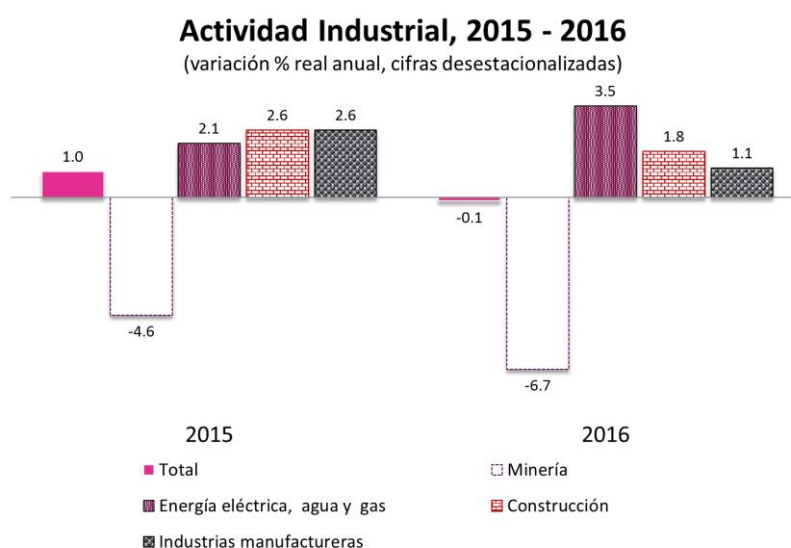
En el último trimestre de 2016, la producción industrial mexicana no mostró crecimiento en comparación con igual periodo del año anterior. Por sector de actividad, la minería cayó 9.4 por ciento anual, la cual se vio afectada por una caída de 16.8 por ciento en los servicios relacionados con esta actividad y la contracción en las actividades de extracción de petróleo y gas (-10.5%), y de la minería no petrolera (-0.1%).

La producción manufacturera creció 2.0 por ciento, lo que reflejó un mejor desempeño respecto a los trimestres previos, aunque en magnitud recuperó el nivel que se tuvo en el cuarto trimestre de 2015 (2.0%). La construcción avanzó 3.0 por ciento, recuperándose de la caída de 0.6 por ciento observada en el mismo periodo del año anterior. La generación de electricidad y suministro de agua y gas aumentó a una tasa anual de 2.7 por ciento, cifra mayor al 2.0 por ciento de igual trimestre de 2015.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Las cifras acumuladas de la actividad industrial en 2016 mostraron un decremento de 0.1 por ciento frente al 1.0 por ciento observado en 2015. La contracción en la minería fue de 6.7 por ciento anual, mientras que la construcción y las manufacturas desaceleraron su crecimiento registrando tasas de 1.8 y 1.1 por ciento, respectivamente, cuando en el año anterior aumentaron 2.6 por ciento, cada una. Mientras que el sector de energía eléctrica, gas y agua aumentó 3.5 por ciento, superior al 2.1 por ciento de 2015, incremento que se explica por una mayor demanda de servicios públicos, dado que las industrias mantienen un desempeño débil.



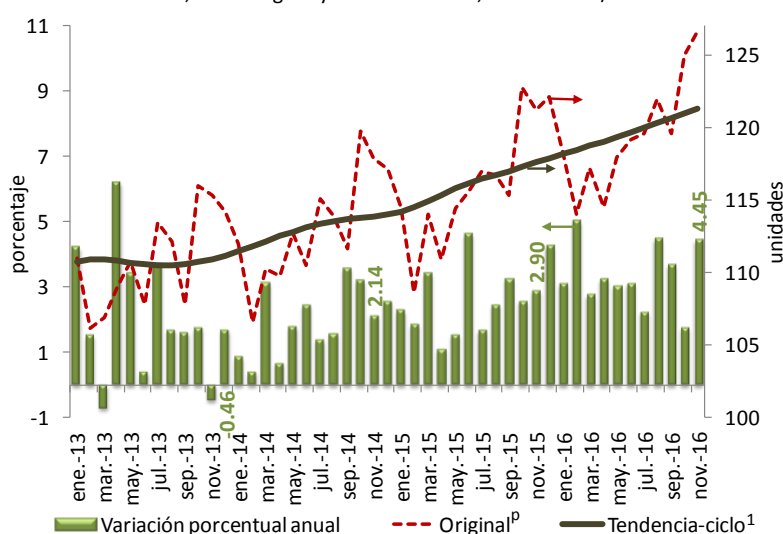
1.4 Consumo e Inversión

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

En octubre-noviembre de 2016, la actividad comercial al mayoreo se incrementó a una tasa anual de 11.44 por ciento y las ventas al menudeo se elevaron 10.26 por ciento (4.52 y 5.25%, respectivamente, hace un año). En tanto que, con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo se ampliaron 2.94 por ciento respecto al bimestre anterior (0.67% en agosto-septiembre de 2016); en tanto que los de al menudeo subieron 2.06 por ciento (0.68% antes).

Con información actualizada a noviembre, el consumo privado tuvo un aumento de 3.10 por ciento en el bimestre octubre-noviembre de 2016, cifra superior al 2.73 por ciento que se observó en el año previo. Bajo cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo perdió fortaleza al avanzar 0.43 por ciento en el periodo octubre-noviembre de 2016 cuando en el bimestre anterior había subido 0.45 por ciento.

Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior
Variación %, Serie Original y Tendencia-Ciclo, 2013 - 2016 / Noviembre

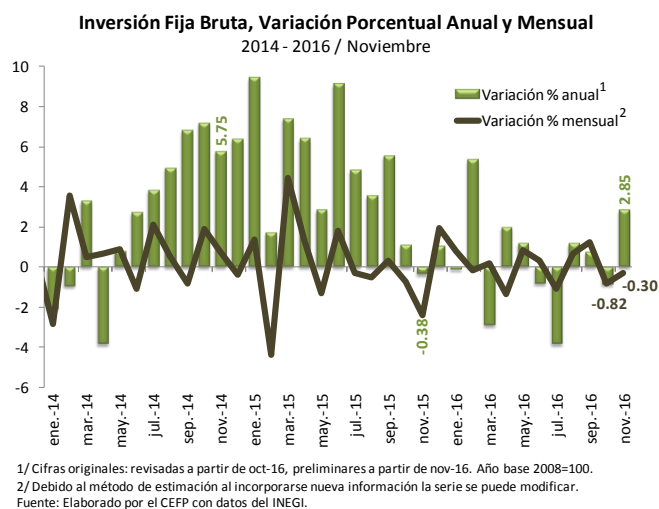


1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
p/ Cifras revisadas a partir de julio de 2016, preliminares a partir de agosto. Año base 2008=100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En el cuarto trimestre de 2016, el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) perdieron dinamismo; 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 6.30 por ciento, considerando que la inflación anual promedio fue de 3.24 por ciento en este periodo, la tasa de crecimiento real anual de las ventas se ubicó en 2.96 por ciento, lo que representó una desaceleración respecto al alza de 5.53 por ciento que se tuvo en el mismo trimestre de 2015.

En tanto, el índice de confianza del consumidor en el cuarto trimestre de 2016 se contrajo a una tasa anual de 7.81 por ciento, lo que implicó un mayor deterioro ante la reducción que se observó un año atrás (-0.09%). Sin los factores de estacionalidad, el índice aminoró su pérdida al tener un descenso trimestral de 1.98 por ciento (-4.39% en el tercer trimestre de 2016).

