

INFORME SEMANAL DEL VOCERO

6-10 ABRIL 2015

NUEVA EMISIÓN DE BONOS SOBERANOS A 100 AÑOS

NOTA INFORMATIVA

Para el financiamiento de las actividades de gasto e inversión los gobiernos utilizan dos mecanismos:

- Ingresos: que se recaudan de los impuestos, aprovechamientos y los derivados de los servicios públicos; y
- Emisión de deuda pública: consiste en captar recursos de inversionistas.

Este último es utilizado para obtener recursos adicionales que provienen tanto del mercado nacional (deuda interna) como de los internacionales (deuda externa). La participación de los gobiernos en estos últimos tiene como objetivos: diversificar la base de inversionistas; mantener liquidez de los bonos de referencia en moneda extranjera, y sobre todo, obtener tasas atractivas de financiamiento. La emisión de deuda en un punto particular del tiempo se utiliza, también como un mecanismo para refinanciar pasivos que tienen un costo mayor o vencimiento de menor plazo.

En México, la política de crédito público se instrumenta de acuerdo con tres objetivos principales¹:

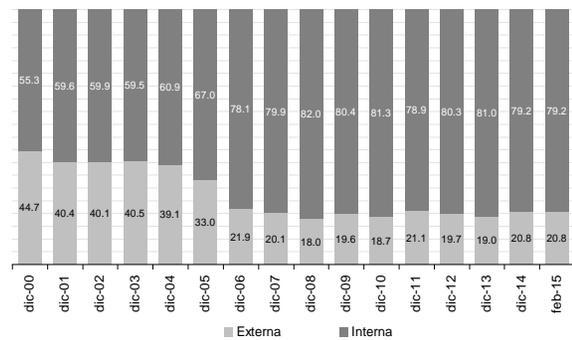
- Satisfacer las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a bajos costos en un horizonte de largo plazo y con un bajo nivel de riesgo.
- Mantener la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados.
- Incentivar el desarrollo de mercados líquidos y profundos, con curvas de rendimiento que faciliten el acceso al financiamiento a los agentes económicos públicos y privados.

La estrategia para el logro de los anteriores objetivos se basa en:

- ✓ El financiamiento de las necesidades de recursos principalmente mediante la emisión de valores gubernamentales en el mercado interno. Esto es, en moneda nacional, a largo plazo con tasa de interés fija.
- ✓ Utilizar de manera activa el crédito externo complementario al mercado interno, buscando ampliar y diversificar las fuentes de financiamiento.

En línea con esta estrategia, actualmente el 79.2% de la deuda del Gobierno es interna y el 20.8% externa. Esta composición implica menores riesgos derivados del movimiento del mercado cambiario.

Composición de la deuda neta del Gobierno Federal



Fuente: SHCP.

Sin embargo, para nuestro país resulta importante mantener presencia en los mercados financieros internacionales. La estrategia en esta materia busca procurar un funcionamiento ordenado y eficiente de las curvas de rendimientos en moneda extranjera. Esto implica un manejo de pasivos que amplíe las oportunidades de financiamiento, reduzca el costo de la deuda y sirva como referencia para guiar el costo de otras emisiones del sector público y privado.

En este contexto, el pasado 8 de abril el Gobierno Mexicano realizó una emisión de deuda en los mercados internacionales de capital a través de la cual colocó 1,500 millones de euros de Bonos Globales a 100 años (aproximadamente 1,620 millones de dólares). Se trata de la primera emisión soberana en euros a dicho plazo.

En ésta, se contó con la participación de 238 inversionistas, con lo que se recibieron posturas de compra por 6,343 millones de euros, 4.2 veces el monto emitido. La tasa anual del cupón es de 4% anual, mientras que la tasa de rendimiento al vencimiento es de 4.2%, lo cual resultó en un costo financiero menor al registrado en emisiones previas al mismo plazo.

