

## INFORME SEMANAL DEL VOCERO

15-19 DICIEMBRE 2014

EL PLAN ANUAL DE FINANCIAMIENTO 2015 FORTALECE LA ESTRUCTURA DE LA DEUDA PÚBLICA

### NOTA INFORMATIVA

La Administración del Presidente de la República, Lic. Enrique Peña Nieto, tiene como uno de sus principales objetivos fomentar un crecimiento económico sostenido que contribuya a mejorar las condiciones de vida de todos los mexicanos. Para lograrlo se requieren de dos condiciones fundamentales, la estabilidad macroeconómica y el manejo responsable de las finanzas públicas.

En las últimas dos décadas la estabilidad de la macroeconomía se ha consolidado, a través de una política monetaria autónoma y responsable, un tipo de cambio flexible, altos niveles de reservas internacionales y coberturas petroleras para garantizar los recursos públicos derivados del aprovechamiento de los hidrocarburos. Lo anterior ha permitido al país hacer frente a choques externos en mejores condiciones que otras economías emergentes. Por lo tanto, para el Gobierno Federal, mantener la estabilidad macro se considera como una política de estado.

Como complemento, la actual administración ha establecido un firme compromiso con un manejo prudente y responsable de la política fiscal, así como con un déficit público bajo y manejable. En este sentido, la estrategia de deuda pública para 2015 busca promover el desarrollo del mercado de valores gubernamentales, para propiciar una asignación eficiente del crédito en la economía, elemento fundamental para el crecimiento. Lo anterior en línea con lo establecido en el Plan Nacional de Desarrollo y el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013-2018. Por ello, el pasado 16 de diciembre la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) dio a conocer, el [Plan Anual de Financiamiento 2015](#) (PAF), el cual establece la política de deuda pública planeada para el siguiente año, las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal y la estrategia de endeudamiento externo e interno para cubrirlas.

#### **Estrategia general de deuda pública**

El PAF establece tres objetivos fundamentales:

- Cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con un horizonte de largo plazo, a bajos costos y nivel de riesgo, considerando posibles escenarios extremos.
- Mantener la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados.
- Promover el desarrollo de mercados líquidos y profundos, con curvas de rendimiento que faciliten acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

Asimismo, el Plan establece líneas estratégicas para el adecuado manejo de la deuda pública:

- ✓ El financiamiento del Gobierno Federal deberá ser en su mayor parte mediante endeudamiento interno, a fin de que predominen los pasivos denominados en moneda nacional; de forma ordenada; en condiciones de mercado y con un bajo riesgo de refinanciamiento y de tasas de interés. Esto se logrará a través de emisiones de instrumentos de largo plazo con tasa de interés fija.
- ✓ El crédito externo buscará diversificar las fuentes de financiamiento, mejorando las condiciones de los pasivos públicos denominados en moneda extranjera, preservando y ampliando el acceso a los mercados financieros internacionales.
- ✓ Se establecerá un manejo integral de riesgos del portafolio de deuda, que permita hacer frente a choques que podrían afectar los términos de acceso al financiamiento.
- ✓ Se desarrollarán las referencias y las curvas de rendimiento, tanto en los mercados internos como externos, para facilitar el financiamiento del sector público y privado en mejores términos y condiciones.
- ✓ Existirá una política de comunicación y transparencia sobre el manejo del endeudamiento público, para que los inversionistas y el público en general conozcan los objetivos y estrategias del Gobierno Federal en este aspecto.

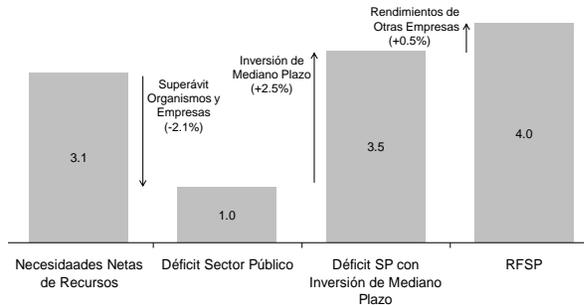
#### **Necesidades de financiamiento para 2015**

De acuerdo con la Ley de Ingresos aprobada para 2015, se prevé un endeudamiento neto del Gobierno Federal de 573.4 mil millones de pesos (mmp), equivalente a 3.1% del Producto Interno Bruto (PIB), menor al estimado para 2014 de 3.5% del PIB. Esto implica que en 2015 se prevé una reducción anual en la absorción de recursos por parte del Gobierno Federal de 0.4% del PIB. Asimismo, se autorizó un techo de endeudamiento interno neto de 595 mmp para el Gobierno Federal, así como un endeudamiento externo neto de hasta 6 mil millones de dólares para el Gobierno Federal y la Banca de Desarrollo.

Así, las necesidades netas de recursos del Gobierno Federal para 2015 por 3.1% del PIB, en combinación con el superávit previsto para los organismos y empresas de control presupuestario directo de 2.1% del PIB (sin considerar la inversión de mediano plazo), da como resultado un déficit presupuestal de 1% del PIB autorizado para el Sector Público en su conjunto, de conformidad con el artículo 17 de la Ley Federal de

Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria. De esta manera, los Requerimientos Financieros del Sector Público<sup>1</sup>, se estiman en 4% del PIB en 2015.

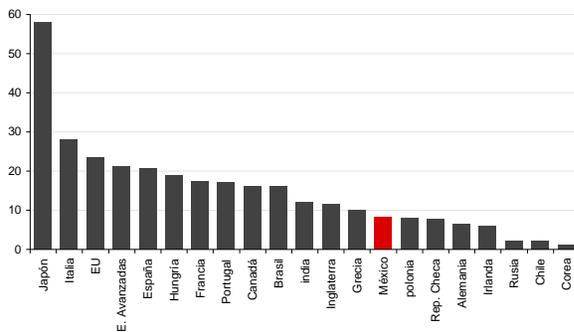
### Requerimientos Financieros del Sector Público 2015 % del PIB



e/ Estimado. Fuente: SHCP.

Cabe señalar que para 2015 se prevé una menor emisión de deuda bruta por parte del Gobierno Federal respecto a 2014, de 1.5% del PIB (-220.4 mmp reales). Esto debido a que las necesidades brutas de recursos (endeudamiento neto más la deuda a contratar para el pago de amortizaciones de la deuda para el año) ascienden a 8.3% del PIB, menores a las que se estiman para 2014 de 9.8%. Es importante destacar que las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Federal se comparan favorablemente con los niveles observados en otras economías, tanto desarrolladas como emergentes.

### Necesidades brutas de financiamiento del Gobierno General para 2015 % del PIB



Fuente: Fiscal Monitor, Octubre 2014, FMI.

Para 2015 las amortizaciones de capital, tanto de deuda interna como externa, representarán aproximadamente el 5.1% del PIB, menor al 6.3% del PIB registrado para 2014 y al promedio de los últimos 8 años que es de 5.8% del PIB. Respecto a la composición de los vencimientos entre deuda interna y externa programados para 2015, estos ascienden a 4.9% y 0.2% del PIB, respectivamente, porcentajes menores a los registrados para 2014 de 5.9% y 0.4%, en ese orden.

<sup>1</sup> La medida más amplia del uso de recursos públicos.