Por otra parte, con información disponible a noviembre, la inversión tuvo una ampliación de 0.96 por ciento durante el bimestre octubre-noviembre de 2016, dato superior al aumento registrado en el mismo periodo de 2015 (0.36%). Por componentes, la inversión en maquinaria y equipo perdió fortaleza al elevarse 0.23 por ciento (5.08% un año atrás) y la inversión en construcción mejoró al incrementarse 1.44 por ciento (-2.52% en octubre-noviembre de 2015). Empero, con cifras ajustadas por estacionalidad, la inversión descendió a una tasa bimestral de 0.35 por ciento, mientras que un bimestre atrás había subido 0.74 por ciento.

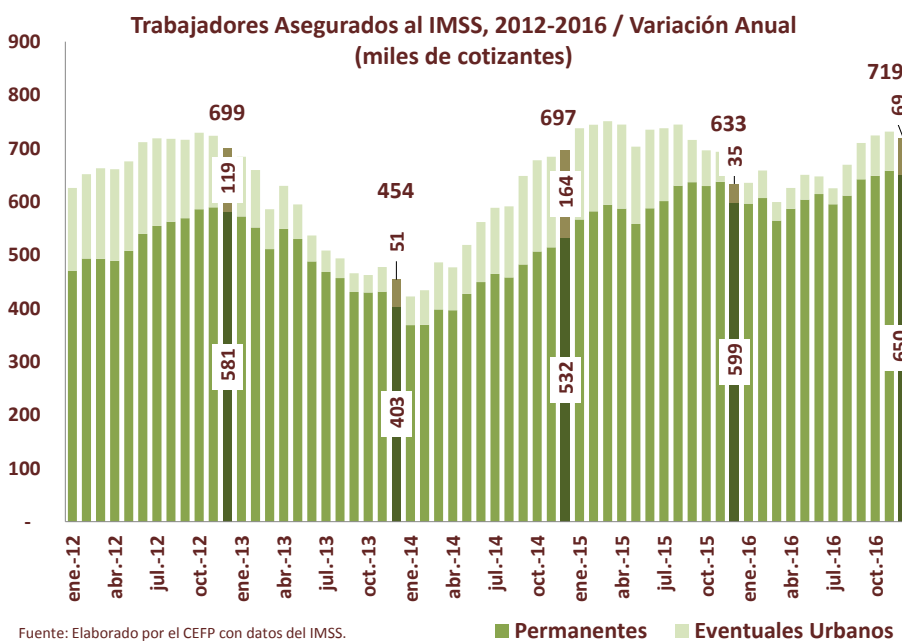


1.5 Mercado Laboral

A diciembre de 2016, el número trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) se ubicó en 18 millones 616 mil 624 personas, cifra que representa un crecimiento anual de 732 mil 591 plazas; es decir, 4.10 por ciento (644,446 plazas y 3.74% en diciembre de 2015).

En el último mes de 2016, los Trabajadores Permanentes y

Eventuales Urbanos (TPEU) -excluye a los trabajadores eventuales del campo-¹ totalizaron 18 millones 404 mil



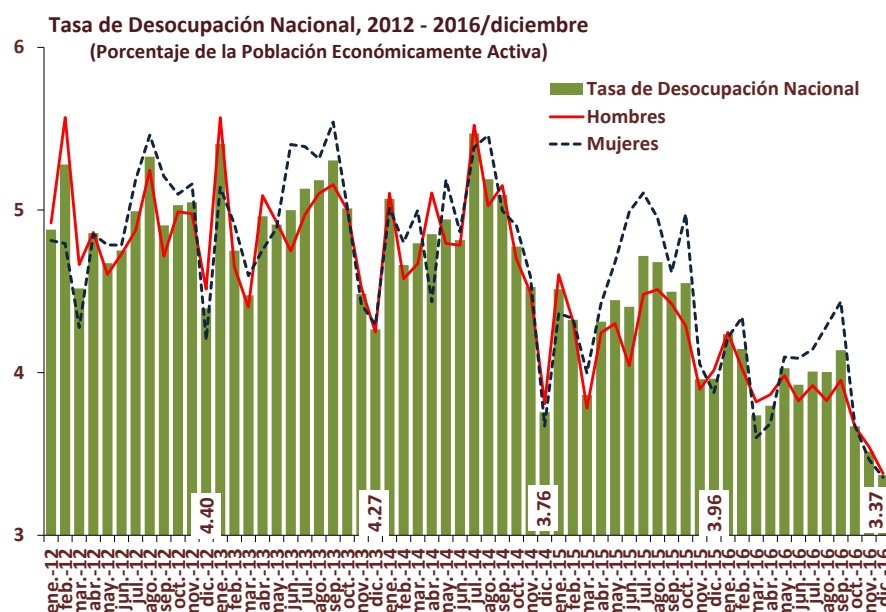
¹ A partir de 2013, el IMSS ha incluido a los trabajadores eventuales del campo en su reporte de generación de empleo. No obstante, al igual que en la práctica internacional, donde los reportes de empleo no incluyen los empleos agrícolas, en el presente análisis

388 cotizantes, equivalente a un crecimiento anual de 719 mil 001 nuevas plazas (4.07%); de los cuales 649 mil 761 (90.4%) corresponden a trabajadores permanentes y 69 mil 240 (9.6%) 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 30.8; 28.3 y 20.5 por ciento, en ese orden.

Con datos actualizados en enero de 2016 el número de TPEU ascendió a 18 millones 470 mil 461 cotizantes cifra mayor en 737 mil 741 plazas respecto al mismo mes del año previo, equivalente a un crecimiento anual de 4.07% (635,368 plazas, 3.72% en ene-16), de los cuales el 88.9% fueron permanentes y 11.1% eventuales urbanos. En comparación mensual en enero se crearon 66 mil 073 empleos respecto al mes previo, en tanto que en enero de 2016 se registraron 47 mil 333 nuevas plazas.

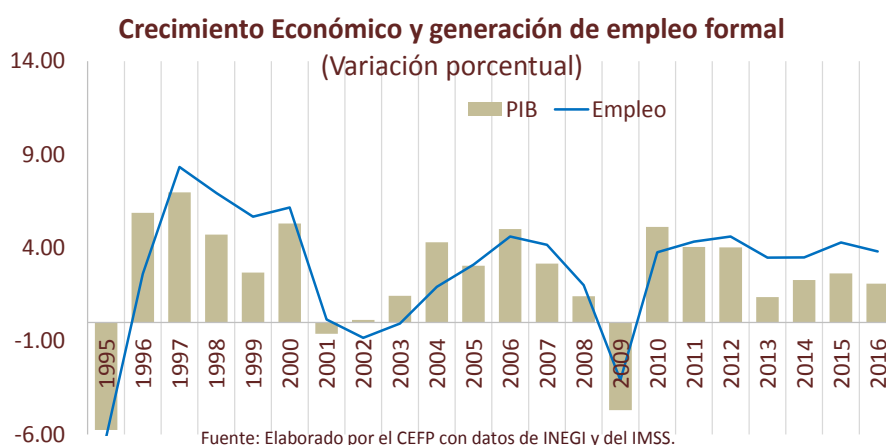
En diciembre de 2016, la tasa de desocupación (TD) se situó en 3.37 por ciento, dato menor respecto al observado un año atrás de 3.96 por ciento. Por sexo, en el décimo mes del año, la TD en hombres y mujeres disminuyeron al pasar de 4.02 y 3.88 por ciento a 3.38 y 3.36 por ciento. Con series desestacionalizadas, la TD a nivel nacional en diciembre fue de 3.68 por ciento, tasa ligeramente inferior a la registrada en el mes previo de 3.71 por ciento.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

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 los últimos cuatro años, el crecimiento económico ha sido menor al 3 por ciento, en tanto la variación anual de nuevos registros de asegurados ante el IMSS, en dicho periodo, supera el 3 por ciento, estimándose que la mejoría del empleo podría estar asociada a los esfuerzos de



fiscalización por parte del IMSS o a la promoción de nuevos estímulos para darse de alta en la institución.