Emisiones a 100 años del Gobierno Federal

Fecha	Rendimiento	Cupón	Monto	Demanda
Oct 2010	6.10%	5.75%	1,000 mdd	2,500 mdd (2.5x)
Ago 2011	5.96%	5.75%	1,000 mdd	1,800 mdd (1.8x)
Mar 2014	5.75%	5.625%	1,000 mdl	2,500 mdl (2.5x)
Abr 2015	4.20%	4.00%	1,500 mde	6,343 mde (4.2x)

mdd: millones de dólares. mdl: millones de libras esterlinas. mde: millones de euros. Fuente: SHCP.

¹ De acuerdo con el Programa Anual de Financiamiento. http://www.hacienda.gob.mx/POLITICAFINANCIERA/credito_publico/ii/pol_credito_publico/plan_anual/PAF2015.pdf

En esta ocasión, la emisión de Bonos Globales a 100 años se llevó a cabo en euros, aprovechando las condiciones favorables que actualmente tiene dicho

mercado. La transacción cuenta con las nuevas cláusulas en sus contratos de deuda externa (Acción Colectiva² y Pari Passu³) introducidas por el Gobierno Federal a partir de noviembre de 2014.

A diferencia de las emisiones de deuda interna que tienen un calendario establecido previamente, la colocación de títulos denominados en moneda extranjera se realiza de acuerdo con la estrategia de deuda pública y las condiciones de los mercados. **Con esta operación, el Gobierno Federal cubrió totalmente sus necesidades de financiamiento externo en 2015.**

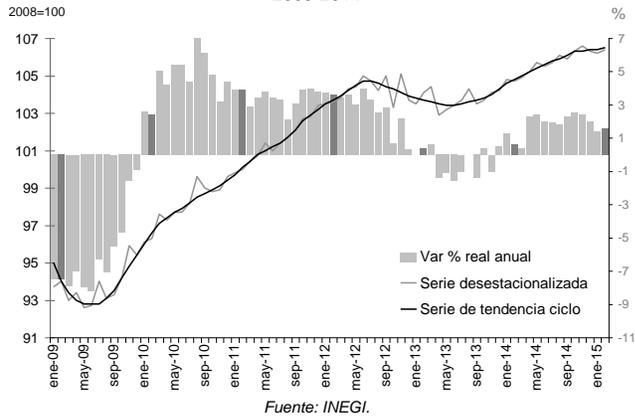
Conclusión

Los mercados financieros internacionales permiten a los gobiernos contar con acceso a un amplio universo de inversionistas con lo que pueden: financiar su operación, realizar inversiones y refinanciar sus pasivos de una forma óptima, como un complemento a los ingresos públicos. La reciente emisión mexicana aprovecha el interés de los inversionistas por instrumentos de largo plazo, con lo que se cubren las necesidades de financiamiento externo del país para este año. Con ésta, México se diferencia de otras economías emergentes por contar con un amplio acceso a los mercados internacionales y a un plazo sin precedente.

² Permiten que una mayoría de inversionistas en bonos individuales acuerden colectivamente los términos de una reestructura, de modo que el 75% del total de tenedores de bonos de un país puedan obligar al resto a aceptar los términos de la reestructura y que las votaciones puedan realizarse a través de todo el stock de deuda del país.

³ Establece "igualdad de trato" para los acreedores, debiendo guardar los mismos derechos y obligaciones y la misma prelación de pagos, sin beneficiar a unos por encima de otros.

Producción industrial
2009-2014



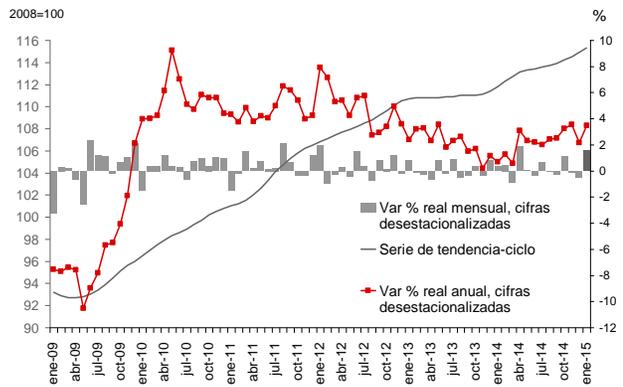
Producción industrial (creció 1.6% real anual en febrero). Con cifras desestacionalizadas, la Producción Industrial (PI) se elevó 1.6% en febrero de 2015 respecto al mismo mes de 2014, ante el crecimiento anual reportado por las manufacturas (+3.9%), la generación de energía eléctrica y suministro de agua y gas (+3.8%) y la construcción (+1.4%).

