

INFORME SEMANAL DEL VOCERO

17-21 NOVIEMBRE 2014

MÉXICO, REFERENTE EN NUEVOS ESTANDARES INTERNACIONALES DE CONTRATOS DE DEUDA

NOTA INFORMATIVA

La Administración del Presidente de la República, Lic. Enrique Peña Nieto plantea como uno de sus objetivos primordiales lograr un crecimiento económico sostenido e incluyente, que beneficie a las familias mexicanas. En este sentido, el Gobierno Federal ha establecido el mantener la estabilidad macroeconómica, el manejo responsable de las finanzas públicas y niveles adecuados de endeudamiento como las principales políticas para impulsar el desarrollo nacional.

En particular, la política de crédito público, establecida en el Plan Anual de Financiamiento 2014, plantea como objetivos primordiales: a) cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos en un horizonte de largo plazo, con un bajo nivel de riesgo y considerando posibles escenarios extremos; b) preservar la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados; y, c) promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos con curvas de rendimiento que faciliten el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

La solidez de los fundamentos macroeconómicos de México ha sido reconocida a nivel internacional, lo que ha resultado en una [mejora de la calificación crediticia del país](#) y permitido el acceso a financiamiento internacional en condiciones favorables. Así, en lo que va de este año el Gobierno Federal ha colocado bonos en diversos mercados y monedas. Por ejemplo se realizaron emisiones en dólares, euros, libras esterlinas y yenes, en plazos que van de los 5 a los 100 años. Cabe destacar que estas transacciones han alcanzado tasas históricamente bajas y la demanda por los instrumentos ha superado de forma importante los montos ofrecidos.

Estas colocaciones reflejan la confianza de la comunidad financiera internacional en el manejo macroeconómico, la conducción de las finanzas públicas y en las perspectivas de la economía mexicana por el efecto favorable que tendrán las reformas estructurales. En su más reciente transacción, el Gobierno Federal colocó un nuevo bono de referencia a 10 años en dólares, con la tasa de rendimiento y cupón más bajo en la historia de México para ese plazo. La demanda por este instrumento fue de 3 veces el monto ofrecido. Esta emisión tuvo como característica especial la inclusión de mejoras importantes a los contratos de deuda externa, particularmente en las Cláusulas de Acción Colectiva (CACs) y *pari passu*. Las mejoras incluidas merecen un especial análisis, por las implicaciones que tienen a nivel internacional.

En años recientes se ha observado un incremento de litigios de acreedores contra países que no pueden

hacer frente a su deuda. Uno de los casos más sonados a nivel internacional fue el de Argentina ante el tribunal de Nueva York, en el que un pequeño grupo de acreedores logró una sentencia favorable a sus intereses, afectando el acuerdo alcanzado por el Gobierno Argentino y la mayoría de sus acreedores¹. Este caso puso de manifiesto la necesidad de **reforzar el marco vigente de los contratos internacionales de deuda soberana**.

Ante esta situación y luego de un extenso análisis y consultas a diversos inversionistas, despachos de abogados y autoridades financieras, la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés)² y el Fondo Monetario Internacional (FMI), publicaron una serie de [recomendaciones](#) para **fortalecer los contratos de deuda soberana** en beneficio de emisores e inversionistas. Éstas contribuirán a alcanzar procesos de reestructura ordenados cuando éstos sean necesarios. En particular, se propuso ajustar dos cláusulas específicas:

- **Las cláusulas de acción colectiva.** Son disposiciones contractuales que permiten facilitar y agilizar los procesos de reestructuración. Bajo estas cláusulas, el emisor y los tenedores de bonos tienen la posibilidad de cambiar los términos del pago del bono. La recomendación emitida establece un nuevo procedimiento de votación que permite que las decisiones se tomen por el 75% de los acreedores de dos o más emisiones de bonos, sin que sea necesario una votación serie por serie, siempre y cuando la oferta de reestructura cumpla con ciertos requisitos. Es decir, se consideró **que los bonos se reestructuren sobre la base de una única votación para todos los instrumentos afectados**. Esto limita la posibilidad de que los acreedores inconformes bloqueen una reestructuración comprando un porcentaje grande de los bonos de una emisión determinada (más del 25%). Lo anterior, da certeza y confianza a los participantes del mercado y permite lograr una reestructuración ordenada de la deuda soberana.
- **La cláusula *pari passu* "igualdad de trato".** Esta cláusula establece la igualdad de trato de los

¹ En agosto pasado el juez federal de Nueva York, Thomas Griesa, bloqueó el pago que Argentina realizó el 26 de junio del presente a tenedores de bonos que habían aceptado una reestructuración de los títulos que entraron en suspensión de pagos en 2001, hasta que se pagara a un grupo de tenedores que rechazaron el canje de 2005 y 2010 y que ganaron un juicio exigiendo el cobro íntegro de la deuda.

² ICMA es una asociación que representa a grandes instituciones financieras internacionales y emisores soberanos, integrada por 460 miembros localizados en 53 países, entre los que se encuentran inversores y entidades bancarias.

acreedores, debiendo guardar los mismos derechos y obligaciones y la misma prelación de pagos, sin beneficiar a unos por encima de otros. En esta materia, se sugirió **mejorar la redacción de esta cláusula para aclarar que esta cláusula no exige un pago proporcional a todos los acreedores**³. De esta forma, y conjuntamente con la aplicación de las nuevas cláusulas de acción colectiva, se evita caer en riesgo de que la reestructura resulte inviable.

Estas recomendaciones han sido reconocidas como positivas y cuentan con el respaldo internacional. Por ejemplo, en la Declaración de Brisbane, Australia, del 16 de noviembre de 2014, el G20 manifestó su completo apoyo a la adopción de estas medidas.