1.6 Inflación

La inflación general anual repuntó al situarse en 3.36 por ciento en el último mes de 2016, cifra superior en 0.39 puntos porcentuales (pp) a la observada en septiembre de 2016 (2.97%); aunque se ubicó por arriba del objetivo de inflación (3.0%), se mantuvo dentro del intervalo de variabilidad (2.0 - 4.0%) establecido por el Banco de México (Banxico).

Esta tendencia creciente de los precios se explicó, principalmente, por el alza en el costo de las mercancías, en particular de los alimentos procesados, que mantuvo una tendencia ascendente inducida por la depreciación del tipo de cambio; así como por el aumento del precio de algunos productos agropecuarios y de los energéticos ante el incremento en el precio de las gasolinas en la frontera norte del país.

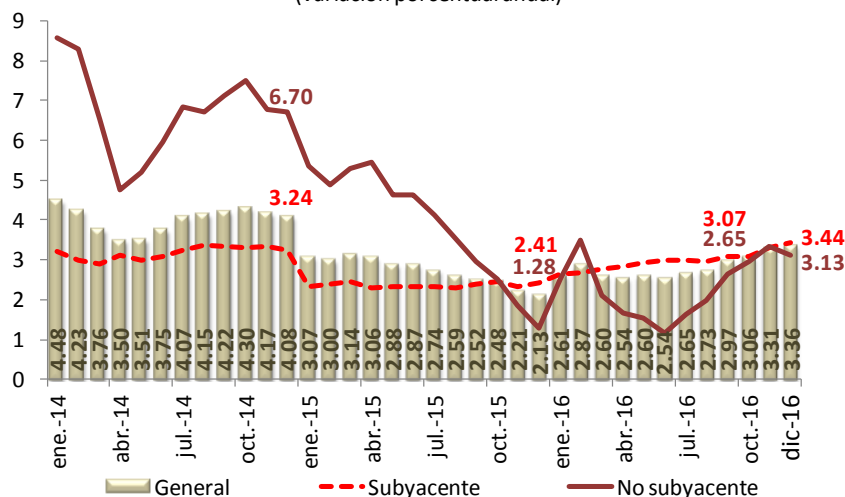
En la más reciente Minuta de Política Monetaria del Banco de México, la mayoría de los miembros de la Junta de Gobierno precisaron que no se percibieron presiones importantes sobre los precios provenientes de la demanda agregada; sin embargo, algunos señalaron que, aunque los mencionados choques de oferta tendrían un efecto temporal sobre la inflación, no deberían dar lugar a efectos de segundo orden. Empero, el que se presenten al mismo tiempo tanto choques, como un pronóstico de tipo de cambio mayor al anticipado, podría dar lugar a dichos efectos e incidir sobre las expectativas. Uno de los integrantes de la Junta precisó que no puede descartar la posibilidad de que ya se estén observando efectos de este tipo, aunque explicó que ante

la evolución reciente y anticipada de la actividad económica, el riesgo de presiones de demanda sobre los precios parece estar acotado.

El índice subyacente (mide la tendencia de la inflación en el mediano plazo y refleja en su caso, los resultados de la política monetaria) registró un repunte de crecimiento a tasa anual, al ir de 3.07 por ciento en septiembre de 2016 a 3.44 por ciento en el

último mes. La parte no subyacente (que tiende a reflejar perturbaciones que no necesariamente son indicativas de la trayectoria de mediano plazo de la inflación o de la postura de la política monetaria) se amplió al pasar de 2.65 por ciento en septiembre de 2016 a 3.13 por ciento en diciembre.

INPC General, Subyacente y No Subyacente, 2014-2016/Diciembre¹
(variación porcentual anual)



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

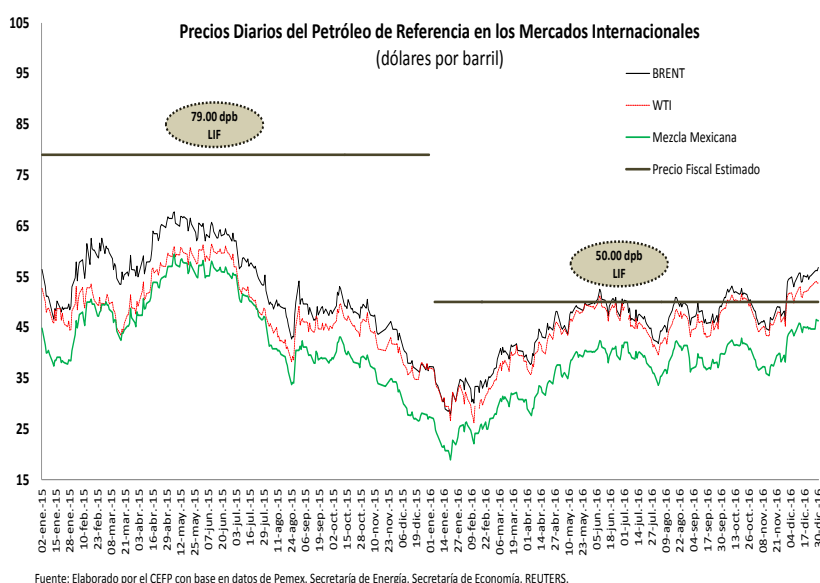
En el último mes de 2016, la mayor parte de la inflación general anual provino de su componente subyacente, que contribuyó con 2.59 puntos porcentuales (pp) o 77.09 por ciento de la inflación general; en tanto que la no subyacente aportó 0.77 pp; es decir, 22.91 por ciento.

1.7 Precios Internacionales de las Materias Primas

1.7.1 Petróleo

Durante el cuarto trimestre de 2016, los precios del petróleo presentaron una tendencia ascendente, alcanzando, en promedio, su nivel más alto desde el segundo trimestre de 2015. Lo anterior fue resultado, principalmente, de la meta de producción acordada para el primer semestre de 2017 por los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) en su reunión del 30 de noviembre; la posterior adición al acuerdo de 11 países no miembros de la OPEP, entre los que se encuentran Rusia y México; y los reportes de disminuciones en las entregas de diversos países dentro del acuerdo, que otorgaron credibilidad a la implementación de los recortes.

En este contexto, el precio del crudo West Texas Intermediate (WTI) promedió 49.2 dólares por barril (dpb) durante el trimestre, presentando un incremento de 9.5 por ciento con relación al precio promedio registrado en el tercer trimestre de 2016 (44.9 dpb). Por su parte, el precio del Brent del Mar del Norte promedió en el tercer trimestre de 2016, 51.0 dpb, representando un aumento del 8.6 por ciento respecto al tercer trimestre del mismo año; mientras que la Mezcla Mexicana de Exportación promedió 41.3 dpb al cierre del cuarto trimestre, lo que significó un aumento de 7.3 por ciento respecto al tercer trimestre de 2016.