Respecto al mes inmediato anterior, la PI aumentó 0.2% en el segundo mes del año, debido al crecimiento mostrado por la minería (+1.5%), las manufacturas (1%) y la generación de energía eléctrica y suministro de agua y gas (+0.1%). (Ver comunicado completo [aquí](#))

Consumo privado interno (aumentó 3.5% anual en el primer mes del año). Con series desestacionalizadas, el Consumo Privado en el Mercado Interior de México (CPMIM) creció 3.5% real anual en enero de 2015, resultado de un crecimiento de 3.5% en el consumo de bienes y servicios de origen nacional y de 5.5% en el consumo de bienes importados. Respecto al mes anterior, el CPMIM se elevó 1.6% en el primer mes de este año, ante el incremento real mensual de 1.6% que reportó el consumo de bienes y servicios nacionales y de 2.7% que registró el consumo de bienes de origen importado.

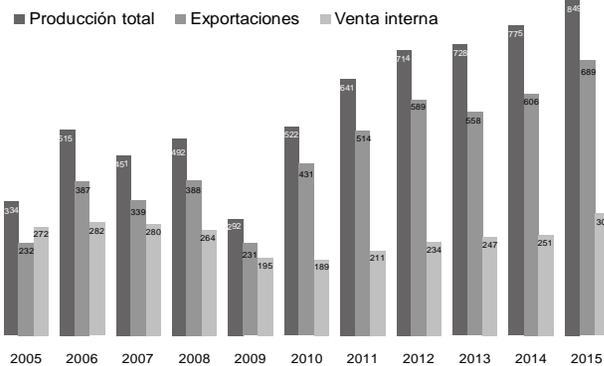
Con series originales, el CPMIM aumentó 3%, ya que el consumo de bienes y servicios nacionales se elevó 3.2% y el consumo de bienes de origen importado 1%. (Ver comunicado completo [aquí](#))

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.

Actividad automotriz en México
Miles de unidades, enero-marzo de cada año



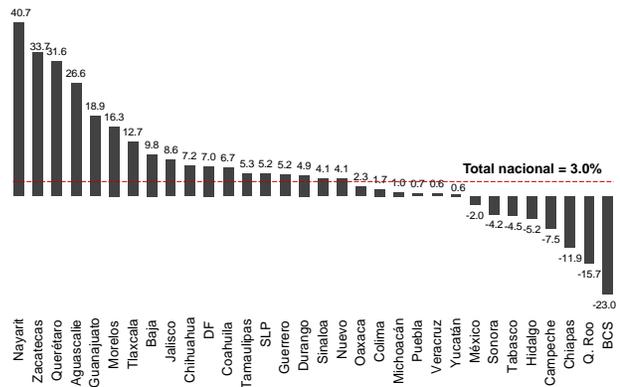
Actividad automotriz (la producción creció 8.1% y las ventas 22.4% en marzo). En marzo de 2015, la producción, exportaciones y ventas internas de vehículos en México registraron niveles de 299,809, 261,256 y 104,902 unidades, respectivamente, en el tercer mes del año, cifras 8.1%, 13.2% y 22.4% superiores a lo reportado en marzo de 2014, en ese orden.

Por su parte, en el acumulado de 2015, la producción fue de 849,089 vehículos ligeros, las exportaciones de 688,514 y las ventas internas de 306,157, registrando crecimientos anuales de 9.6%, 13.6% y 21.9%, en ese orden. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Actividad industrial por entidad federativa (creció en 24 estados, destacó Nayarit). En diciembre de 2014, la producción industrial creció en 24 de las 32 entidades federativas que integran la República Mexicana, respecto al mismo mes de 2013, sobresaliendo Nayarit, Zacatecas y Querétaro con incrementos anuales del 40.7%, 33.7% y 31.6%, respectivamente.