Nuestro país ha estado a la vanguardia en esta materia, ya que en 2003 se convirtió en el primer emisor soberano en modificar sus contratos de deuda externa para incluir una Cláusula de Acción Colectiva, siguiendo las recomendaciones de un Grupo de Trabajo establecido por el G10. Las CACs de 2003 permitían que la mayoría de los inversionistas en emisiones individuales lograran acordar colectivamente los términos de reestructuración. Por lo que nuestro país lideró lo que más tarde se convirtió en una práctica en los mercados de bonos.

En su más reciente emisión de bonos, México se convirtió en el primer **emisor soberano que incluye las las CACs fortalecidas y la cláusula *pari passu* modificada, de acuerdo con las recomendaciones emitidas, en una oferta pública bajo las leyes de Nueva York**, con lo cual, abre el camino para el uso generalizado de estas nuevas medidas en las emisiones de deuda soberana. A raíz de esta transacción, diversas instituciones y medios especializados internacionales han reconocido y respaldado la acción del

Gobierno de la República, colocándolo como un ejemplo a seguir para futuras emisiones de bonos sobre todo de países emergentes. Además, esta transacción cumple con los objetivos de: confirmar el liderazgo de México al introducir mejoras en los contratos de deuda externa de emisores soberanos; captar recursos a un costo históricamente bajo; ampliar la base de inversionistas, y preservar la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados.

Consideraciones Finales

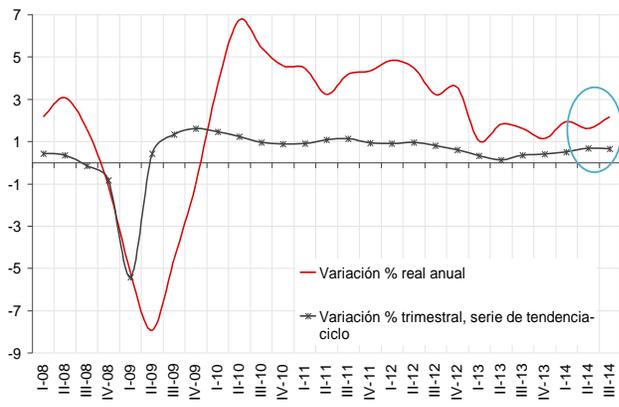
La estabilidad macroeconómica y el manejo responsable de las finanzas y deuda públicas de México han sido reconocidos a nivel internacional. La estrategia de financiamiento externo ha permitido al Gobierno Federal diversificar el portafolio de deuda externa, aprovechar el interés de los inversionistas internacionales en los bonos mexicanos y lograr tasas históricamente bajas en los diferentes mercados en los que participa.

Con la inclusión de las nuevas cláusulas, México se pone a la vanguardia y toma el liderazgo internacional al fortalecer el marco contractual de la deuda en beneficio de todas las partes. De esta forma se podrán alcanzar procesos ágiles y ordenados de reestructuración de deuda, en caso de que estos fuesen necesarios.

El Gobierno de la República refrenda su compromiso de utilizar, de manera responsable, todas las herramientas que estén a su alcance para acelerar el crecimiento económico del país, manteniendo las condiciones de estabilidad y solidez macroeconómica. Así, será posible atraer mayores inversiones al país que generen más y mejores empleos para mejorar la calidad de vida de todos los

³ La principal motivación de esta recomendación fue el juicio de Argentina, ya que el tribunal de Nueva York interpretó que esta cláusula exigía pagarles a todos los acreedores, a los que habían aceptado la reestructuración y a quienes no la habían aceptado.

PIB a precios constantes
2008-2014



Fuente: INEGI.

Actividad económica trimestral (favorable en el tercer trimestre, confirmando ciclo creciente de la econo-

mía. Durante julio-septiembre de 2014, el Producto Interno Bruto (PIB) de México aumentó 2.2% real anual, el mayor de los últimos siete trimestres, ante la aceleración en el crecimiento de todos sus componentes, en especial, de las actividades primarias (+7.3% real anual, resultado, fundamentalmente, del avance mostrado por la agricultura).

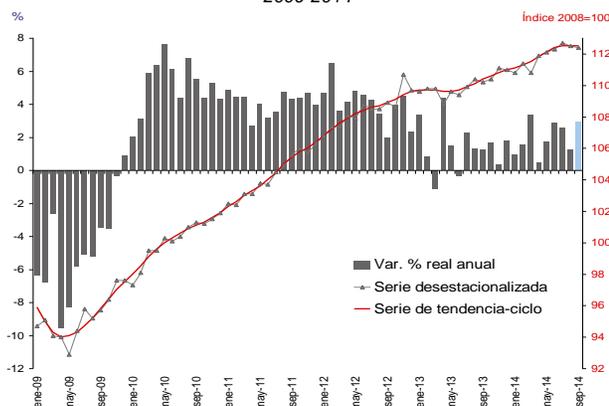
Con cifras desestacionalizadas, el PIB mostró un crecimiento de 0.50% real en el tercer trimestre del año con relación al trimestre previo, lo que implicó el quinto incremento trimestral consecutivo, producto del avance de 2.52% en las actividades primarias, el mayor de este año, 0.50% en las terciarias y 0.43% en las secundarias.

En términos acumulados, el PIB reporta un crecimiento de 1.9% real anual durante enero-septiembre de 2014, superior al reportado en el mismo lapso de 2013 de 1.5%. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Actividad económica mensual (reportó mejoría en el noveno mes del año). En septiembre de 2014, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) creció 2.9% real anual, el mayor de los últimos seis meses, apoyado por el incremento reportado por sus tres componentes, las actividades primarias (+6.5% real anual), las actividades secundarias (+3% real anual) y terciarias (+2.8% real anual); mientras que en términos mensuales y con cifras desestacionalizadas el IGAE prácticamente se mantuvo sin cambio (-0.07%), luego de descender 0.19% en agosto pasado, resultado de un incremento en las actividades terciarias (+0.06%) y de una contracción en las primarias (-0.98%) y secundarias (-0.09%). (Ver comunicado [aquí](#))

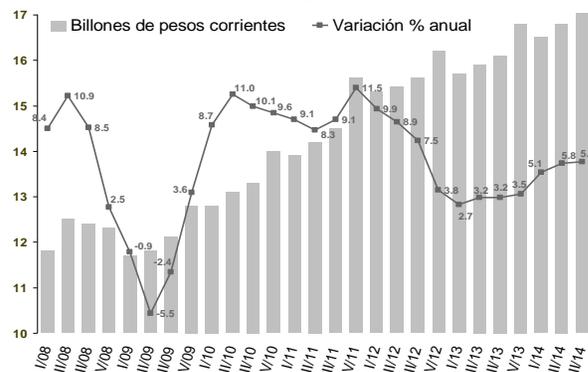
IGAE

2009-2014



Fuente: INEGI.