### Financiamiento del Gobierno Federal\*

(Miles de millones de pesos y % del PIB)

	2014		2015		Variación	
	Monto	% PIB	Monto	% PIB	Real	% PIB
<b>Total (A+B)<sup>1/</sup></b>	<b>1,672.9</b>	<b>9.8</b>	<b>1,509.4</b>	<b>8.3</b>	<b>-220.4</b>	<b>-1.5</b>
<b>A. Endeudamiento</b>	<b>594.2</b>	<b>3.5</b>	<b>573.4</b>	<b>3.1</b>	<b>-41.0</b>	<b>-0.3</b>
<b>B. Amortizaciones</b>	<b>1,078.7</b>	<b>6.3</b>	<b>936.0</b>	<b>5.1</b>	<b>-179.3</b>	<b>-1.2</b>
<b>Deuda Externa</b>	<b>66.2</b>	<b>0.4</b>	<b>42.4</b>	<b>0.2</b>	<b>-26.0</b>	<b>-0.2</b>
Bonos	53.9	0.3	31.8	0.2	-23.9	-0.1
OFIs	10.9	0.1	8.7	0.0	-2.5	0.0
Otros	1.4	0.0	1.8	0.0	+0.4	0.0
<b>Deuda Interna</b>	<b>1,012.6</b>	<b>5.9</b>	<b>893.7</b>	<b>4.9</b>	<b>-153.3</b>	<b>-1.0</b>
Valores	1,000.4	5.9	899.7	4.9	-134.7	-0.9
Cetes	635.6	3.7	675.6	3.7	+18.4	0.0
Bondes D	60.9	0.4	35.8	0.2	-27.2	-0.2
Bonos TF	182.7	1.1	188.3	1.0	-0.7	0.0
Udibonos	121.2	0.7	0.1	0.0	-125.2	-0.7
Otros pasivos <sup>2/</sup>	12.2	0.1	-6.0	0.0	-18.6	-0.1

\*Estimaciones para el cierre de 2014 y 2015. 1/ Los cálculos pueden no coincidir debido al redondeo. 2/ Incluye las necesidades netas del SAR. Fuente: SHCP.

### Estrategia de financiamiento 2015

La conducción de la deuda pública en 2015 seguirá de manera estrecha los acontecimientos internacionales y su posible impacto sobre los mercados financieros nacionales, ya que en el entorno internacional persisten diversos factores de riesgo ante la severidad de la reciente crisis financiera internacional. A pesar de los riesgos, México se encuentra mejor preparado para enfrentar posibles escenarios adversos: mantiene una posición financiera sólida, con finanzas públicas sanas y niveles manejables y sostenibles de deuda, lo cual ha sido reconocido tanto por diversas agencias calificadoras<sup>2</sup>, como por organismos financieros internacionales. Además, la reciente aprobación de las reformas estructurales ha abierto importantes oportunidades de inversión en sectores estratégicos de la economía mexicana, posicionando a nuestro país como un destino atractivo para la misma.

Considerando las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal, las condiciones financieras internacionales, así como la estructura actual del portafolio de deuda, la estrategia de financiamiento para 2015 es la siguiente:

- **Deuda interna.** Los requerimientos de financiamiento del Gobierno Federal serán cubiertos principalmente por emisión de valores gubernamentales en el mercado interno. Así, se seguirá promoviendo la eficiencia y el buen funcionamiento de los mercados locales, y fortaleciendo la liquidez y la eficiencia en su operación, así como el proceso de formación de precios de los instrumentos en sus distintos plazos.
- **Colocación de instrumentos denominados en pesos a tasa fija.** Durante 2015 se buscará promover la liquidez y un adecuado funcionamiento de los bonos de referencia del Gobierno Federal. Se continuarán realizando permutas, recompras y utilizando las subastas sindicadas y las reaperturas de instrumentos existentes. Se prevé realizar tres

<sup>2</sup> Cabe señalar que el pasado 18 de diciembre, la agencia Standard and Poor's decidió mantener la calificación soberana de largo plazo de México en "BBB+" para las emisiones en moneda extranjera y "A" para las emisiones en moneda local, con perspectiva estable.

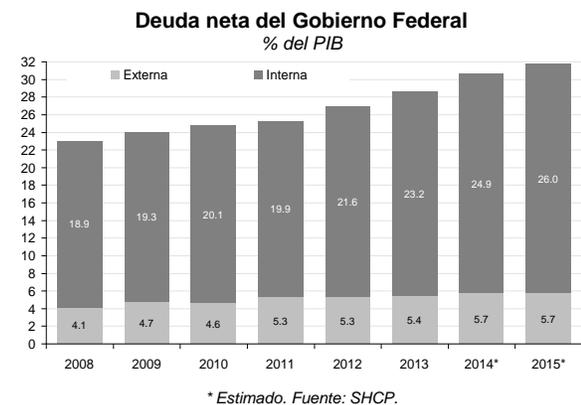
colocaciones sindicadas de bonos nominales a tasa fija.

Además, con el objetivo de reducir gradualmente la concentración de los vencimientos de emisiones futuras en las dos fechas en las que actualmente se realizan (junio/diciembre), durante 2015 se podrán emitir instrumentos nuevos con vencimientos en marzo y septiembre. En consecuencia se tendrán pagos de cupón cada trimestre, lo que suavizará los pagos de la deuda.

- **Endeudamiento con instrumentos denominados en Udis, incluyendo la emisión de segregados.** Se continuarán realizando acciones para fortalecer la curva de tasas reales, con una política de colocación que considere el creciente interés por instrumentos indizados a la inflación. Asimismo, se seguirá impulsando el mercado de Udibonos segregados, los cuales son colocados a través del método sindicado.
- **Colocación de Cetes a 28 y 91 días con montos máximos y mínimos.** Se continuará con la mecánica de anunciar trimestralmente montos mínimos y máximos a colocar semanalmente de Cetes a 28 y 91 días.
- **Programa de venta de títulos en directo.** Se buscará continuar ampliando el acceso directo de las personas físicas al mercado primario de valores gubernamentales a través del programa cetesdirecto.
- **Deuda externa.** El Gobierno Federal utilizará el financiamiento externo de manera activa y complementaria al mercado interno, buscando diversificar las fuentes de recursos, mejorar las condiciones de los pasivos públicos denominados en moneda extranjera y preservar y ampliar el acceso a los mercados financieros internacionales. Asimismo se contempla la utilización de créditos con Organismos Financieros Internacionales y créditos bilaterales.
  - **Deuda de Mercado.** Se recurrirá a los mercados externos como una fuente complementaria de financiamiento, buscando mejorar los términos y condiciones de la deuda externa de mercado, así como preservar y ampliar la base de inversionistas del Gobierno Federal. Se mantendrá una comunicación estrecha con los inversionistas en los mercados financieros internacionales, con la finalidad de promover su participación en instrumentos de deuda del Gobierno Federal, tanto externos como internos.

- **Deuda con Organismos Financieros Internacionales (OFIs).** Se continuará utilizando el financiamiento a través de OFIs como una fuente complementaria de recursos para el Gobierno Federal, teniendo como ventaja que este tipo de endeudamiento no se restringe o encarece en los periodos de volatilidad en los mercados financieros internacionales y, por tanto, es una fuente estable de recursos.
- **Deuda con Organismos Bilaterales.** Se planea seguir utilizando estas fuentes de financiamiento si sus condiciones financieras son competitivas, respecto a otras fuentes de fondeo externo.

En suma, considerando la aplicación de la estrategia de financiamiento descrita anteriormente, se estima que, en el escenario central, la deuda neta del Gobierno Federal en 2015 alcance el 31.7% del PIB, donde el 26% corresponderá a deuda interna, y 5.7% a deuda externa, cifras cercanas a lo esperado para este año.



### Consideraciones Finales

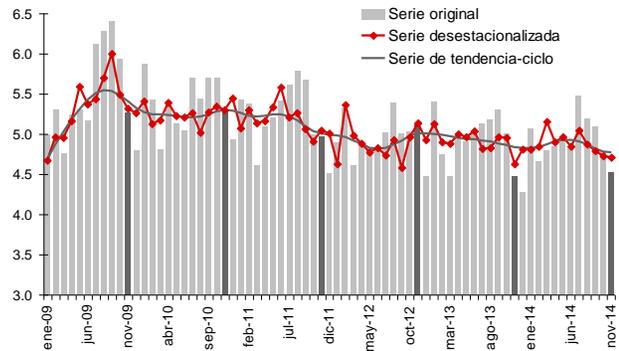
La política de deuda pública de esta Administración está orientada a reducir sus costos y riesgos, por lo que se seguirá llevando a cabo una adecuada mezcla del endeudamiento interno y externo, a tasa fija y con un mayor plazo promedio al vencimiento. Esto permitirá reducir los riesgos del portafolio de deuda (de refinanciamiento, de tasa de interés, cambiario y operativo) y contar con un perfil de vencimientos holgado, tanto para la deuda interna como externa.