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

- El acuerdo para recortar la producción, alcanzado por los miembros de la OPEP de forma extraoficial el 28 de septiembre, brindó soporte al precio durante el mes de octubre. En cambio, durante noviembre el precio disminuyó significativamente, principalmente como resultado del aumento en 0.7 millones de barriles diarios (Mbd) de la oferta global de petróleo y otros líquidos, el incremento en la producción de la OPEP, que llevó a la organización a alcanzar un nivel récord de producción de 33.3 Mbd y la acumulación sin precedentes de inventarios en EEUU por 14.4 millones de barriles (Mb) durante la última semana de octubre.
- En contraste y en línea con el acuerdo extraoficial alcanzado en Argelia el 28 de septiembre, el 30 de noviembre se reunieron en Viena los países miembros de la OPEP y anunciaron el plan para la reducción de la producción de la mayoría de sus miembros, mismo en el que se fijó un límite de producción conjunta de 32.5 Mbd efectivo a partir del 1 de enero de 2017. El límite de producción implica una disminución de 1.2 Mbd con respecto a la producción de octubre, mes utilizado como referencia para el ajuste, y se

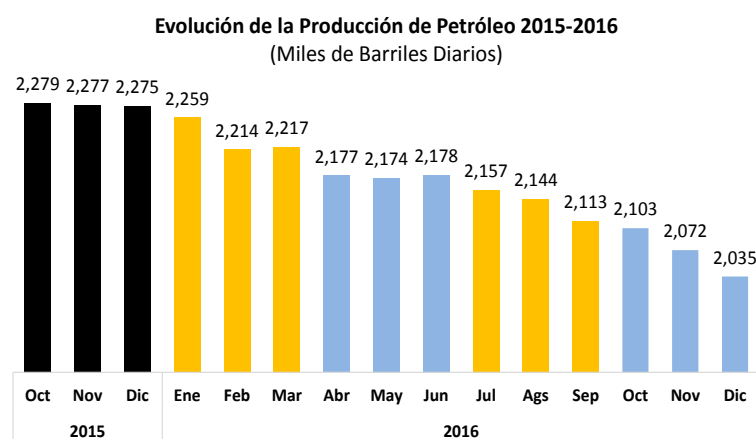
encuentra liderado por Arabia Saudita que se comprometió a reducir la mayor parte con 0.5 Mbd. El anuncio de esta medida presionó al alza los precios del petróleo durante el mes de diciembre.

- Adicionalmente, el 10 de diciembre, 11 países no miembros de la OPEP acordaron, en conjunto con la OPEP y por primera vez desde el 2001, reducir su producción en 0.6 Mbd, siendo ésta la mayor contribución a un recorte de los países fuera de la organización en la historia. Los recortes provendrán mayormente de Rusia, que se comprometió a reducir su producción en 0.3 Mbd, mientras que el resto del grupo se encuentra conformado por Azerbaiyán, Bahréin, Brunéi, Guinea Ecuatorial, Kazajistán, Malasia, México, Omán, Sudán y Sudán del Sur. Por su parte, el recorte de México será de 100 mil barriles diarios, en línea con la declinación esperada y de manera consistente con la producción estimada por Petróleos Mexicanos (Pemex) y aprobada por el Congreso en el Paquete Económico para 2017.

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

- La Agencia Internacional de Energía estimó en su reporte mensual publicado en enero que la demanda global creció en 1.5 Mbd en 2016 y aumentará en 1.3 Mbd en 2017, después de revisar ambas cifras al alza con respecto al reporte de octubre por un total de 0.3 y 0.1 Mbd, respectivamente. La revisión refleja la actualización de la estimación de demanda proveniente de China, que resultó del incremento en importaciones de aromáticos mixtos del primer semestre de 2016, y la fortaleza observada en la demanda de EEUU durante el mes de septiembre y en la demanda proveniente de Rusia en los últimos meses; así como el clima frío observado en el norte de Europa que, aunado al crecimiento industrial asiático, impulsó las cifras preliminares de la demanda correspondientes al cuarto trimestre.

En México, la producción de petróleo en el cuarto trimestre del año disminuyó en 3.2 por ciento respecto al trimestre anterior, pasando de 2 millones 138 mil barriles diarios en promedio, de manera trimestral, a 2 millones 070 mil barriles diarios en promedio al cierre del cuarto trimestre de 2016.



Fuente: Petróleos Mexicanos (PEMEX) Indicadores Petroleros.

1.7.2 Otras Materias Primas

Durante el cuarto trimestre de 2016, 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 dentro de los productos agropecuarios, aunque contrarrestada por la elevada demanda china por metales industriales y el efecto sobre las expectativas de la demanda de EEUU, dados los resultados de la elección presidencial. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un incremento de 2.1 por ciento respecto al promedio del trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un crecimiento de 10.2 por ciento.

En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios exhibieron el siguiente comportamiento:

- El precio del maíz registró pérdidas con relación al promedio del trimestre previo, pero manteniéndose relativamente estable, ante mayores rendimientos a los esperados en las cosechas de EEUU y la apreciación del dólar, luego de conocerse los resultados de la elección presidencial de EEUU.
- El precio de la soya disminuyó en promedio durante el trimestre, a pesar de mostrar una tendencia positiva. Al inicio del trimestre el precio se vio negativamente afectado por la mejora en los rendimientos de múltiples regiones productoras, particularmente en EEUU. Sin embargo, durante los meses de noviembre y diciembre el precio aumentó ante la expectativa de un mayor consumo del producto, luego de que EEUU anunciara el incremento en las cuotas para biocombustibles aplicables durante 2017.
- El precio del café se recuperó, mostrando en promedio un nivel superior al del trimestre anterior, en gran medida por la creciente demanda de EEUU, China e India aunada a los retrasos potenciales en las cosechas de algunos de los principales países productores, entre los que se encuentran Colombia, Vietnam y Brasil.
- El precio del arroz disminuyó en promedio durante el trimestre, debido al crecimiento sostenido de la oferta proveniente de Asia, África y Norteamérica y al estancamiento de la demanda. Aunque durante el mes de diciembre el precio se recuperó en respuesta a las medidas oficiales implementadas en Tailandia para apoyar los precios locales, así como a la fortaleza de la demanda de Pakistán.

- El precio de la carne de cerdo continuó reportando disminuciones en el trimestre como resultado de su elevada oferta, derivada a su vez de la elevada producción de EEUU que, manteniéndose casi al límite de su capacidad de sacrificio existente, ha llevado la producción a niveles máximos históricos.
- El precio promedio del azúcar durante el trimestre se mantuvo sin cambios, aunque presentó una tendencia decreciente, principalmente como consecuencia de la depreciación del real brasileño frente al dólar que impulsó las exportaciones de Brasil, principal productor de este insumo.
- El precio del trigo registró disminuciones a lo largo del trimestre, presionado por los elevados niveles de inventarios e importantes incrementos registrados en las producciones de India, Rusia y EEUU. Hacia el final del trimestre, el precio se vio afectado principalmente por las estimaciones que indican que en 2016 y 2017 la cosecha de muchos de los principales productores, incluyendo EEUU, Rusia, Australia y Canadá se mantiene elevada.

En contraste, las cotizaciones de los metales mostraron resultados mixtos. Los precios de los metales no preciosos aumentaron en promedio, como resultado de la creciente demanda impulsada por el consumo de China y de las expectativas de una mayor demanda asociada al desarrollo de infraestructura después de conocerse los resultados de la elección presidencial de EEUU. Sin embargo, los metales preciosos mostraron una marcada reducción ante el incremento en las tasas de largo plazo y tras la elección presidencial de EEUU.