PIB nominal por trimestre
2008-2014



Fuente: INEGI.

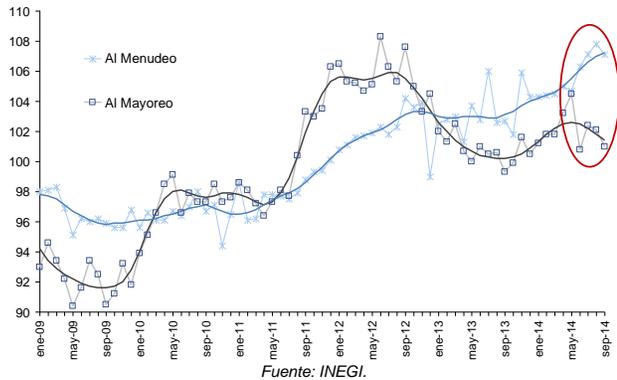
Producto Interno Bruto Nominal (creció 5.9% anual en el tercer trimestre). El Producto Interno Bruto Nominal (PIBN) ascendió a 17.052 billones de pesos corrientes (bdp) durante julio-septiembre de 2014, dato 5.9% superior al del mismo periodo de 2013 –el mayor de los últimos ocho trimestres–, derivado del avance anual de 2.2% del PIB real y de 3.7% del Índice de Precios Implícitos del Producto (IPI). (Ver comunicado completo [aquí](#))

Ventas (reportaron fuertes incrementos anuales en el noveno mes del año). En septiembre de 2014, los Ingresos por Suministros de Bienes y Servicios (ISByS) en los establecimientos al menudeo crecieron 4.5% real anual, lo que implicó su décimo primer incremento anual consecutivo y el mayor de los últimos seis meses; mientras que en su comparación mensual, con cifras desestacionalizadas, los ISByS se contrajeron 0.68% real, luego de elevarse los tres meses previos.

Por su parte, los ISByS al mayoreo registraron una variación de +5.1% real anual (el mayor incremento en casi dos años) y de -1.13% real mensual, el segundo descenso mensual consecutivo. (Ver comunicado completo [aquí](#))

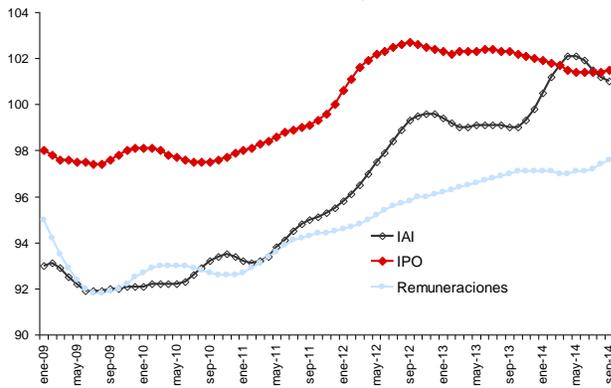
Ingresos por suministros de bienes y servicios en los establecimientos comerciales

Serie desestacionalizada y de tendencia, base 2008=100



Fuente: INEGI.

Indicadores del sector servicios
serie de tendencia-ciclo, 2008=100



Fuente: INEGI.

Indicadores del sector servicios (ingresos y empleo con resultados mixtos, remuneraciones mejoraron).

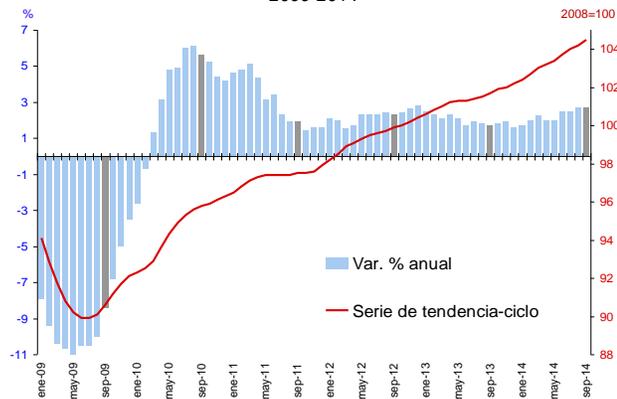
En septiembre pasado, el Índice Agregado de los Ingresos obtenidos por la prestación de los Servicios Privados no Financieros (IAI) variaron +2.4% anual, el mayor de los últimos cuatro meses, y -1% mensual (con cifras desestacionalizadas); mientras que el personal ocupado en estos servicios variaron +0.15% mensual y -0.7% anual y las remuneraciones totales se aceleraron 8.50% mensual, el mayor desde enero de 2009, y 6.7% anual, el más alto por lo menos en seis años. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Indicadores del sector manufacturero (empleo mantiene ritmo de expansión, remuneraciones mejoran).