El manejo de la deuda pública por parte del Gobierno Federal seguirá contribuyendo a la fortaleza de las finanzas públicas y al desarrollo de los mercados financieros, en beneficio de todo tipo de emisores, públicos y privados. Ello permite que el financiamiento en toda la economía se otorgue en mejores términos y condiciones, en beneficio de la actividad económica y la generación de empleos.

**Desempleo (en el nivel más bajo de los últimos doce meses).** En noviembre pasado, la Tasa Nacional de Desempleo (TND) bajó a 4.71% de la PEA de 4.73% el mes previo, con cifras desestacionalizadas, lo que implicó el cuarto descenso mensual consecutivo. Con datos originales, la TND se ubicó en 4.53%, ligeramente superior a la de noviembre de 2013 de 4.48%. De acuerdo al sexo, la TND de los hombres bajó de 4.52% a 4.49% entre noviembre de 2013 y el mismo mes de 2014, mientras que la de mujeres pasó a 4.59% de 4.42%. Por su parte, la tasa de ocupación en el sector informal (TIL) bajó de 58.08% de la población ocupada hace un año a 56.77% en noviembre de 2014. Con datos desestacionalizados, la TIL se redujo 0.07 puntos porcentuales frente a la de octubre pasado.

Las entidades con menores tasas de desocupación durante noviembre pasado fueron Guerrero (2.22%), Yucatán (2.64%) y Campeche (2.75%); en tanto que las de mayores niveles fueron Baja California Sur (6.85%), Tabasco (6.40%) y Distrito Federal (6.36%). (Ver [aquí](#))

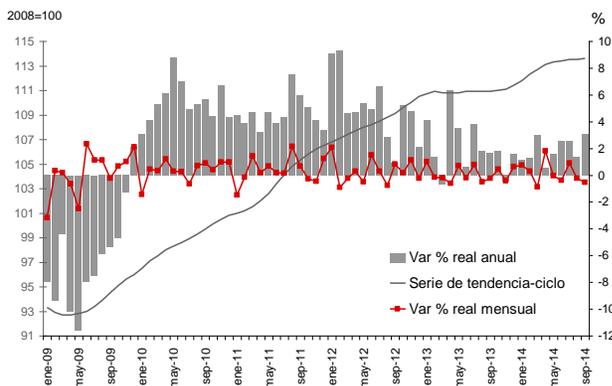
**Tasa Nacional de Desocupación**  
% de la PEA



Fuente: INEGI.

tán (2.64%) y Campeche (2.75%); en tanto que las de mayores niveles fueron Baja California Sur (6.85%), Tabasco (6.40%) y Distrito Federal (6.36%). (Ver [aquí](#))

**Consumo privado interno\***



\*Mide el comportamiento del gasto realizado por los hogares del país en bienes y servicios, tanto de origen nacional como importado; excluyendo las compras de viviendas u objetos valiosos. Fuente: INEGI.

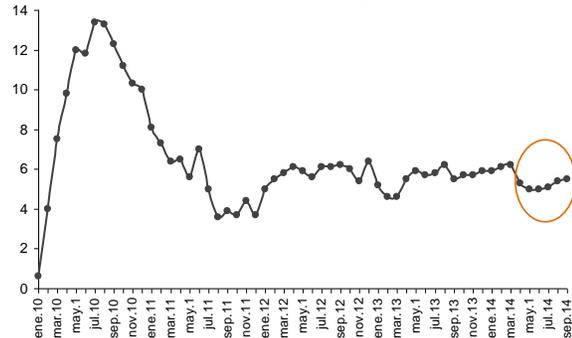
**Consumo privado interno (se elevó 3.1% anual en el noveno mes del año).** El Consumo Privado en el Mercado Interior de México (CPMIM) –gasto de los hogares residentes en el país en bienes y servicios, tanto nacionales como importados–, creció 3.1% real anual en septiembre de 2014, lo que implicó el mayor incremento anual de los últimos catorce meses, debido a la aceleración en el crecimiento del consumo de bienes y servicios de origen nacional (+2.8%) y del consumo de bienes importados (+6.1%).

Con series desestacionalizadas, el CPMIM registró una variación de -0.56% en el noveno mes del año respecto al mes anterior, ante el descenso de 0.65% en el consumo de bienes y servicios nacionales y de 1.60% en el consumo de bienes de origen importado. (Ver comunicado completo [aquí](#))

**Actividad de empresas adscritas a IMMEX (generó más de 128 mil empleos en los últimos doce meses).** El número de establecimientos adscritos al programa de la Industria Manufacturera, Maquiladora y de Servicios de Exportación (IMMEX)\* fue de 6,126 en septiembre de 2014, los cuales contaron al mes referido con un personal ocupado de 2.47 millones de trabajadores, lo que implicó un aumento en el empleo de 5.5% anual (+128,127 puestos, siendo el 90% generado en establecimientos manufactureros y el resto en no manufactureros), el mayor de los últimos seis meses. Mientras tanto, las remuneraciones medias reales pagadas en esos establecimientos registraron una variación de -0.4% anual en el noveno mes del año.

De los ingresos obtenidos por dichos establecimientos en septiembre pasado (294,610 millones de pesos), el 59.3% provino del mercado extranjero y el 40.7% del na-

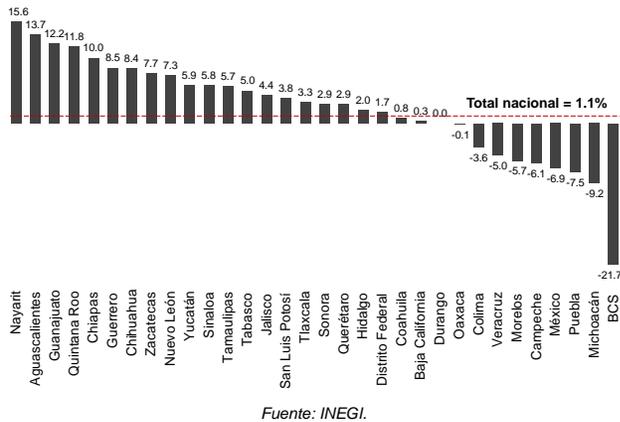
**Personal ocupado en empresas adscritas al IMMEX\***  
Variación % anual



\*Empresas (manufactureras y no manufactureras) autorizadas para elaborar, transformar o reparar bienes importados temporalmente con el propósito de realizar una exportación posterior y/o destinarlos al mercado nacional. Fuente: INEGI.

cional; en tanto que el 95% se generó por actividades manufactureras y el 5% por las que no lo son. (Ver [aquí](#))

**Producción industrial por entidad federativa\***  
Agosto 2014, Variación % anual



**Actividad industrial por entidad federativa (creció en 22 estados, destacó Nayarit).** En agosto de 2014, la producción industrial creció en 22 de las 32 entidades federativas que integran la República Mexicana, respecto al mismo mes de 2013, sobresaliendo Nayarit, Aguascalientes y Guanajuato con incrementos anuales del 15.6%, 13.7% y 12.2%, respectivamente.