Por su parte, los estados en los que más se contrajo la producción industrial en el lapso referido fue en Baja California Sur (-23%), Quintana Roo (-15.7%) y Chiapas (-11.9%). (Ver datos [aquí](#))

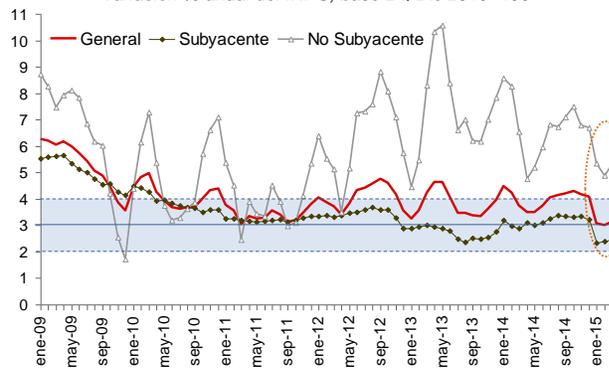
Producción industrial por entidad federativa*
Diciembre 2014, Variación % anual



Fuente: INEGI.

Inflación

Variación % anual del INPC, base 2Q Dic 2010=100



Fuente: INEGI.

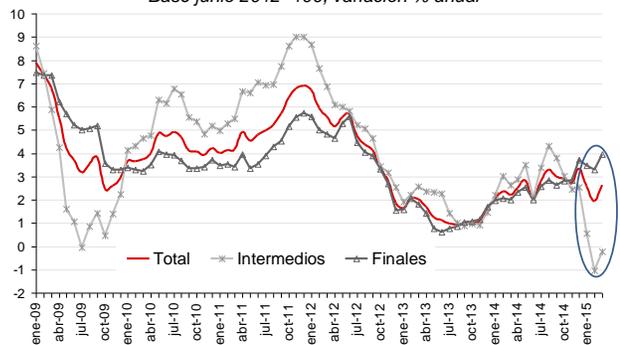
Inflación (fue de 3.14% anual en marzo pasado). En marzo de 2015, la variación mensual del Índice Nacional de Precios al Consumidor fue de +0.41%, resultado de un incremento en los precios del índice subyacente de 0.26% y del no subyacente de 0.85%.

Así, la inflación anual en el tercer mes del año fue de 3.14%, mientras que la inflación acumulada en lo que va del año se ubicó en 0.51%. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Precios al productor (se elevaron 0.8% durante el tercer mes del año). En marzo de 2015, el Índice Nacional de Precios al Productor (INPP) total, excluyendo petróleo, presentó una variación mensual de +0.77%. Con este resultado, la tasa de crecimiento anual se situó en 2.64%.

Por su parte, el INPP de Mercancías y Servicios de Uso Intermedio y finales, excluyendo petróleo, reportaron una variación mensual de +0.82% y +0.75%, respectivamente, por lo que la anual fue de -0.22% y +3.94%, en ese orden. (Ver comunicado completo [aquí](#))

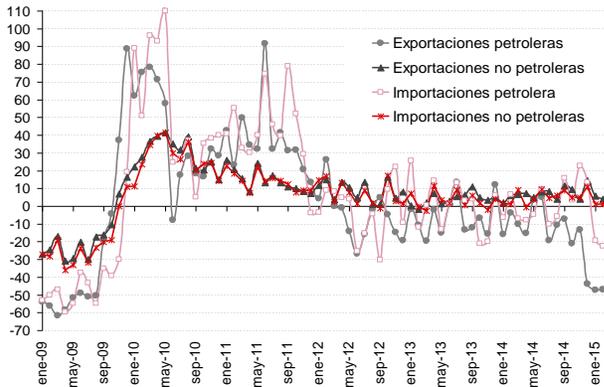
INPP de mercancías y servicios, excluyendo petróleo
Base junio 2012=100, variación % anual



Fuente: INEGI.