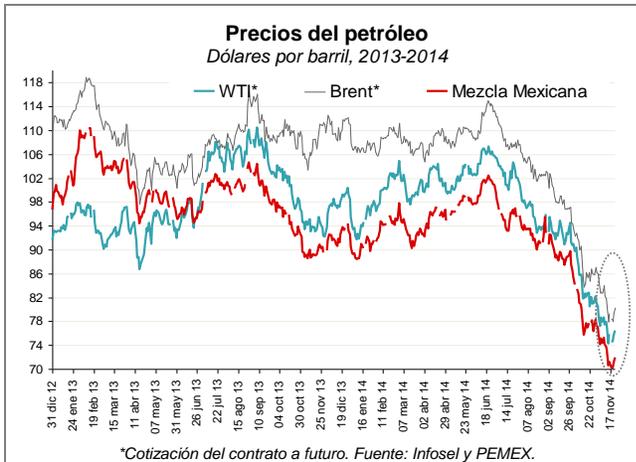
En septiembre de 2014, el personal ocupado en la industria manufacturera creció 2.7% anual y 0.25% mensual (con cifras desestacionalizadas), crecimientos en línea con los reportados los tres meses previos.

Por su parte, las remuneraciones medias reales pagadas en esta industria se elevaron 0.7% anual en el noveno mes del año y no reportaron variación respecto al mes previo, luego de contraerse en términos anuales y mensuales en agosto pasado. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Empleo en el sector manufacturero
2009-2014



Fuente: INEGI.



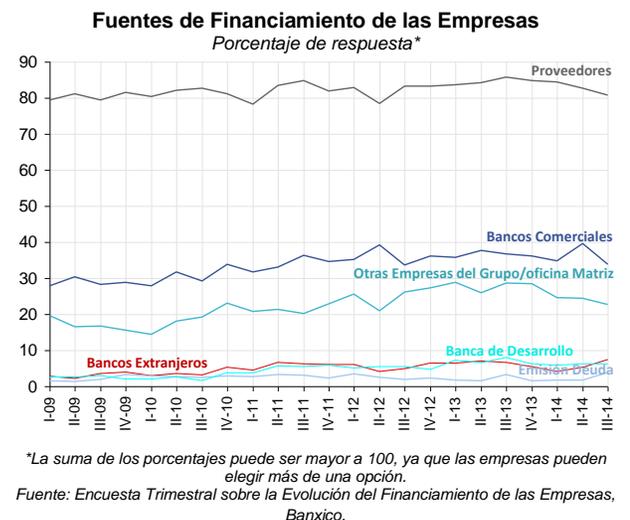
Precios del petróleo (frenaron racha bajista). El precio del barril de la mezcla mexicana de petróleo cerró el 21 de noviembre pasado en 71.97 dólares por barril (dpb), 1.14% mayor respecto a su cotización del pasado 14 de noviembre (+0.81 dpb). Con ello, en lo que va del año, el

precio del barril de la mezcla mexicana registra una variación acumulada de -22.20% (-20.54 dpb) y un nivel promedio de 91.29 dpb, 6.29 dpb mayor a lo previsto en la Ley de Ingresos para 2014.

Asimismo, los precios de los contratos a futuro de los crudos West Texas Intermediate (WTI) y Brent reportaron alza semanal, luego de reportar siete descensos semanales sucesivos, debido a la expectativa de que la OPEP reajuste a la baja su oferta en la próxima reunión ministerial a celebrarse el próximo 27 de noviembre y frene el ritmo descendente que ha llevado a las cotizaciones a los niveles más bajos de los últimos 4 años, aunado a la posibilidad de que la demanda energética de China aumente, tras la decisión del Banco Central de dicho país de recortar su tasa de interés de referencia.

Así, el WTI y Brent para enero de 2015 mostraron variaciones semanales de +0.91% (+0.69 dpb) y de +1.20% (+0.95 dpb), respectivamente, al cerrar el 21 de noviembre pasado en 76.51 y 80.36 dpb, en ese orden. (PEMEX).

Fuentes de financiamiento de las empresas (proveedores y banca comercial continúan siendo las más utilizadas). Los resultados de la encuesta trimestral sobre el financiamiento a las empresas del sector privado, que realiza el Banco de México, muestran que en el tercer trimestre de 2014, las dos fuentes de crédito más utilizadas por las empresas continúan siendo los proveedores con un 80.8% de respuestas (82.7% en el trimestre previo), seguida de la banca comercial con 33.9% (39.7% en el trimestre anterior). Cabe señalar que los proveedores, la banca comercial, otras empresas del grupo corporativo y/o la oficina matriz y la banca de desarrollo redujeron su participación como fuente de financiamiento de las empresas, mientras que la banca domiciliada en el extranjero y la emisión de deuda la elevó. (Ver comunicado completo [aquí](#))

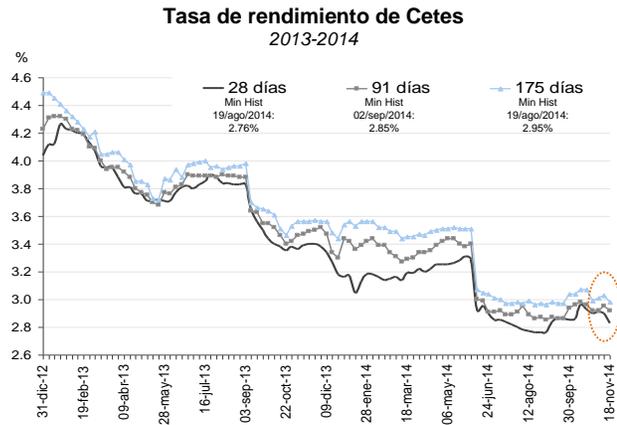


Reservas Internacionales (reportaron ajuste de 48 mdd). Al 14 de noviembre de 2014, el saldo de las reservas internacionales fue de 191,362 millones de dólares (mdd), lo que implicó un descenso semanal de 48 mdd, resultado de una compra de dólares del Gobierno Federal al Banco de México por 41 mdd y una reducción de 7 mdd producto del cambio en la valuación de los activos internacionales del Instituto Central.