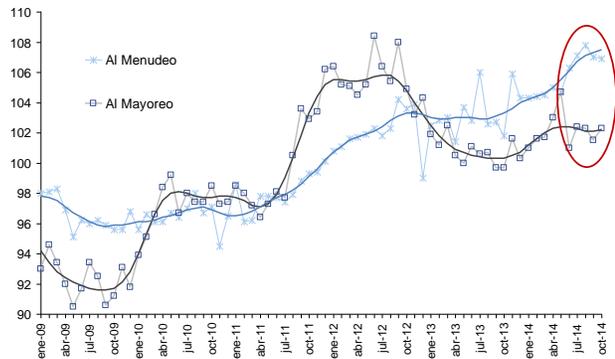
Por su parte, los estados en los que más se contrajo la producción industrial en el lapso referido fueron Baja California Sur (-21.7%), Michoacán (-9.2%) y Puebla (-7.5%). Cabe señalar que la PI de Durango no registró variación en el lapso referido. (Ver información [aquí](#))

**Ventas (al menudeo reportaron importante mejoría en el décimo mes del año).** En octubre de 2014, los Ingresos por Suministros de Bienes y Servicios (ISByS) en los establecimientos al menudeo crecieron 5.6% real anual, lo que implicó su décimo segundo incremento anual consecutivo y el mayor de los últimos 31 meses; mientras que en su comparación mensual, con cifras desestacionalizadas, los ISByS registraron una variación de -0.11% real, menor al del mes previo.

Por su parte, los ISByS al mayoreo mostraron un crecimiento de 1% real anual y 0.80% real mensual, tras disminuir en términos mensuales en septiembre pasado. (Ver comunicado completo [aquí](#))

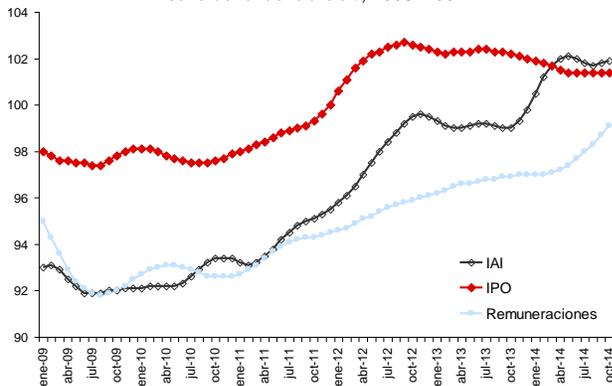
**Ingresos por suministros de bienes y servicios en los establecimientos comerciales**

Serie desestacionalizada y de tendencia, base 2008=100



**Indicadores del sector servicios**

serie de tendencia-ciclo, 2008=100

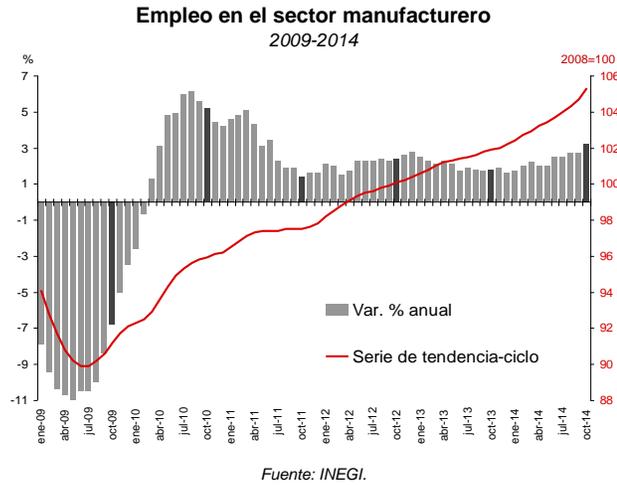


**Indicadores del sector servicios (mostraron resultados mixtos).** En octubre pasado, el Índice Agregado de los Ingresos obtenidos por la prestación de los Servicios Privados no Financieros (IAI) crecieron 3.3% anual, el mayor de los últimos cinco meses, y 1.80% mensual (con cifras desestacionalizadas); mientras que el personal ocupado en estos servicios variaron -0.01% mensual y -0.7% anual y las remuneraciones totales variaron -2.58 mensual y +5.5% anual, el segundo incremento anual consecutivo. (Ver comunicado completo [aquí](#))

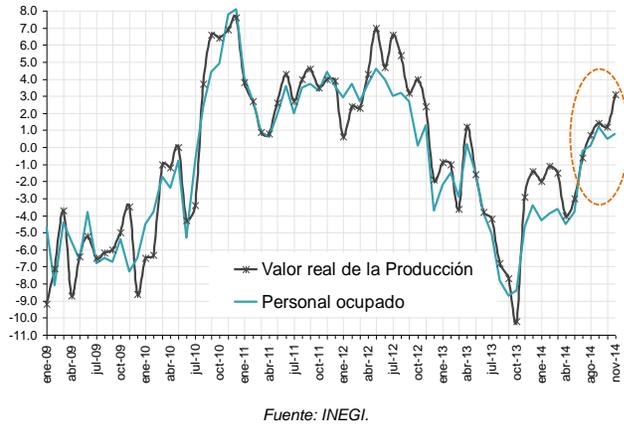
**Indicadores del sector manufacturero (empleo mantiene ritmo de expansión, remuneraciones mejoran).**

En octubre de 2014, el personal ocupado en la industria manufacturera creció 3.2% anual y 0.60% mensual (con cifras desestacionalizadas), los mayores crecimientos en alrededor de 3 años y medio.

Por su parte, las remuneraciones medias reales pagadas en esta industria crecieron 1.2% anual en el décimo mes del año y 0.55% respecto al mes previo, lo que implicó el segundo incremento mensual y anual consecutivo y mayores a los del mes previo. (Ver comunicado completo [aquí](#))



**Actividad de las empresas constructoras**  
Variación % anual



**Actividad del sector de la construcción (mejoró en el décimo mes del año).**

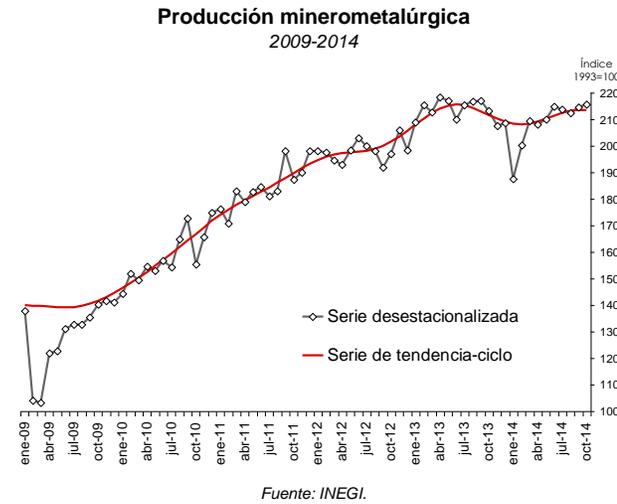
En octubre de 2014, el valor real de la producción en la industria de la construcción reportó un crecimiento anual de 3.1%, lo que implicó el cuarto incremento anual consecutivo y el mayor desde septiembre de 2012; mientras que en su comparación mensual con cifras desestacionalizadas se contrajo 0.34%, debido principalmente a los descensos mensuales reportados por obras relativas a electricidad y comunicaciones, y petróleo y petroquímica.

Por su parte, en el décimo mes del año el personal ocupado en esta industria reportó variaciones de +0.8% anual (el cuarto incremento anual consecutivo) y de -0.40% mensual, en tanto que las remuneraciones medias reales pagadas en este sector fueron 1.5% mayores a las de octubre de 2013 y 2.20% superiores a las de septiembre pasado. (Ver comunicado completo [aquí](#))

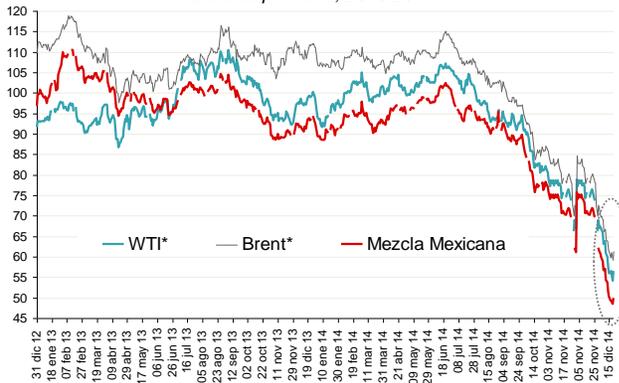
**Producción minerometalúrgica (continúa recuperándose).**

La actividad minerometalúrgica (extracción, beneficio, fundición y afinación de minerales metálicos y no metálicos) creció 0.45% en octubre de 2014 respecto a septiembre pasado, lo que implicó su segundo incremento mensual consecutivo.