- Los precios de los metales industriales, en general, se recuperaron en el trimestre, especialmente durante el mes de noviembre, alcanzando en promedio niveles superiores a los reportados previamente. Los factores más importantes en la recuperación fueron la elevada demanda por metales como el mineral de hierro, zinc, níquel y cobre por parte de China para su industria de construcción; y la expectativa de un crecimiento en la demanda ante la posibilidad de un estímulo fiscal en EEUU.
- El precio promedio del oro disminuyó con respecto al trimestre anterior, alcanzando en diciembre su nivel más bajo en 10 meses. Lo anterior se debió principalmente a la creciente expectativa de un estímulo fiscal tras la elección presidencial en EEUU, y al incremento de 25 pb en la tasa de referencia de la FED el 14 de diciembre. En este contexto, el precio de la plata presentó también una tendencia decreciente, alcanzando en promedio un nivel inferior al del trimestre previo.

1.8 Sector Monetario y Financiero

Al cuarto trimestre de 2016, los mercados internacionales mostraron un desempeño volátil debido, principalmente, a la mayor incertidumbre por las elecciones presidenciales en EEUU y al proceso de normalización de la política monetaria estadounidense.

Durante el periodo, el 9 de diciembre, la agencia calificadora Fitch, cambió la perspectiva económica de México de estable a negativa, manteniendo sin cambios la calificación crediticia de México en 'BBB+'. El cambio en la perspectiva se dio ante los mayores riesgos en contra del crecimiento económico del país y los retos que se tienen para estabilizar la deuda pública. La calificadora estimó que la deuda general del Gobierno mexicano alcanzaría alrededor de un 47 por ciento del PIB en 2017.

Calificaciones de Riesgo Soberano para México, 2016

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

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

Cabe mencionar que, en agosto de 2016, las calificadoras internacionales Moody's y Standard & Poor's cambiaron de igual manera su perspectiva de calificación. Aunque las 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 24 meses.

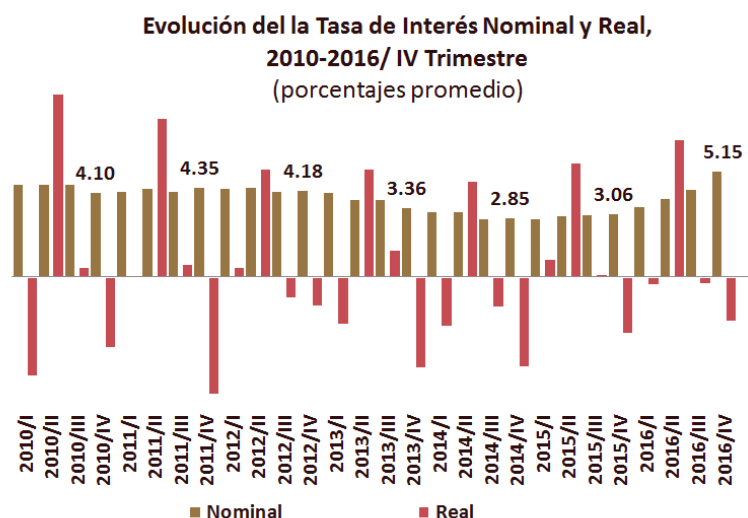
1.8.1 Tasas de Interés

De octubre a diciembre de 2016, la Junta de Gobierno de Banxico se reunió en dos ocasiones,² aumentando 50 puntos base (pb) la tasa de interés de referencia en cada una de ellas, pasando de 4.75 por ciento a 5.75 por ciento. Los miembros de la Junta mencionaron que con el aumento se busca contrarrestar las presiones inflacionarias y mantener ancladas las expectativas de inflación ante los riesgos derivados de la relación bilateral entre México y EEUU y del posible aumento de tasas de política monetaria por parte de la Reserva

² El 17 de noviembre y el 15 de diciembre de 2016.

Federal estadounidense.³ A pesar de que Banxico señaló que no comenzaría un ciclo de alza en las tasas, en la reunión del 9 de febrero de 2017, anunció su decisión de aumentar en 50 pb la tasa objetivo. Esta fue la primera alza del año, que se llevó a cabo en opinión de la Junta Directiva de Banxico, con el fin de evitar que las expectativas de inflación en el mediano plazo aumenten, así como para impedir que el incremento de los precios de energéticos y la depreciación del tipo de cambio afecten los costos de otras mercancías y de los servicios. Así, la tasa acumula un aumento de 3.25 puntos porcentuales (pp) desde el comienzo de los acrecentamientos en diciembre de 2015 (de los cuales 2.5 pp subieron en 2016). El sector privado prevé que la tasa cierre 2017 en 7.06 por ciento, cifra similar al consenso consultado por la Encuesta CitiBanamex (7.0%).

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 cuarto trimestre de 2016 en 5.69 por ciento, 128 pb más que el observado la última semana del trimestre anterior (4.41%), promediando 5.15 por ciento durante el trimestre. Cabe señalar que los Cetes a 28 días promediaron 4.15 por ciento durante 2016, cifra 15 pb por arriba de lo estimado en los CGPE para ese año (4.0%). La tasa de interés real de



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

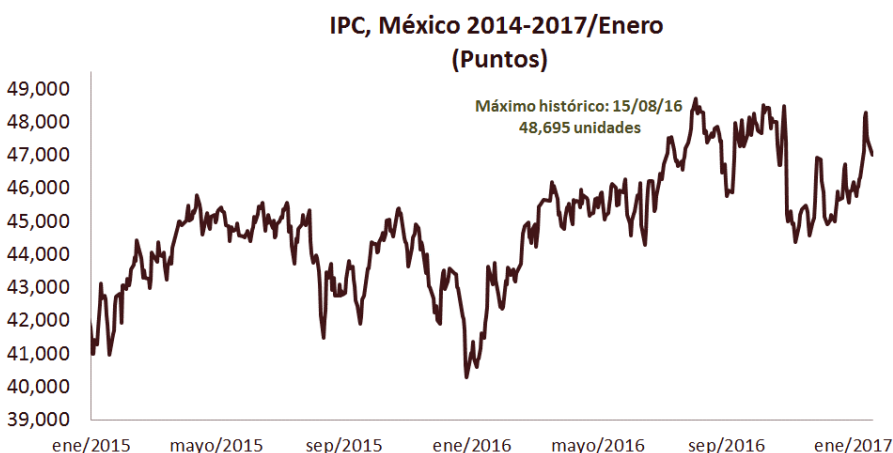
Cetes a 28 días presentó un nivel promedio de -2.19 por ciento durante el trimestre analizado; este comportamiento estuvo relacionado con los niveles de inflación.

Con cifras actualizadas, la tasa de Cetes a 28 días alcanzó un nivel promedio de 5.83 por ciento en enero de 2017, por arriba de los niveles observados durante el año pasado. Cabe señalar que el sector privado espera que la tasa de interés alcance 6.97 por ciento, Scotiabank en 5.79% y Banorte-IXE 7.78% al cierre de 2017.

³ Durante el trimestre, la Reserva Federal de los EEUU se reunió en dos ocasiones, aumentando su tasa de interés de política monetaria 25 puntos base (a un rango de 0.50 - 0.75%) el 14 de diciembre de 2016 y mantuvo el rango en la última reunión realizada el primero de febrero de 2017.

1.8.2 Bolsa Mexicana de Valores (BMV)

Durante el cuarto trimestre de 2016, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) operó ante un contexto de volatilidad e incertidumbre derivado del proceso electoral estadounidense, así como de las expectativas por la normalización de la política monetaria de EEUU por parte de la Reserva Federal. El



Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de www.ambito.com.

índice cerró diciembre en 45 mil 642.9 unidades (3.4% menos que el cierre del trimestre anterior).