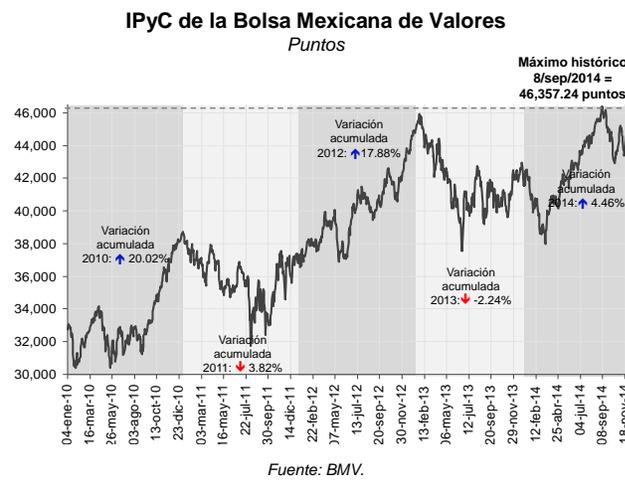
Así, en lo que va de 2014 las Reservas Internacionales acumulan un incremento de 14,840 mdd, superior a los 10,492 mdd acumulados durante el mismo lapso de 2013. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Tasas de interés (de Cetes y bonos a la baja). En la cuadragésima séptima subasta de valores gubernamentales de 2014, realizada el pasado 18 de noviembre, las tasas de rendimientos de los Cetes a 28, 91 y 175 días se contrajeron 7, 3 y 5 puntos base (pb), respectivamente, al ubicarse en 2.83%, 2.92% y 2.98%, en ese orden.

Asimismo, la tasa de interés nominal de los Bonos a 3 años descendió 10 pb a 4.54%. En contraste, la tasa de interés real de los Udibonos a 3 años se elevó 6 pb a 0.94%. (*Ver comunicado completo [aquí](#)*)



Fuente: Banco de México.



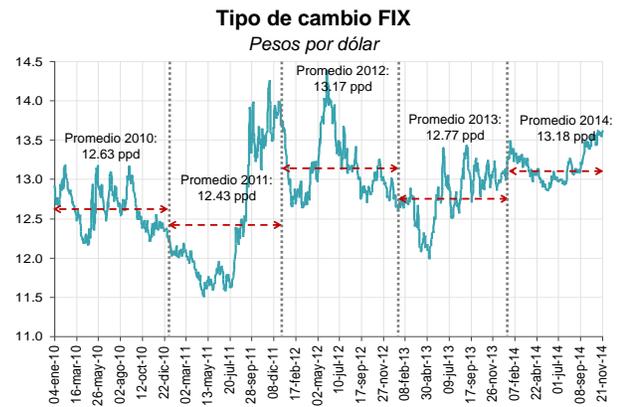
Fuente: BMV.

Mercado de valores (reportó alza semanal de cerca de 3%). Entre el 18 y 21 de noviembre de 2014, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) reportó un comportamiento en general positivo, debido a compras de oportunidad y a un mayor optimismo de los inversionistas ante algunos datos positivos en Alemania, Reino Unido y Estados Unidos y la decisión del Banco Central de China de recortar su tasa de interés.

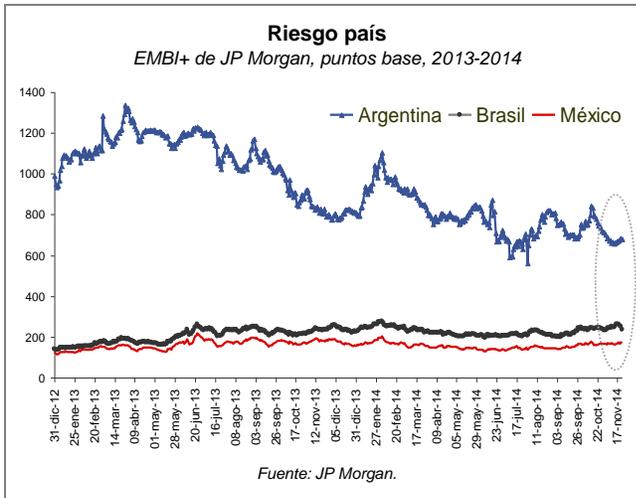
El IPyC, principal indicador de la BMV, cerró el 21 de noviembre pasado en las 44,633.28 unidades, lo que implicó un incremento semanal de 2.91% (+1,261.27 puntos), luego de contraerse las dos semanas previas. Así, en lo que va de 2014 el IPyC registra una ganancia acumulada de 4.46% en pesos. (*BMV*)

Tipo de cambio (cierra la semana en 13.6 ppp). El 21 de noviembre de 2014, el tipo de cambio FIX registró un nivel de 13.6152 pesos por dólar (ppd), 8 centavos más respecto a su nivel observado una semana antes (+0.6%).

Así, en lo que va de este año, el tipo de cambio FIX registra un nivel promedio de 13.1807 ppp y una depreciación de 53 centavos (+4.1%). (*Banxico*)



Fuente: Banco de México.



Riesgo país (registró movimientos moderados). El riesgo país de México, medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan, cerró el 21 de noviembre pasado en 171 puntos base (pb), 3 puntos base (pb) por arriba del nivel observado el 14 de noviembre de este año y 16 pb superior al nivel reportado al cierre de 2013.