Con cifras originales, la actividad minerometalúrgica reportó un crecimiento de 1.5% en términos reales en octubre de 2014 respecto al mismo mes del año anterior, luego de contraerse en términos anuales los dos meses previos, ante el aumento en la producción de cobre, carbón no coquizable, fluorita, pellets de hierro y la de yeso; mientras que la producción de coque, azufre, plomo, plata, oro y zinc descendió en el lapso referido. (Ver comunicado completo [aquí](#))



**Precios del petróleo**  
Dólares por barril, 2013-2014



\*Cotización del contrato a futuro. Fuente: Infosel y PEMEX.

**Precios del petróleo (reportaron baja por cuarta semana sucesiva).** El precio del barril de la mezcla mexicana de petróleo cerró el 19 de diciembre pasado en

49.85 dólares por barril (dpb), 3.43% menor respecto a su cotización del pasado 12 de diciembre (-1.77 dpb). Con ello, en lo que va del año, el precio del barril de la mezcla mexicana registra una pérdida acumulada de 46.11% (-42.66 dpb) y un nivel promedio de 88.70 dpb, 3.70 dpb mayor a lo previsto en la Ley de Ingresos 2014.

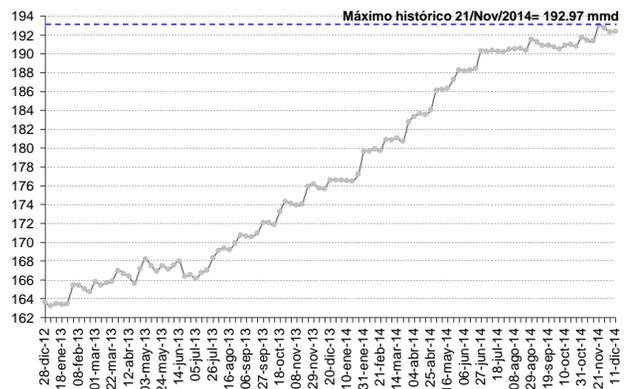
Asimismo, los precios de los contratos a futuro de los crudos West Texas Intermediate (WTI) y Brent reportaron baja, por cuarta semana consecutiva, debido a la amplia oferta de crudo en el mercado y nuevas declaraciones de miembros de la OPEP que señalaron que no recortarán su producción.

Así, el WTI para enero próximo y el Brent para febrero de 2015 mostraron variaciones semanales de -2.23% (-1.29 dpb) y de -0.76% (-0.47 dpb), respectivamente, al cerrar el 19 de diciembre pasado en 56.52 y 61.38 dpb.. (PEMEX).

**Reservas Internacionales (se elevaron 68 mdd durante la semana pasada).** Al 11 de diciembre de 2014, el saldo de las reservas internacionales fue de 192,365 millones de dólares (mdd), lo que implicó un incremento semanal de 68 mdd, resultado de un aumento de 268 mdd consecuencia principalmente del cambio en la valuación de los activos internacionales del Instituto Central y una reducción de 200 mdd producto de la asignación en las subastas diarias de dólares con precio mínimo, conforme al mecanismo autorizado por la Comisión de Cambios.

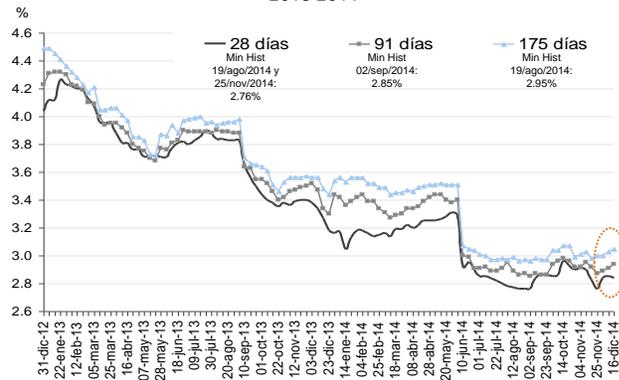
Así, en lo que va de 2014 las Reservas Internacionales acumulan un incremento de 15,844 mdd, superior a los 12,145 mdd acumulados durante el mismo lapso de 2013. (Ver comunicado completo [aquí](#))

**Saldo semanal de la reserva internacional neta**  
Miles de millones de dólares, 2013-2014



Fuente: Banco de México.

**Tasa de rendimiento de Cetes**  
2013-2014



Fuente: Banco de México.

**Tasas de interés (reportaron resultados mixtos).** En la quincuagésima primera subasta de valores gubernamentales de 2014, realizada el pasado 16 de diciembre, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 días se contrajo 1 punto base (pb) a 2.84%, mientras que las de los Cetes a 91 y 175 días se elevaron 3 y 2 puntos base (pb), respectivamente, al ubicarse en 2.94% y 3.05%, en ese orden.

Por su parte, la tasa de interés nominal de los Bonos a 3 años aumentó 38 pb a 4.92%, mientras que la tasa de interés real de los Udibonos a 3 años se elevó 51 pb a 1.45%. (Ver comunicado completo [aquí](#))

**Minuta de la última reunión de política monetaria (la postura monetaria continúa congruente con la convergencia de la inflación a su meta).** En la minuta sobre la última reunión de política monetaria, la mayoría de los integrantes de la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) coincidió en que el balance de riesgos para el crecimiento de México se ha deteriorado ante el menor dinamismo que han presentado la actividad económica mundial y la del país. Algunos miembros de la Junta prevén que la actividad económica de México se fortalecerá en los siguientes trimestres, aunque a un ritmo menor de lo anticipado.

Ante la moderación en el ritmo de crecimiento de la actividad productiva, la mayoría de los miembros de la Junta sostuvo que persisten condiciones de holgura en la economía, por lo que no se anticipan presiones sobre la inflación provenientes de la demanda agregada.

La mayoría concordó que la reciente disminución de la inflación sugiere que el proceso de determinación de precios en la economía no se ha visto contaminado por los elevados niveles que ha registrado la inflación en los últimos meses, por lo que se espera que la inflación general se sitúe alrededor de 4% al cierre de 2014. Para 2015, la mayoría de los integrantes anticipa que ésta se colocará en alrededor de 3% a partir de mediados de ese año.

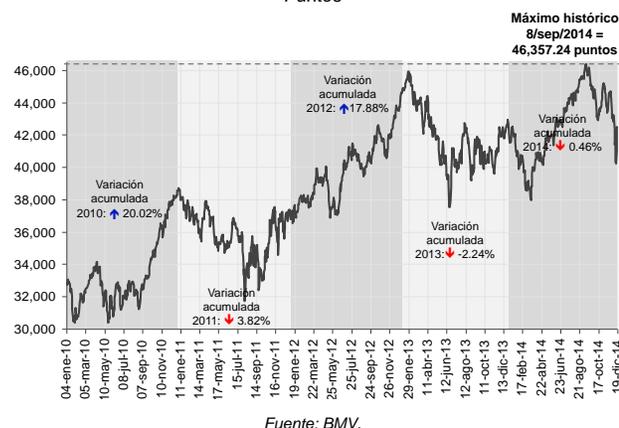
La Junta de Gobierno decidió por unanimidad mantener en 3% el objetivo para la Tasa de Interés Interbancaria a un día, en virtud de que estima que la postura monetaria es congruente con la convergencia eficiente de la inflación a la meta de 3% y concordó en mantenerse atenta a que la inflación alcance el próximo año la convergencia al objetivo permanente del Banco de México. (Ver comunicado completo [aquí](#))

**Mercado de valores (ganó casi 2% la última semana).**

Entre el 15 y 19 de diciembre de 2014, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) reportó un comportamiento en general positivo, debido al optimismo de los inversionistas, derivado de los recientes anuncios tanto de la Reserva Federal (reafirmó que mantendrá la tasa de interés en niveles bajos por un tiempo prudente para seguir apoyando la recuperación económica) como del Banco Central Europeo (quien aplicará el programa esperado de compra de bonos soberanos a partir del primer trimestre de 2015), así como por la publicación de datos económicos nacionales e internacionales favorables.