Exportaciones e importaciones de mercancías

Miles de millones de dólares, serie de tendencia-ciclo



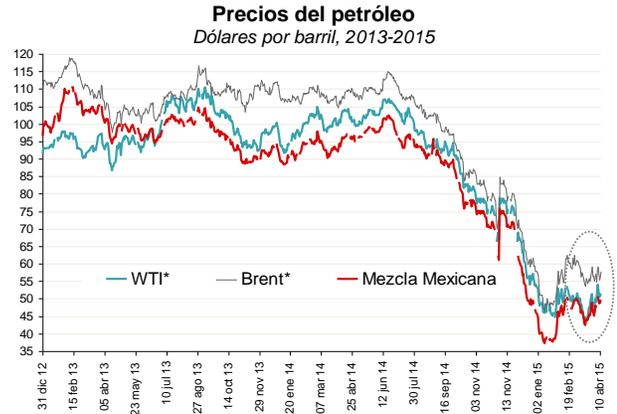
Fuente: INEGI.

Balanza comercial (Se confirma superávit de 558 mdd en el segundo mes del año). Con revisada, la balanza comercial de mercancías de México registró un superávit de 558 millones de dólares (mdd) en febrero de 2015, que se compara con el superávit de 918 mdd reportado en el mismo mes de 2014. Se ratifica que las exportaciones mostraron una variación de -2.6% y las importaciones de -1.4%. (Ver información [aquí](#))

Precios del petróleo (presentaron alza semanal de alrededor de 5%). El precio del barril de la mezcla mexicana de petróleo cerró el 10 de abril pasado en 49.69 dólares por barril (dpb), +4.92% mayor respecto a su cotización del pasado 2 de abril (+2.33 dpb). Con ello, en lo que va del año, el precio del barril de la mezcla mexicana registra una variación acumulada de +9.33% (+4.24 dpb) y un nivel promedio de 44.66 dpb, 34.34 dpb menor a lo previsto en la Ley de Ingresos 2015.

Asimismo, los precios de los contratos a futuro de los crudos West Texas Intermediate (WTI) y Brent reportaron alza semanal, debido a datos económicos positivos en Europa y las expectativas de que la disponibilidad de crudo iraní en el mercado no se incremente en el corto plazo y de que la producción de crudo en los Estados Unidos se estabilice pronto.

Así, el WTI y el Brent para mayo de 2015 mostraron variaciones semanales de +5.09% (+2.50 dpb) y de +5.31%



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

(+2.92 dpb), respectivamente, al cerrar el 10 de marzo pasado en 51.64 y 57.87 dpb, en ese orden. (PEMEX).

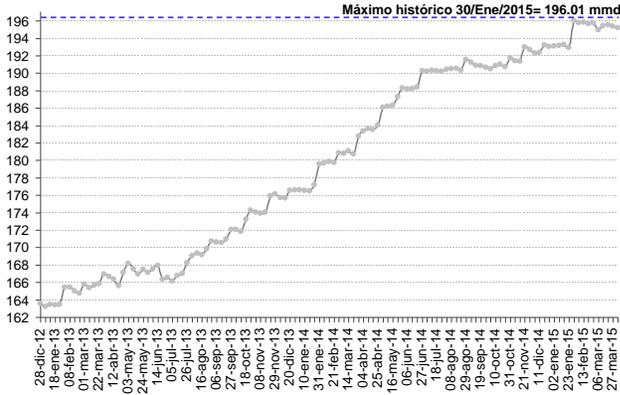
Minuta de la última reunión de política monetaria (la postura monetaria es congruente con la convergencia de la inflación a su meta). En la minuta sobre la última reunión de política monetaria, todos los integrantes de la Junta destacaron que la actividad económica en México ha mostrado un crecimiento un tanto débil durante el inicio de 2015, debido en parte a que las exportaciones registraron un menor dinamismo al inicio del año. La mayoría de los miembros coincidió en que prevalecen condiciones de holgura en el mercado laboral y en la economía en general, por lo que no se anticipan presiones generalizadas sobre los precios provenientes de la demanda agregada.