Por su parte, durante la semana pasada el riesgo país de Argentina se elevó 14 pb, mientras que el de Brasil se contrajo 27 pb, al finalizar el 21 de noviembre de 2014 en los 681 y 237 pb, en ese orden. (JP Morgan)

Cuadro-Resumen				
Variable	Último Dato	Variación respecto al dato anterior	Variación acumulada, 2014	
Actividad Económica				
PIB Real (III Trim/14)	↑	--	+2.2%*	+1.9% (Ene-Sep)*
IGAE (Sep/14)	↑	--	+2.93%*	+1.95% (Ene-Sep)*
PIB Nominal III Trim/14)	↑	17.052 bdp	+5.9%*	+5.6% (Ene-Sep)*
Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al Menudeo (Sep/14)	↑	--	+4.5%*	+2.5% (Ene-Sep)*
Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al Mayoreo (Sep/14)	↑	--	+5.1%*	+1.2% (Ene-Sep)*
Personal Ocupado en SPnF (Sep/14)	↓	--	-0.7%*	-0.7% (Ene-Sep)*
Personal Ocupado en la Industria Manufacturera (Sep/14)	↑	--	+2.7%*	+2.2% (Ene-Sep)*
Sector Externo				
Mezcla Mexicana de Exportación (21 Nov/14)	↑	71.97 dpb	+1.14% (+0.81 dpb)**	-22.20% (-20.54 dpb)
Mercados Financieros				
Reservas Internacionales (al 14 Nov/14)	↓	191,362 mdd	-48 mdd	+14,840 mdd
CETES 28 días (Subasta 47/14)	↓	2.83%	-0.07 pp	-0.33 pp
IPC – BMV (21 Nov/14)	↑	44,633.28 unidades	+2.91% (+1,261.27 ptos)**	+4.46%
Tipo de Cambio Fix (21 Nov/14)	↑	13.6152 ppd	+8.0 centavos (0.6%)**	+53.1 centavos (+4.1%)
Riesgo País (21 Nov/14)	↑	171 pb	+4 pb**	+16 pb

bdp: billones de pesos. *mdd*: millones de dólares. *dpb*: dólares por barril. *ppd*: pesos por dólar. *pb*: puntos base. *pp*: puntos porcentuales, donde 100 pb=1 pp ó 1 pb= 1/100 pp. *Variación respecto al mismo periodo del año anterior (anual). **Variación respecto al cierre de la semana anterior. Fuente: INEGI, Banco de México, PEMEX, BM y JP Morgan.

NACIONALES

La actividad económica en México ha repuntado y podría crecer 2.55% en 2014. Robert Rennhack, revisor principal del equipo de México del Fondo Monetario Internacional indicó que la economía mexicana se está recuperando y que podría crecer alrededor de 2.5% este año. Indicó que se espera que esto suceda porque Estados Unidos está creciendo con una rapidez mucho mayor de lo que se pensaba y México tiene vínculos muy estrechos con la economía de ese país. Enfatizó que en efecto, muchas exportaciones manufactureras de México se destinan a Estados Unidos, por lo tanto, el mayor crecimiento de este país se traduce en mayor crecimiento para México. El segundo motivo es que el sector de la construcción de México está comenzando a recuperarse; además, las políticas fiscal y monetaria del país están favoreciendo el crecimiento, comentó Rennhack.

Rennhack señaló que se espera que el crecimiento en México repunte al 3.5% el próximo año, en gran parte, gracias a una recuperación sostenida en Estados Unidos, al repunte continuo en la construcción y a la postura de las políticas de demanda. Además, agregó, el efecto de las reformas estructurales repercutirá en el crecimiento. (FMI)

Banxico mantiene pronóstico de inflación, pero ajusta moderadamente su expectativa de crecimiento. En el Informe Trimestral sobre la inflación, la actividad económica y la ejecución de la política monetaria del trimestre de julio-septiembre de 2014, el Banco de México (Banxico) señaló que la reactivación que registró la economía mexicana en el segundo trimestre del año continuó durante el tercero, aunque de manera moderada, por lo que se sigue previendo que este dinamismo persista hacia adelante, ante el impulso de la demanda externa, así como por una paulatina recuperación del gasto interno. De este modo, prevé que la tasa de crecimiento del PIB en 2014 se ubique entre 2% y 2.5%, que se compara con el intervalo reportado en el Informe precedente de entre 2% y 2.8%. Banxico señala que el menor dinamismo esperado para 2014 junto con la previsión de que continúe el impulso de la demanda externa y la reactivación de la interna, sugiere que en 2015 la tasa de expansión del PIB podría situarse entre 3% y 4%. Sin embargo, anticipa que, de implementarse adecuadamente las reformas estructurales, éstas irán teniendo un efecto positivo gradual sobre el crecimiento económico, lo que podría dar un intervalo de tasas de crecimiento mayores para 2016, de entre 3.2% a 4.2%.

En cuanto a la inflación señala que teniendo en consideración que el efecto de los recientes choques de oferta sobre la inflación se espera sea de naturaleza transitoria y que hasta ahora no se han presentado efectos de segundo orden, se prevé que la inflación general anual disminuya en diciembre para cerrar el año en alrededor de 4%. A principios de 2015, espera

que la inflación general anual se reduzca considerablemente al deshacerse el efecto aritmético asociado a los cambios en precios relativos derivados de las modificaciones fiscales de principios de 2014 y al eliminarse los cobros por larga distancia telefónica nacional, lo que en conjunto con un menor incremento en los precios de las gasolinas, hacen prever que la inflación general anual se ubicará en alrededor de 3% a partir de mediados de año. Para 2016, espera que tanto la inflación general como la subyacente se ubiquen en niveles cercanos al 3 por ciento. (Banxico)

Continúa la tendencia de recuperación de las ventas al menudeo, aunque se moderada. Analistas de Banamex señalan que la variación de -0.68 real mensual con cifras desestacionalizadas de las ventas al menudeo correspondientes a septiembre pasado, no anula la tendencia de recuperación de las ventas al por menor, aunque sí la matiza. Indican que esta tendencia de recuperación en el sector comercio confirma un mejor desempeño del consumo privado. Añaden que las cifras de septiembre corroboran que además de continuar la tendencia de recuperación moderada, existe una ligera mejoría en la calidad del consumo: el mayor crecimiento de rubros como automotriz y muebles implica un mayor consumo de bienes duraderos. (Banamex)

Consenso mantiene expectativa de crecimiento: Encuesta Banamex. De acuerdo con la última encuesta de Banamex realizada a analistas financieros, el consenso prevé un descenso de la inflación anual en noviembre. El consenso anticipa para la primera mitad de noviembre un cambio de +0.71% quincenal en el INPC, que implica una tasa anual de 4.13%, por debajo del 4.28% registrado en la segunda quincena de octubre. Para todo noviembre, el consenso situó a la inflación general en 0.79% mensual y 4.15% anual, por debajo del 4.30% de octubre. Para todo 2014, el consenso asciende ligeramente su expectativa de inflación a 4.03% desde 3.97% en la encuesta previa; mientras que para finales de 2015, el consenso mantiene su expectativa de inflación general en 3.4%.