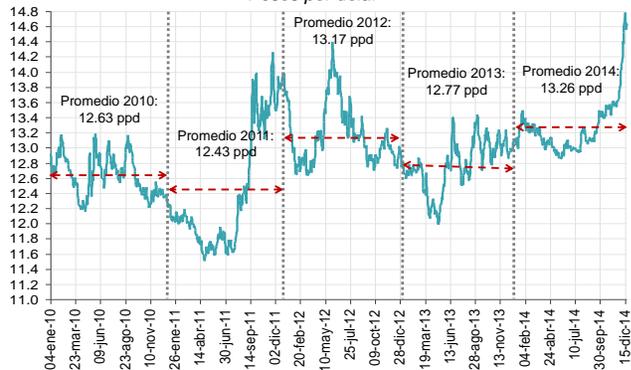
El IPyC, principal indicador de la BMV, cerró el 19 de diciembre pasado en las 42,529.89 unidades, lo que implicó un incremento semanal de 1.95% (+815.32 puntos). Así, en lo que va de 2014 el IPyC registra un descenso acumulado de 0.46% en pesos. (BMV)

**IPyC de la Bolsa Mexicana de Valores**  
Puntos



Fuente: BMV.

**Tipo de cambio FIX**  
Pesos por dólar



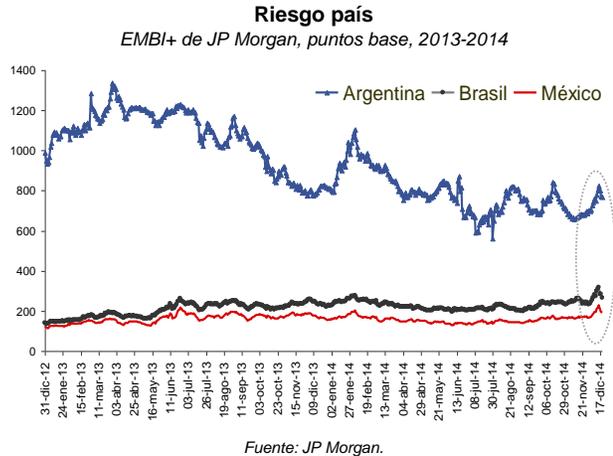
Fuente: Banco de México.

**Tipo de cambio (cerró con baja semanal de 3 centavos).** El 11 de diciembre de 2014, el tipo de cambio FIX registró un nivel de 14.6378 pesos por dólar (ppd), 3 centavos menos respecto a su nivel observado una semana antes (-0.2%).

Así, en lo que va de este año, el tipo de cambio FIX registra un nivel promedio de 13.2628 ppp y una depreciación de 1.55 pesos (+11.9%). ([Banxico](#))

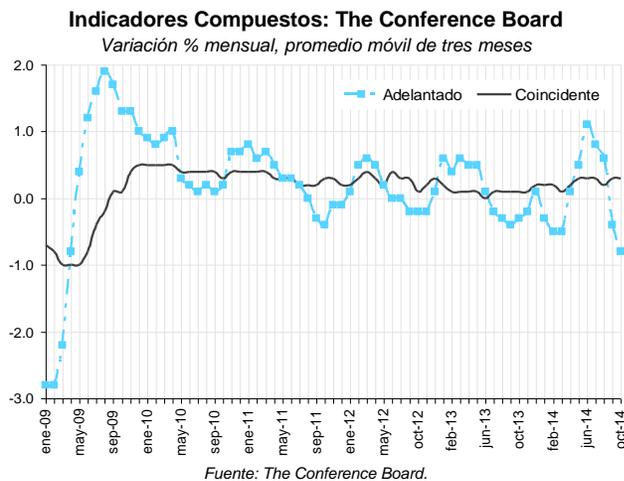
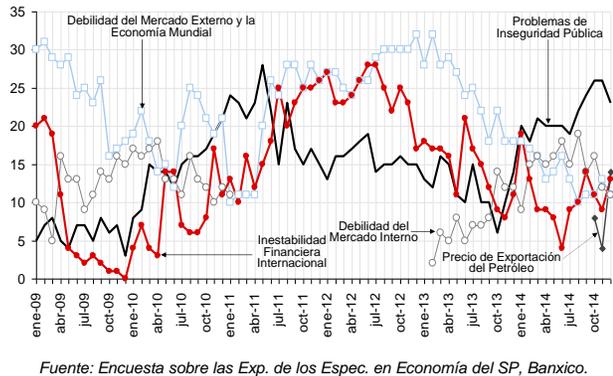
**Riesgo país (mostró baja semanal).** El riesgo país de México, medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan, cerró el 19 de diciembre pasado en 192 puntos base (pb), 19 puntos base (pb) por debajo del nivel observado el 12 de diciembre de este año, pero 37 pb por arriba del nivel reportado al cierre de 2013.

Asimismo, durante la semana pasada el riesgo país de Argentina y Brasil se contrajo 10 y 35 pb, respectivamente, al finalizar el 19 de diciembre de 2014 en los 770 y 266 pb, en ese orden. (JP Morgan)



**Expectativas del sector privado (problemas de inseguridad pública continúa siendo el principal factor que podría limitar el crecimiento).** La encuesta de diciembre de 2014 sobre expectativas de los especialistas en economía del sector privado, que realiza el Banco de México, revela que éstos consideran que los principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico de México en los próximos meses son: en primer lugar, los problemas de inseguridad pública (por décimo segundo mes consecutivo), seguido por el precio de exportación del petróleo, la inestabilidad financiera internacional, la debilidad del mercado externo y la economía mundial y la debilidad del mercado interno. (Ver comunicado completo [aquí](#))

**Factores que podrían limitar el crecimiento económico de México**  
Porcentaje de respuesta



**Indicadores compuestos de The Conference Board (la expansión económica debería continuar a principios de 2015).** En octubre de 2014, el Indicador Coincidente de The Conference Board para México -una medida de la actividad económica actual- se elevó 0.2% respecto al mes anterior; mientras que el Indicador Adelantado -que anticipa la posible trayectoria de la economía en el muy corto plazo- reportó una variación de -1.3% en el lapso referido.