La mayoría de los miembros de la Junta coincidió en que la evolución de la inflación durante 2015 ha sido favorable. Adicionalmente, puntualizó que ésta ha tenido un comportamiento incluso mejor al previsto.

La mayoría de los miembros coincidió en que las condiciones cíclicas de la economía muestran debilidad, la inflación observada es inferior al objetivo y las expectativas de inflación se encuentran ancladas.

Por lo anterior, 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%, e indicó se mantendrá atenta a la evolución de todos los determinantes de la inflación y sus expectativas para horizontes de mediano y largo plazo, pero particularmente a la postura monetaria relativa entre México y Estados Unidos, así como al desempeño del tipo de cambio. También le dará seguimiento a la evolución del grado de holgura en la economía. Todo esto con el fin de estar en posibilidad de tomar las medidas necesarias para asegurar la convergencia de la inflación al objetivo de 3% en 2015 y consolidarla. (Ver comunicado completo [aquí](#)).

Saldo semanal de la reserva internacional neta
Miles de millones de dólares, 2013-2015



Fuente: Banco de México.

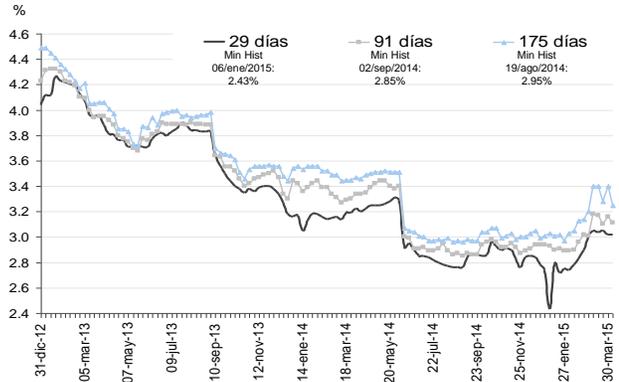
Reservas Internacionales (suman 195,219 mdd). Al 1º de abril de 2015, el saldo de las reservas internacionales fue de 195,219 millones de dólares (mdd), lo que implicó un descenso semanal de 156 mdd, resultado de una compra de dólares del Gobierno Federal al Banco de México por 7 mdd, una reducción de 156 mdd efecto de la asignación en las subastas diarias de dólares sin precio mínimo, conforme al mecanismo autorizado por la Comisión de Cambios, y un incremento de 7 mdd producto principalmente del cambio en la valuación de los activos internacionales del Instituto Central.

Así, en lo que va de 2015 las Reservas Internacionales acumulan un aumento de 1,980 mdd. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Tasas de interés (la líder de Cetes se mantiene en 3.02%). En la décima cuarta subasta de valores gubernamentales de 2015, realizada el pasado 7 de abril, la tasa de rendimiento de los Cetes a 28 se mantuvo sin cambio respecto a la subasta previa, al ubicarse en 3.02%, mientras que las de los Cetes a 91 y 175 días se contrajeron 5 y 15 puntos base (pb), en lo individual, al ubicarse en 3.11% y 3.25%, en ese orden.

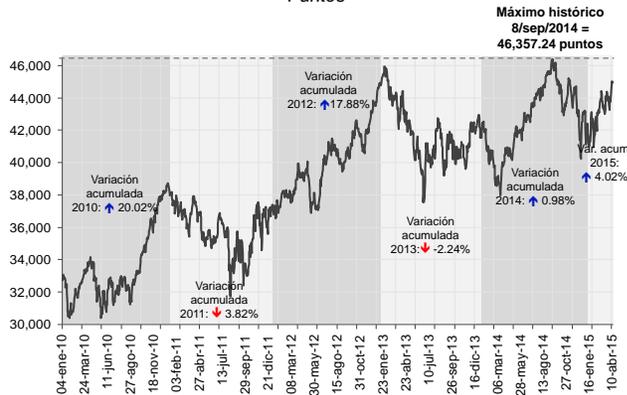
Por su parte, la tasa de interés nominal de los Bonos a 3 años descendió 38 pb a 4.88%, mientras que la tasa de interés real de los Udibonos a 3 años se contrajo 25 pb a 2.15%. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Tasa de rendimiento de Cetes
2013-2015



Fuente: Banco de México.