Por su parte, el consenso mantiene sin cambios el pronóstico de crecimiento del PIB para 2014 en 2.3%, en tanto que para 2015 realizó un ligero ajuste a 3.70% desde 3.75% previo.

Además, confirma su expectativa de que el Banco de México mantendrá sin dictar cambios en la tasa de política monetaria hasta mediados de 2015. En particular, pronostica que Banxico elevará la tasa de fondeo en 25 puntos base (pb) en julio de 2015 y que las alzas totalizarán 50 pb durante ese año.

Los estimados para el tipo de cambio observaron ajustes hacia un peso moderadamente más débil. En específico, los estimados de cierre de año fueron revisados a 13.40 y 13.10 pesos por dólar (ppd) desde 13.25 y 13.05 ppd para 2014 y 2015, respectivamente. (Banamex)

Cemex pondrá en marcha subsidiaria de energía eléctrica. La mexicana Cemex, una de las mayores cementeras del mundo, espera poner en operación en el primer trimestre de 2015 una subsidiaria de energía eléctrica, con la que busca alcanzar una capacidad de generación de 3,500 megavatios en el mediano plazo.

Luis Farías, vicepresidente de energía de Cemex, dijo que Cemex Energía generará electricidad aprove-

chando el gas de las plantas de cemento de la empresa y también a través de recursos renovables. El directivo dijo que la capacidad de generación de 3,500 megavatios (MV) la esperan alcanzarla en un lapso de entre cinco y siete años, y que Cemex Energía buscará socios y financiamiento para desarrollar los proyectos energéticos, además de que esperaría captar el 5% de las inversiones que se generen en ese sector. (Reuters)

Perspectivas macroeconómicas para México						
	PIB (crecimiento % real)		Inflación (% dic/dic)		Cuenta Corriente (% PIB)	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Banamex	⇔ 2.40	⇔ 3.90	⇔ 3.96	⇔ 3.32	-2.2	-2.0
Encuesta-Banamex (Mediana)	⇔ 2.30	↓ 3.70	↑ 4.03	⇔ 3.40	--	--
Bancomer	⇔ 2.50	⇔ 3.50	↑ 3.93	⇔ 3.20	-1.4	-1.4
Promedio de Diversas Corredurías ^{1/}	2.60	3.90	3.98	3.37	--	--
Fondo Monetario Internacional (FMI)	2.40	3.50	4.00	3.50	-2.1	-2.0
Banco Mundial	2.30	3.50	--	--	-2.0	-2.2
OCDE	3.40	4.10	3.90	3.30	-0.6	+0.1
Encuesta Banco de México	2.47	3.83	3.97	3.47	--	--
Banco de México	↓ 2.0-2.5	↓ 3.0-4.0	Alrededor ⇔ 4.00	Cercano ⇔ 3.00	⇔ -2.0	↑ -2.5
SHCP	2.1-2.6*	3.2-4.2*	3.90	3.00	-1.9	-2.0

Nota. Cifras sombreadas en gris oscuro indican cambio de pronóstico. Fuente: **Banamex**, Encuesta Banamex (20 Nov/14) y Examen de la Situación Económica de México (Oct/14); **Encuesta-Banamex**, Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros (20 Nov/14); **Bancomer**, Encuesta Banamex (20 Nov/14), Situación México (II Trim/14) y Análisis macroeconómico BBVA Research (14 Nov/14); ^{1/} Deutsche Bank, JP Morgan, Barclays, entre otras; **OCDE**, Panorama Económico (May/14); **FMI**, World Economic Outlook (Oct/14) y Resultados de la Consulta del Artículo IV para 2014 (Nov/14); **Banco Mundial**, Perspectivas Económicas Mundiales (Jun/14); **Encuesta Banco de México**, Encuesta sobre las Expectativas de los Esp. en Economía del Sector Privado (Sep/14); **Banco de México**, Informe Trimestral (Jul-Sep/14); y **SHCP**, Marco Macroeconómico 2014-2015, CGPE 2015 y [*Comunicado 102](#) (21 Nov/14).