El informe señala que a pesar del constante crecimiento del indicador coincidente, la reciente desaceleración del indicador adelantado y la persistente debilidad de los precios del petróleo sugieren que la expansión económica de México debería continuar a principios de 2015, aunque es poco probable una aceleración en el ritmo de crecimiento. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Cuadro-Resumen				
Variable		Último Dato	Variación respecto al dato anterior	Variación acumulada, 2014
<b>Actividad Económica</b>				
Tasa de Desempleo (Nov/14) <sup>1/</sup>	↓	4.71% de la PEA	-0.02 pp	-0.10 pp (Nov14/Dic13)
Consumo Privado en el Mercado Interior de México (Sep/14)	↑	--	+3.1%*	+1.9% (Ene-Sep)*
Empleo en Empresas IMMEX (Sep/14)	↑	2,474,382 Trab.	+5.5% (+128,127)*	+3.5% (Sep14/Dic13)
Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al Menudeo (Oct/14)	↑	--	+5.6%*	+2.9% (Ene-Oct)*
Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al Mayoreo (Oct/14)	↑	--	+1.0%*	+1.2% (Ene-Oct)*
Personal Ocupado en SPnF (Oct/14)	↓	--	-0.7%	-0.7% (Ene-Oct)*
Personal Ocupado en la Industria Manufacturera (Oct/14)	↑	--	+3.2%*	+2.3% (Ene-Oct)*
Valor Real Prod. de Emp. Const. (Oct/14)	↑	--	+3.1%*	-0.5% (Ene-Oct)*
Producción Minerometalúrgica (Oct/14)	↑	--	+1.5%*	-2.7% (Ene-Oct)*
<b>Sector Externo</b>				
Mezcla Mexicana de Exportación (19 Dic/14)	↓	49.85 dpb	-3.43% (-1.77 dpb)**	-46.11% (-42.66 dpb)
<b>Mercados Financieros</b>				
Reservas Internacionales (al 11 Dic/14)	↑	192,365 mdd	+68 mdd	+15,844 mdd
CETES 28 días (Subasta 51/14)	↓	2.84%	-0.01 pp	-0.32 pp
IPC – BMV (19 Dic/14)	↑	42,529.49 unidades	+1.95% (+815.32 ptos)**	-0.46%
Tipo de Cambio Fix (19 Dic/14)	↓	14.6378 ppd	-2.7 centavos (-0.2%)**	+1.55 pesos (+11.9%)
Riesgo País (19 Dic/14)	↓	192 pb	-19 pb**	+37 pb
<b>Expectativas</b>				
Ind. Compuestos-The Conference Board <sup>1/</sup>				
Indicador Adelantado (Oct)	↓	--	-1.3%	--
Indicador Coincidente (Oct)	↑	--	+0.2%	--

**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. 1/ De cifras desestacionalizadas. **Fuente:** INEGI, Banco de México, PEMEX, BM y JP Morgan.

NACIONALES

**Especialistas en economía mantienen prácticamente estable su estimación de crecimiento e inflación para 2014 y 2015: Encuesta de Banxico.**

Los resultados de la encuesta de diciembre de las expectativas de los especialistas en economía del sector privado, realizada por el Banco de México (Banxico), muestran que el consenso no modificó su perspectiva sobre el crecimiento económico de México para este año, al ubicarla en 2.19%, mientras que para 2015 la revisó ligeramente de 3.51% a 3.50%.

Por su parte, el consenso estima que la inflación anual cerrará este año en 4.06% desde 4.07% de la encuesta previa, y en 3.54% de 3.52% en 2015.

Respeto a la tasa de interés de los Cetes a 28 días, el consenso revisó moderadamente su nivel para el cierre de 2014 a 2.19% de 2.95% y para 2015 a 3.64% de 3.56%.

Finalmente, modificó su previsión del tipo de cambio pesos por dólar (ppd) para el final de 2014 de 13.49 a 14.23 ppd y de 13.37 a 13.74 ppd para 2015. *(Banxico)*

**Consenso Banamex mantiene expectativa de inflación y crecimiento económico para 2014.**

De acuerdo con la última encuesta realizada a analistas financieros por parte de Banamex, el consenso confirma la expectativa de que Banxico no modificará la tasa de política monetaria sino hasta mediados de 2015. Nuevamente anticipa que el primer incremento a la tasa de fondeo por Banxico será de 25 puntos base en julio de 2015. Asimismo, confirmó la expectativa de que dicha tasa cerrará 2015 en 3.5%.

El consenso prevé que continuará descendiendo la inflación anual en diciembre. Anticipa para la primera mitad de diciembre un cambio de +0.32% quincenal en el INPC, que implica una tasa anual de 4.09%, por debajo del 4.18% registrado en la segunda quincena de noviembre. Para todo diciembre, el consenso situó la inflación general en 0.46% mensual y 4.05% anual, en línea con la expectativa de la encuesta previa y por debajo del 4.17% de noviembre.

Para 2015 la expectativa de inflación general registró un ligero descenso a 3.39% desde 3.41% en la encuesta previa.

El consenso mantuvo sin cambios el pronóstico de crecimiento del PIB para 2014 en 2.2%, mientras que para 2015 la revisó ligeramente a 3.40% desde 3.45% previo.

El consenso estima un mayor debilitamiento del peso respecto al dólar. Prevé que el tipo de cambio peso/dólar cierre 2014 en 14.50 desde 13.82 en la encuesta anterior. Para 2015, el consenso ahora estima un cierre de 13.60 en lugar de la previsión anterior de 13.40. *(Banamex)*

**Se espera que continúe la recuperación del consumo interno.**

Alejandro Cervantes, economista para México de Banorte-Ixe consideró que el reciente reporte de las ventas al menudeo confirma la recuperación del consumo privado en los últimos meses, tendencia que espera se profundice. Cervantes señaló que la tendencia positiva de las ventas minoristas y del consumo privado, podrían continuar los siguientes meses, debido a la recuperación de la confianza del consumidor, a la mejor dinámica de crecimiento del mercado laboral y del sector de las manufacturas. Destacó que las ventas al menudeo avanzaron 5.6% anual en octubre, superior a su estimado de 5.2%, resultado de un crecimiento en ocho de sus nueve componentes. *(Banamex)*

INTERNACIONALES

**Fitch prevé mejora de crecimiento de Latinoamérica y calificaciones estables.**

Según un informe de Fitch Ratings, la complicada situación internacional presentará importantes retos para varios países latinoamericanos en 2015, aumentando los riesgos para las perspectivas económicas de la región, pero manteniendo estables las calificaciones soberanas.

La agencia prevé que el crecimiento regional se recuperará hasta el 1.6% en 2015 desde 0.9% estimado para 2014, aunque prevé algunos riesgos como las complicadas condiciones externas, que incluyen una mayor corrección a la baja de los precios de las materias primas, una desaceleración más rápida de lo esperado en China y el posible incremento de la volatilidad financiera global cuando la Reserva Federal de Estados Unidos comience a subir sus tasas de interés.

Fitch señala que el panorama general se beneficiará de la mejoría en México, ya que el crecimiento de Brasil seguirá bajo por la falta de confianza y el enduccionamiento de algunas políticas económicas. Asimismo, espera que Argentina y Venezuela sigan en recesión el año próximo.

Indicó que el aspecto más negativo para la región serán los bajos precios de las materias primas, especialmente para los países andinos y del Cono Sur.

En el caso de México, la amenaza de los bajos precios del petróleo será mitigada por su programa anual de cobertura petrolera, mientras que el alivio en Colombia llegará por el manejable peso de su deuda, así como por la mejora de la credibilidad de su política fiscal. Chile y Perú están mejor posicionados para enfrentar este golpe gracias al bajo peso de su deuda y destacados amortiguadores fiscales. *(Reuters)*

**Podría Fed elevar tasas en junio si nómina se fortalece.**

El banco de inversiones Morgan Stanley señaló que la nueva información que dio el Comité Federal de Mercado Abierto de la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) refiere a que el momento de la

primera alza de las tasas de interés es más dependiente de los avances del mercado laboral en los próximos meses que de la inflación, ya que la Fed cree que la inflación estará por debajo de su objetivo de 2%, debido a factores transitorios.