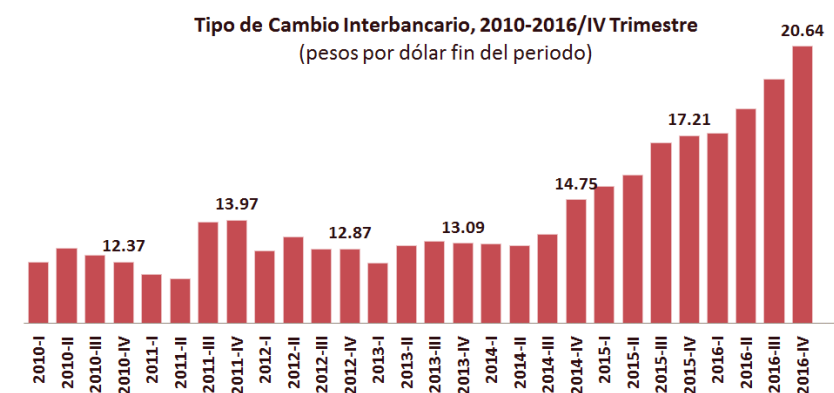
Cabe mencionar que, con datos actualizados, en lo que va de 2017, el IPC ha mostrado una recuperación, apoyado por las expectativas positivas de los inversionistas sobre las políticas que implementará el gobierno de los EEUU, en particular respecto de los temas relacionados a la desregulación financiera, alcanzando 47 mil 001.06 unidades al cierre de enero.

1.8.3 Mercado Cambiario

En el cuarto trimestre de 2016, el mercado cambiario presentó, igualmente, condiciones de incertidumbre y volatilidad relacionadas, principalmente, con los siguientes factores:

- El proceso y resultado de las elecciones presidenciales estadounidenses;
- Las expectativas sobre la relación bilateral entre México y EEUU;
- La fortaleza observada en el dólar frente a las demás divisas debido a la expectativa de un cambio en la política fiscal del país vecino; y,
- Las perspectivas y evolución de los precios internacionales del petróleo.

Así, durante el periodo, el peso cerró en 20.64 pesos por dólar (ppd), con una depreciación frente al dólar de 6.5 por ciento respecto al cierre del trimestre anterior (19.38 ppd). Con datos actualizados, el tipo de cambio interbancario a 48 horas alcanzó un nivel de 20.77 ppd al final del mes de enero de 2017. De acuerdo con la SHCP, el régimen de tipo de cambio flexible, el cual se determina por la oferta y la demanda, continuó amortiguando los choques externos. Es importante destacar que el promedio observado durante 2016 (18.69 ppd) fue superior en 39 centavos al estimado en los CGPE-2017 (18.30 ppd), en tanto la estimación promedio realizada para 2017 se calculó en 18.62 ppd, cifra por debajo de los 21.39 ppd observados en el primer mes del año y de las estimaciones del cierre de 2017.



Nota: Tipo de cambio Pesos por dólar E.U.A., Interbancario a 48 horas.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

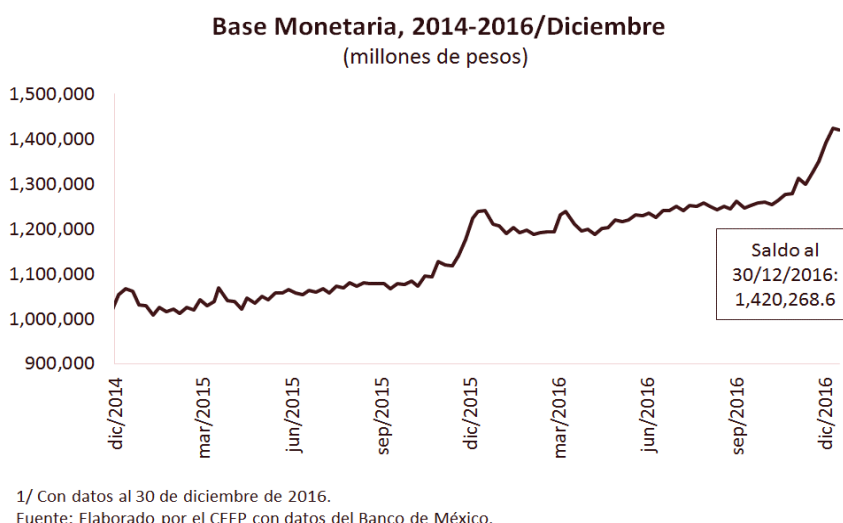
De acuerdo con los últimos pronósticos, el sector privado espera que el tipo de cambio al cierre de 2017 se ubique en 21.21 ppd, la Encuesta Banamex de la segunda quincena de enero en 21.80 ppd, Scotiabank en 22.25 ppd, y Banorte-IXE en 23.50 ppd. Los contratos de futuros⁴ de la divisa en la Bolsa Mercantil de Chicago se cotizan en 20.61 ppd, 20.92 ppd, 21.17 ppd y 21.57 ppd para entregarse en marzo, junio, septiembre y diciembre de 2017, respectivamente.

1.8.4 Base Monetaria

A diciembre de 2016, el saldo de la base monetaria se ubicó en 1,420 miles de millones de pesos (mmdp), con un aumento de 10.7 por ciento real anual, lo que, de acuerdo con Banxico, es congruente con el patrón estacional de la demanda por base monetaria.

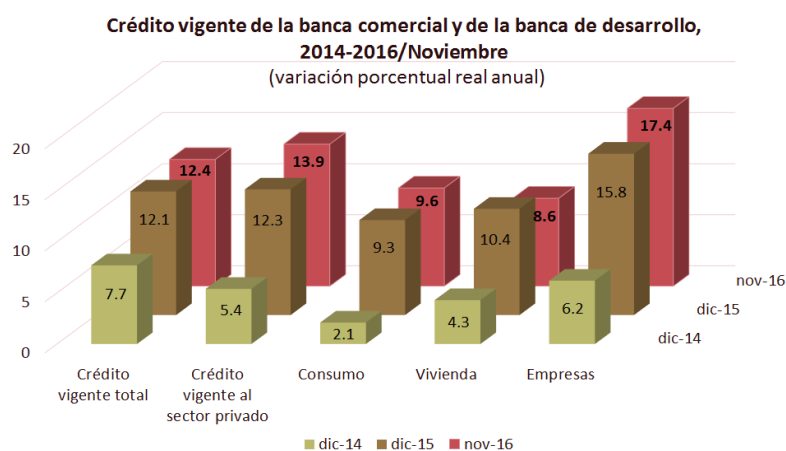
⁴ Contratos consultados el 8 de febrero de 2017.

Durante el tercer trimestre, al interior de la base monetaria, el crédito interno neto tuvo un saldo negativo de 2,251 mmdp (19.5% real mayor al observado en diciembre de 2015); por su parte, los activos internacionales netos alcanzaron 3,671 mmdp (15.9% real anual). El saldo en los activos internacionales netos fue de 178 miles de millones de dólares (mmdp) (+0.2% respecto a diciembre de 2015).



1.8.5 Ahorro financiero interno y crédito

Al cuarto trimestre de 2016, el saldo nominal del agregado monetario M1 ampliado, que incluye al sector público y privado, fue de 4,175 mmdp (aumentó 11.2% en términos reales anuales). Por su parte, el ahorro financiero interno total fue de 14,486 mmdp, lo que significó un crecimiento de 4 por ciento en términos reales anuales.