Indicadores Económicos Internacionales*				
Variable		Último Dato	Variación respecto al dato anterior**	Variación anual
Estados Unidos				
Índice de la Actividad Manufactura-Empire State de la FED de Nueva York (Nov)	↑	10.16 puntos	+3.99 puntos	--
Producción Industrial (Oct)	↓	--	-0.1%	+4.0%
Capacidad Instalada (Oct)	↓	78.9 puntos	-0.3 puntos	+0.7 puntos
Precios al Productor (Oct)	↑	--	+0.2%	+1.5%
Índice del Mercado de la Vivienda-HMI (Nov)	↑	58	+4 puntos	+4 puntos
Construcción de Casas Nuevas (Oct)	↓	1.009 millones	-2.8%	+7.8%
Solicitudes Seguros-Desempleo (al 15 Nov)	↓	291 mil	-0.7% (-2 mil)	--
Seguros de Desempleo (al 1º Nov)	↓	2.33 millones	-3.0% (-73 mil)	--
Índice Semanal de Comodidad del Consumidor-Bloomberg (10-16 Nov)	↑	38.5 puntos	+0.3 puntos	--
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Oct)	↑↓	--	+0.9% el Adelantado; +0.1% el Coincidente y -0.1% el Rezagado ^{1/}	--
Precios al Consumidor-Inflación (Oct)	↔	--	0.0%	+1.7%
Actividad Manuf. de la FED de Filadelfia (Nov)	↑	40.8 puntos	+20.1 puntos	--
PMI-Manufacturera (Prel. Nov)	↓	54.7 puntos ^{2/}	-1.5 puntos	--
Venta de Casas Existentes (Oct)	↑	5.26 millones	+1.5%	+2.5%
Índice de la Actividad Manufacturera de la FED de Kansas City (Nov)	↑	7 puntos	+3 puntos	--
Brasil				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Oct)	↑	--	+0.8% el Adelantado, +0.1% el Coincidente ^{1/}	--
Alemania				
Empleo (III Trim)	↑	42.9 millones	+0.7% (+279 mil)	+0.9% (+384 mil)
Precios al Productor (Oct)	↓	--	-0.2%	-1.0%
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Sep)	↔	--	0% Adelantado 0% el Coincidente ^{3/}	--
Indicador ZEW (Nov)	↑	11.5 puntos	+15.1 puntos ^{3/}	-
India				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Oct)	↓	--	-0.3% Adelantado -1.5% el Coincidente ^{3/}	--
Australia				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Sep)	↓	--	-0.3% Adelantado +0.2% el Coincidente ^{3/}	--
Francia				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Sep)	↑↓	--	+0.3% el Adelantado, -0.1% el Coincidente ^{1/}	--
Japón				
Actividad de Todas las Industrial (Sep)	↑	98.8	+1.0%	-1.5%
Zona del Euro				
Saldo de la Balanza Comercial (Sep)	↑	+18.5 mme	+9.9 mme	+7.7 mme
Actividad del Sector Construcción (Sep)	↓	--	-0.7%	-2.3%
Unión Europea				
Saldo de la Balanza Comercial (Sep)	↓	+2.6 mme	-6.2 mme	+1.9 mme
Actividad del Sector Construcción (Sep)	↓	--	-0.3%	-0.5%

mme: miles de millones de euros. *De cifras corregidas por estacionalidad, si no se indica otra cosa (n/d: no desestacionalizado). **Variación respecto a la semana, mes o trimestre previo según corresponda. 1/ El comportamiento de los indicadores compuestos para Estados Unidos sugiere que la expansión económica en ese país seguirá siendo fuerte; en tanto que para Alemania señala que es probable que la actividad económica continuará creciendo a su ritmo moderado a principios de 2015; mientras que para Brasil apunta a que no es probable que dicha economía se deteriore aún más e incluso puede mejorar marginalmente en los próximos meses; en tanto que para Australia muestra que la expansión económica continuará en el corto plazo, pero a un menor ritmo; en tanto que para India y Francia señala que la expansión económica debería continuar a principios de 2015, aunque a un menor ritmo. 2/ Un dato superior a 50 puntos implica incremento de dicha actividad y por debajo disminución. 3/ Las expectativas de los expertos en economía de Alemania mejoraron en noviembre. Fuente: SHCP, con base en diversos comunicados.

CALENDARIO ECONÓMICO

24-28 NOVIEMBRE 2014

Lunes 24	Inflación (1ª Q Nov) Indicadores de Ocupación y Empleo (Oct)	EU: Actividad Nacional de la Fed de Chicago (Oct); Actividad de Sector Servicios-PMI (Prel. Nov); Actividad Manufacturera de la Fed de Dallas (Nov) China: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Oct) Alemania: Indicador-IFO (Nov) Zona del Euro y Unión Europea: Cuenta Corriente (III Trim)
Martes 25	Reservas Internacionales (al 21 Nov) Subasta 48 de Valores Gubernamentales Balanza de Pagos (III Trim)	EU: Confianza del Consumidor de The Conference Board (Nov); PIB (Rev. III Trim); Precios de las Viviendas-FHFA (Sep); Actividad Manufacturera de la Fed de Richmond (Nov) España: Precios Industriales (Oct) Francia: Clima Empresarial (Nov)
Miércoles 26	Balanza Comercial (Prel. Oct)	EU: Pedidos de Bienes Durables (Oct); Ingreso y Gasto Personal Disponible (Oct); Confianza del Consumidor de la Univ. de Michigan (Final Nov); Sol. de Seguro de Desempleo (al 22 Nov); Índice Semanal de Comodidad del Consumidor-Bloomberg (17-23 Nov); Venta de Casas Nuevas (Oct); Venta de Casas Pendientes (Oct) Zona del Euro: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Oct)
Jueves 27		EU: Día de Asueto-Día de Acción de Gracias España: PIB (III Trim) Alemania: Inflación (Prel. Nov) Zona del Euro: Clima Empresarial (Nov)
Viernes 28	Indicadores de Empresas Constructoras (Sep) Industria Minerometalúrgica (Sep) Agregados Monetarios y Actividad Financiera (Oct) Informe Mensual de Finanzas Públicas y Deuda Pública (a Oct)	EU: Chicago-PMI (Nov); Ventas al Mayoreo y Menudeo (Oct); Producción Industrial (Oct) España: Ventas al Menudeo (Oct) Japón: Ventas al Menudeo y Mayoreo (Oct); Producción Industrial (Oct) Francia: Gasto de los Hogares en Bienes (Oct); Reservas Internacionales Netas (Oct) Alemania: Ventas al Menudeo (Oct); ventas al Mayoreo (III Trim) Zona del Euro y Unión Europea: Tasa de Desempleo (Oct); Inflación (Prel. Nov)

El presente documento puede ser consultado a través de la página web de la SHCP, en: <http://www.hacienda.gob.mx/SALAPRENSA/Paginas/InformeSemanalVocero.aspx>. Asimismo, la UCSV de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público pone a su disposición para cualquier comentario o aclaración la siguiente dirección de correo electrónico: voce-ria@hacienda.gob.mx.