Asimismo, considera que el debate sobre la fecha de la primera alza de tasas de interés va a enfocar al mercado en la proyección central de la Fed sobre el nivel de la Tasa de Desempleo, cuya tendencia central es que ésta promedie entre 5.2% y 5.3% en el cuarto trimestre del próximo año

Se espera que la Tasa de Desempleo promedie 5.8% en el cuarto trimestre de este año. Eso quiere decir

que tiene que disminuir entre 0.1 y 0.2 puntos porcentuales cada trimestre del próximo año para mantener las perspectivas del mercado sobre los aumentos de las tasas de interés en 2015. Si la Tasa de Desempleo cae más lento que las proyecciones de la Fed, el mercado debería alargar el calendario de alzas de tipos de interés. Dado el fuerte incremento de la Nómina no Agrícola, reportado el 5 de diciembre pasado, Morgan Stanley cree que el mercado esperará un número fuerte el próximo mes, por lo que un buen reporte nómina el 9 de enero podría abrir la posibilidad de la primera alza de tasas en la reunión de la Fed el 17 de junio de 2015. (Infosel)

Perspectivas macroeconómicas para México						
	PIB (crecimiento % real)		Inflación (% , dic/dic)		Cuenta Corriente (% PIB)	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Banamex	⇔ 2.20	⇔ 3.40	⇔ 4.04	⇔ 3.32	-2.2	-2.0
Encuesta-Banamex (Mediana)	⇔ 2.20	↓ 3.40	⇔ 4.05	↓ 3.39	--	--
Bancomer	⇔ 2.10	⇔ 3.50	⇔ 4.09	⇔ 3.36	-1.9	-1.8
Promedio de Diversas Corredurías <sup>1/</sup>	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	⇔ 2.19	⇔ 3.50	⇔ 4.06	⇔ 3.54	--	--
Banco de México	2.0-2.5	3.0-4.0	Alrededor 4.00	Cercano 3.00	-2.0	-2.5
<b>SHCP</b>	<b>2.1-2.6*</b>	<b>3.2-4.2*</b>	<b>3.90</b>	<b>3.00</b>	<b>-1.9</b>	<b>-2.0</b>

**Nota.** Cifras sombreadas en gris oscuro indican cambio de pronóstico. Fuente: **Banamex**, Encuesta Banamex (16 Dic/14) y Examen de la Situación Económica de México (Nov/14); **Encuesta-Banamex**, Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros (16 Dic/14); **Bancomer**, Encuesta Banamex (16 Dic/14), Situación México (IV Trim/14) y Análisis macroeconómico BBVA Research (21 Nov/14); <sup>1/</sup> 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 (Dic/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
<b>Estados Unidos</b>				
Índice de la Actividad Manufactura-Empire State de la FED de Nueva York (Dic)	↓	-3.58 puntos	-13.74 puntos	--
Producción Industrial (Nov)	↑	--	+1.3%	+5.2%
Capacidad Instalada (Nov)	↑	78.9 puntos	+0.8 puntos	+1.6 puntos
Índice del Mercado de la Vivienda-HMI (Dic)	↓	57	-1 puntos	0 puntos
Construcción de Casas Nuevas (Nov)	↓	1.028 millones	-1.6%	-7.0%
PMI-Manufacturera (Prel. Dic)	↓	53.7 puntos <sup>2/</sup>	-1.0 puntos	--
Precios al Consumidor-Inflación (Nov)	↓	--	-0.3%	+1.3%
Déficit de la Cuenta Corriente (III Trim)	↓	-100.3 mmd (2.3% del PIB)	-1.9 mmd (0.0 PIB)	--
Decisión de Política Monetaria de la FOMC (17 Dic)	↔	Entre 0% y 0.25% (vigente desde 16 dic/08)	0.0 pp	0.0 pp
Actividad del Sector Servicios-PMI (Prel. Dic)	↓	53.6 puntos <sup>1/</sup>	-2.7 puntos	--
Solicitudes Seguros-Desempleo (al 13 Dic)	↓	289 mil	-2.0% (-6 mil)	--
Seguros de Desempleo (al 6 Nov)	↓	2.37 millones	-5.8% (-147 mil)	--
Índice Semanal de Comodidad del Consumidor-Bloomberg (8-14 Dic)	↑	41.7 puntos	+0.4 puntos	--
Actividad Manuf. de la FED de Filadelfia (Dic)	↓	24.5 puntos	-16.3 puntos	--
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Nov)	↑ ↑ ↑	--	+0.6% el Adelantado; +0.4% el Coincidente y +0.3% el Rezagado <sup>1/</sup>	--
Índice de la Actividad Manufacturera de la FED de Kansas City (Dic)	↑	8 puntos	+1 puntos	--
<b>España</b>				
Precios al Consumidor-Inflación (Nov)	↓	--	-0.1%	-0.4%
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Oct)	↑ ↑	--	+0.2% Adelantado +0.1% el Coincidente <sup>1/</sup>	--
Actividad del Sector Servicios (Oct)	↑	--	+0.2%	+3.9%
Pedidos de la Industria (Oct)	↑	--	+0.8%	+3.7%
<b>Alemania</b>				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Oct)	↓ ↑	--	-0.5% Adelantado +0.2% el Coincidente <sup>1/</sup>	--
Indicador ZEW (Dic)	↑	34.9 puntos	+23.4 puntos <sup>2/</sup>	-
Precios al Productor (Nov)	↔	--	0.0%	-0.9%
<b>Francia</b>				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Oct)	↑ ↔	--	+0.1% el Adelantado 0.0% el Coincidente <sup>1/</sup>	--
Clima Empresarial-Manufacturero (Dic)	↔	99 puntos	0 punto	--
<b>Brasil</b>				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Nov)	↓ ↔	--	-1.2% el Adelantado 0.0% el Coincidente <sup>1/</sup>	--
<b>India</b>				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Nov)	↑ ↑	--	+1.2% Adelantado +4.4% el Coincidente <sup>3/</sup>	--
<b>Japón</b>				
Actividad de Todas las Industrial (Oct)	↓	--	-0.1%	-1.0%
<b>Zona del Euro</b>				
Actividad del Sector Construcción (Oct)	↑	--	+1.3%	+1.4%
Precios al Consumidor-Inflación (Nov)	↓	--	-0.2%	+0.3%
Saldo de la Balanza Comercial (Oct)	↑	+24 mde	+5.9 mde	+7.5 mde
<b>Unión Europea</b>				
Actividad del Sector Construcción (OCT)	↑	--	+0.4%	+1.5%
Precios al Consumidor-Inflación (Nov)	↓	--	-0.2%	+0.4%
Saldo de la Balanza Comercial (Oct)	↑	+7.6 mde	+4.9 mde	+3.5 mde

**mmd:** miles de millones de dólares. **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 apunta a fuertes condiciones subyacentes en la expansión económica de ese país; 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 indica que este país enfrenta desafíos nacionales e internacionales; en tanto que para India sugiere que la tasa actual de expansión es poco probable se acelere considerablemente a principios de 2015; mientras que para Francia señala que la expansión económica es probable que continúe creciendo a un ritmo moderado a principios de 2015. Para España sugiere que la economía continuará creciendo aunque es poco probable que se acelere. 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

22-26 DICIEMBRE 2014

<b>Lunes 22</b>	Productividad Laboral (III Trim) Oferta y Demanda Global de Bienes y Servicios (III Trim) Subasta 52 de Valores Gubernamentales	<b>EU:</b> Actividad Nacional de la Fed de Chicago (Nov); Venta de Casas Existentes (Nov) <b>Alemania:</b> Indicador IFO (Dic) <b>China:</b> Indicadores Compuestos de The Conference Board (Nov)
<b>Martes 23</b>	Reservas Internacionales (al 19 Dic) Inflación (1ª Q Dic) IGAE (Oct)	<b>EU:</b> PIB (Final III Trim); Pedidos de Bienes Durables (Nov); Ingreso y Gasto Personal Disponible (Nov); Precio de las Viviendas-FHFA (Oct); Confianza del Consumidor de la Univ. Michigan (Dic); Venta de Casas Nuevas (Nov); Actividad Manufacturera de la Fed de Richmond (Dic) <b>España:</b> Precios Industriales (Nov); PIB (III Trim); Gasto de los Hogares en Bienes (Nov); Deuda Pública (III Trim) <b>Australia:</b> Indicadores Compuestos de The Conference Board (Oct) <b>Zona del Euro:</b> Indicadores Compuestos de The Conference Board (Nov)
<b>Miércoles 24</b>		<b>EU:</b> Sol. de Seguro de Desempleo (al 13 Dic); Índice de Confianza del Consumidor-Bloomberg (8-14 de Dic)
<b>Jueves 25</b>		
<b>Viernes 26</b>	Balanza Comercial de Mercancías (Prel. Nov)	<b>Japón:</b> Ventas al Mayoreo y Menudeo (Nov); Producción Industrial (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](mailto:voce-ria@hacienda.gob.mx).