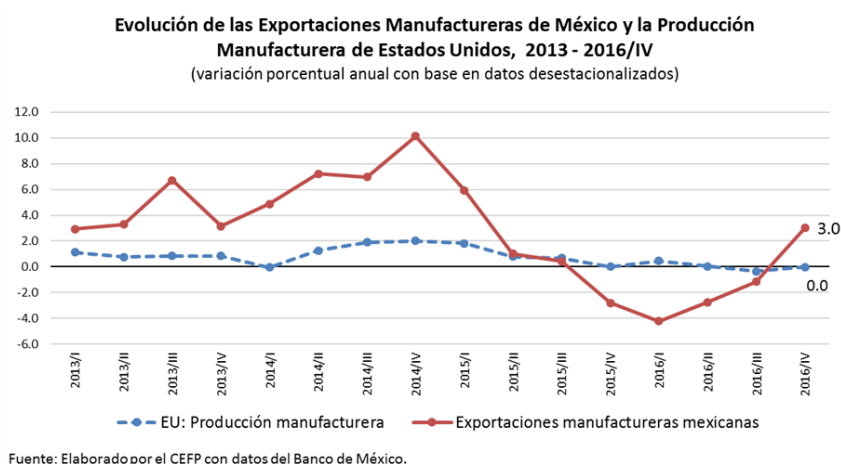
En noviembre de 2016, el crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 12.4 por ciento en términos reales anuales. El crédito vigente al sector privado se incrementó 13.9 por ciento, a su interior, las carteras de crédito vigente al consumo, a la vivienda y, a empresas y personas con actividad empresarial presentaron una variación real anual de 9.6 por ciento, 8.6 por ciento y 17.4 por ciento, respectivamente. Por otra parte, el financiamiento otorgado por la banca comercial y de desarrollo al sector privado se expandió 13.5 por ciento.

Con cifras oportunas, el saldo del crédito vigente de la banca comercial al sector privado en diciembre fue de 3,625.1 mmdp, lo que significó una expansión de 11.5 por ciento real anual explicada, principalmente, por el crecimiento constante observado en el consumo interno a lo largo del año. El crecimiento del crédito de la banca comercial acumula año y medio aumentando a doble dígito, casi siete años de incrementos constantes; sin embargo, fue inferior al registrado en noviembre de 2016 (13.3%). A su interior el crédito al consumo, a la vivienda y a empresas y personas con actividad empresarial presentaron acrecentamientos al cerrar diciembre con un saldo de 880.1 mmdp (+8.7% real anual), 686.3 mmdp (+7.1% real anual) y 1,973.1 mmdp (+14.5% real anual), respectivamente.

1.9 Sector Externo

En el cuarto trimestre de 2016, se observó un mejor desempeño de las exportaciones, las cuales avanzaron en 4.2 por ciento respecto al mismo periodo de 2015. Las exportaciones petroleras repuntaron 17.2 por ciento después de que en el trimestre anterior todavía mostró una caída (-8.9%). Las exportaciones no petroleras tuvieron un desempeño moderado al crecer 3.5 por ciento. A su interior, las exportaciones manufactureras tuvieron una expansión anual de 2.6 por ciento, mientras que las agropecuarias y extractivas de 19.7 y 26.3 por ciento, respectivamente.

Cabe destacar que, en el último trimestre del 2016, las exportaciones manufactureras, en cifras desestacionalizadas, avanzaron 3.0 por ciento, esto fue, tres puntos porcentuales por arriba del nulo crecimiento de la producción manufacturera de EEUU, lo cual se explica porque

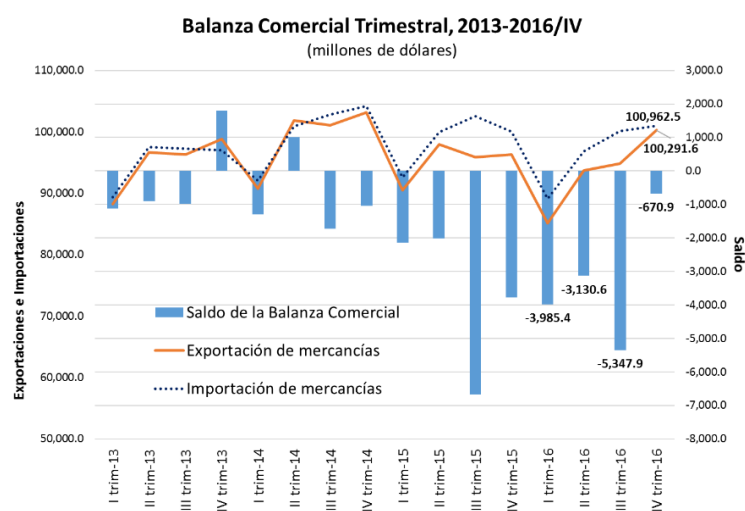


durante noviembre y diciembre repuntaron las exportaciones no petroleras hacia el resto del mundo: las automotrices crecieron 45.9 por ciento en noviembre y 24.7 por ciento en diciembre y el resto de no petroleras, aumentaron 15.0 y 7.1 por ciento, respectivamente en dichos meses, estos incrementos fueron muy superiores a los observados en las exportaciones destinadas hacia EEUU en los mismos meses. Esto fue

algo positivo debido a que se logró desfasar en cierta medida la alta correlación que existe con EEUU cuya débil producción industrial estaba arrastrando a la baja las exportaciones manufactureras.

Por su parte, las importaciones de mercancías crecieron 0.9 por ciento, las petroleras aumentaron 21.4 por ciento y las no petroleras se redujeron en 0.8 por ciento. Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo descendieron 6.6 por ciento y las de capital 2.3 por ciento; mientras que las de bienes de uso intermedio subieron en 2.9 por ciento, debido a la reactivación de las manufacturas.

Así, al cierre del cuarto trimestre, el valor de las exportaciones totales ascendió a 100 mil 291.6 millones de dólares (mdd), frente a un total por importaciones de 100 mil 962.5 mdd, con lo que la balanza comercial tuvo un saldo negativo por 670.9 mdd, lo que significó una reducción del déficit de 82.3 por ciento respecto al de igual periodo de 2015. Con este resultado, el saldo comercial acumuló en 2016, un déficit total de 13 mil 134.9 mdd, 10.1 por ciento menos que en 2015.



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

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 y analistas económicos, destacan los siguientes aspectos:

- Durante el tercer trimestre de 2016, la autoridad hacendaria 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). Por su parte, los analistas del sector privado proyectaron un alza de 2.15 por

ciento para 2016 y esperan que aumente 1.49 por ciento en 2017. Mientras que, Banxico aguarda un crecimiento de entre 1.8 y 2.3 por ciento para 2016 y de 1.5 a 2.5 por ciento para 2017.

- El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su documento sobre la actualización de las *Perspectivas de la Economía Mundial: El cambiante panorama de la economía mundial*, de enero de 2017, estimó para México un aumento de la actividad económica de 2.2 por ciento en 2016, pronóstico superior a lo previsto en octubre de 2016 (2.09%). Para 2017, prevé que pierda dinamismo y se eleve 1.7 por ciento (2.33% en el décimo mes de 2016) debido a condiciones financieras más restrictivas y vientos en contra más fuertes a consecuencia de la incertidumbre con EEUU. Para 2018 predice un mayor dinamismo al anunciar una ampliación de 2.0 por ciento (2.58% en antepenúltimo mes de 2016).

El Fondo indicó que, en 2016, la economía mundial registró una expansión de 3.1 por ciento; asimismo espera un repunte en 2017 y 2018 ante un mejor desempeño en la actividad económica de los países avanzados como emergentes y en desarrollo; por lo que pronostica que el crecimiento mundial será de 3.4 y 3.6 por ciento en 2017 y 2018, respectivamente. Mientras que las perspectivas para las economías avanzadas han mejorado debido al fortalecimiento de su actividad durante el segundo semestre de 2016 y al estímulo fiscal previsto en EEUU; las perspectivas para las emergentes y en desarrollo han empeorado marginalmente provocado por condiciones financieras menos favorables. En cuanto al desempeño de China, ajustó al alza su proyección, gracias al estímulo planeado de la política económica; además, prevé un menor dinamismo, en especial, de Brasil.

Expresó que persisten riesgos que influirían a la baja la actividad económica mundial; entre los cuales se encuentran un posible vuelco hacia políticas aislacionistas y proteccionistas, un deterioro de las condiciones financieras mundiales más pronunciado de lo esperado, un recrudecimiento de las tensiones geopolíticas; así como una variedad de factores no económicos (guerra civil y conflictos internos en algunas partes de Oriente Medio y África) y una desaceleración más pronunciada en China. Además, se siguen observando problemas de balance en las economías avanzadas (principalmente, falta de avance adecuado de reformas). En otras grandes economías emergentes persisten vulnerabilidades fundamentales (elevado nivel de deuda empresarial, decreciente volumen de utilidades, debilidad de balances bancarios y ausencia de amortiguadores sólidos), por lo que continúan expuestas a un deterioro de las condiciones financieras internacionales.

Como riesgo al alza, identifican una política de estímulo más contundente de la prevista actualmente en EEUU o en China y/o un aumento de la inversión en caso de consolidarse la confianza en la recuperación de la demanda mundial.

Ante los riesgos que acechan la marcha de la economía mundial, el FMI subrayó, esencialmente, que las políticas macroeconómicas acomodaticias deben estar acompañadas de reformas estructurales, las cuales deben ser respaldadas para contrarrestar el debilitamiento del crecimiento potencial; ya sea estimulando la participación en la fuerza laboral, fomentando el dinamismo y la innovación en los mercados de productos y servicios, y promoviendo la inversión empresarial (investigación y desarrollo).

El Fondo precisó que, ante la debilidad del crecimiento y el limitado margen de maniobra de la política económica en muchos países, es necesario realizar esfuerzos multilaterales en varios ámbitos para mantener la estabilidad financiera y mejorar los niveles de vida a nivel internacional.

Anexo

INDICADORES SOBRE EL MARCO MACROECONÓMICO, 2016 - 2017

Indicador	CGPE 2016 ¹	Observado IV trimestre	CGPE 2017 ²	Encuesta Banxico ³
	2016	2016	2016	2016
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	2.6 - 3.6	2.2⁴	2.0 - 2.6	2.15
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	3.36	3.2	---
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar) ⁵	nd.	20.64	nd.	---
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	16.4	19.84	18.3	nd.
CETES 28 días (% nominal promedio)	4.0	5.15	3.9	---
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-31,600	-7,571.1 ⁷	-33,202	-31,161
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	50.0	41.3	36	nd.
Variables de apoyo:				
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	2.7	1.9	1.5	---
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.7	-0.6	-0.9	nd.
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.1	1.8	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, enero de 2017, Banxico. 4/ Estimación INEGI. 5/ Tipo de cambio interbancario a 48 horas, cierre venta. 6/ Cierre de periodo. 7/ Tercer trimestre de 2016. e/ Estimado. nd.: No disponible. Fuente: Elaborado por el CEFPP con datos de INEGI, SHCP y Banxico.				

Fuentes de Información

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 17 de noviembre de 2016. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/index.html> [Consulta: 7 de febrero de 2017].

-----, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 15 de diciembre de 2016. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/index.html> [Consulta: 7 de febrero de 2017].

-----, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas del Sector Privado, Noviembre, 2016. Disponible en Internet: www.banxico.org.mx [Consulta: 3 de febrero de 2017].

-----, *Información estadística* en www.banxico.org.mx [Consulta: enero y febrero de 2017].

-----, *Información oportuna de Comercio Exterior*, octubre-diciembre 2016 en www.banxico.org.mx [Consulta: 26 de enero de 2017].

-----, *Minutas número 47 y 48. 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> [Consulta: enero de 2017].

-----, Agregados monetarios y actividad financiera en diciembre de 2016. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/index.html> [Consulta: enero de 2017].

-----, Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: enero de 2017, México, Banco de México (b), 31 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BCF34D987-02F1-E7CB-96D3-9B472F753F18%7D.pdf> [Consulta: 1 de febrero de 2017].

Banorte-IXE. *Calendario de Indicadores Económicos*. Disponible en Internet: <http://www.cbbanorte.com.mx/analisis/flashes/Economicos> [Consulta: febrero de 2017].

Chicago Mercantil Exchange (MCE). Página Oficial. Disponible en Internet: <http://www.cmegroup.com/trading/fx/emerging-market/mexican-peso.html> [Consulta: febrero de 2017].

Citi-Banamex. Página Oficial. Encuesta Citi Banamex y Perspectiva Semanal. Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/analisis/#informes> [Consulta: febrero de 2017].

Datos bursátiles. Disponible en Internet: http://quotes.ino.com/exchanges/contracts.html?r=CME_6M [Consulta: febrero de 2017].

Federal Reserve, *Anuncios y minutas de política monetaria*. Disponible en Internet: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/default.htm> [Consulta: febrero de 2017].

-----, *Industrial Production and Capacity Utilization, Statistical Release G.17* (419) October-December, 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> [Consulta: febrero de 2017].

Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la Economía Mundial: El cambiante panorama de la economía mundial*. Disponible en Internet: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/update/01/pdf/0117.pdf> [Consulta: 16 de enero de 2017].

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), Banco de Información Electrónica en <http://www.inegi.gob.mx>, [Consulta: enero y febrero de 2017].

-----, Estimación oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el cuarto trimestre de 2016 (Cifras desestacionalizadas), México, Boletín de Prensa No. 50/17, 6 pp. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2017/pib_eo/pib_eo2017_01.pdf [Consulta: 31 de enero de 2017].

Moody's. Página Oficial. Disponible en Internet: <https://www.moodys.com/> [Consulta: febrero de 2017].

Petróleos Mexicanos (Pemex). Indicadores Petroleros, diciembre de 2016. Disponible en Internet: <http://www.pemex.com/ri/Publicaciones/Paginas/IndicadoresPetroleros.aspx>

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, cuarto trimestre de 2016, SHCP, Comunicado de Prensa 11/2017. Disponible en Internet: <http://www.gob.mx/shcp/prensa/comunicado-no-11-informes-sobre-la-situacion-economica-las-finanzas-publicas-y-la-deuda-publica-cuarto-trimestre-2016?idiom=es> [Consulta: 30 de enero de 2017].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, cuarto trimestre de 2016, SHCP. Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2016/ivt/01inf/itindc_201604.pdf

S&P ratings. Listado de calificaciones en línea. Disponible en Internet: https://www.standardandpoors.com/es_LA/web/guest/regulatory/ratings-lists [Consulta: febrero de 2017].

Scotiabank, Pronósticos, enero de 2017. Disponible en internet: <http://www.scotiabank.com.mx/es-mx/acerca-de-scotiabank/economia-y-mercados/estudios-economicos/analisis-economico-y-politico.aspx> [Consulta: febrero de 2017].

U.S. Department of Commerce, *Gross Domestic Product: Fourth Quarter and Annual (advance estimate)*, News Release, Bureau of Economic Analysis, January 27, 2016. Disponible en https://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/2017/gdp4q16_adv.htm > [Consultado el 27 de enero de 2017].



www.cefp.gob.mx