IPyC de la Bolsa Mexicana de Valores
Puntos



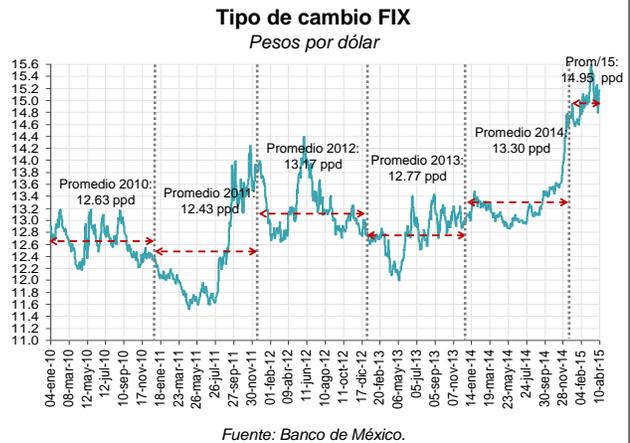
Fuente: BMV.

Mercado de valores (reportó ganancia semanal de 1.54%). Entre el 6 y 10 de abril de 2015, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) reportó un comportamiento volátil con sesgo positivo, debido a la idea de que la Reserva Federal de los Estados Unidos podría retrasar el alza en sus tasas después del dato negativo del empleo, dado a conocer el pasado 3 de abril y a algunos datos económicos positivas sobre China y Europa.

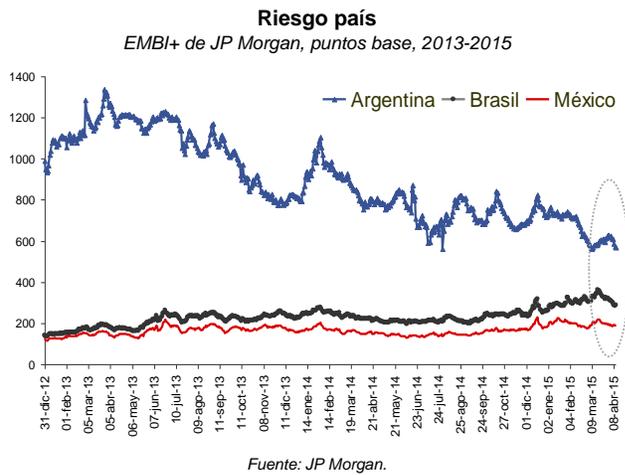
El IPyC, principal indicador de la BMV, cerró el 10 de abril pasado en las 44,882.01 unidades, lo que implicó una crecimiento semanal de +1.54% (+679.07 puntos). Así, en lo que va de 2015 el IPyC registra una ganancia acumulada de 4.02% en pesos y de 1.08% en dólares. (BMV)

Tipo de cambio (se elevó 5 centavos durante la última semana, cerrando en 15.17 ppd). El 10 de abril de 2015, el tipo de cambio FIX registró un nivel de 15.1706 pesos por dólar (ppd), 5 centavos más respecto a su nivel observado una semana antes (+0.3%).

Así, en lo que va de este año, el tipo de cambio FIX registra un nivel promedio de 14.9523 ppd y una depreciación de 43 centavos (+2.9%). ([Banxico](#))



Fuente: Banco de México.



Fuente: JP Morgan.

Riesgo país (el de México se mantiene prácticamente estable). El riesgo país de México, medido a través del Índice de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI+) de J.P. Morgan, cerró el 10 de abril pasado en 193 puntos base (pb), 1 puntos base (pb) por arriba del nivel observado el 3 de abril de este año y 11 pb superior al nivel reportado al cierre de 2014.

Por su parte, durante la semana pasada el riesgo país de Argentina y Brasil se contrajo 57 y 25 pb, respectivamente, al finalizar el 10 de abril de 2015 en los 568 y 287 pb, respectivamente. (*JP Morgan*)

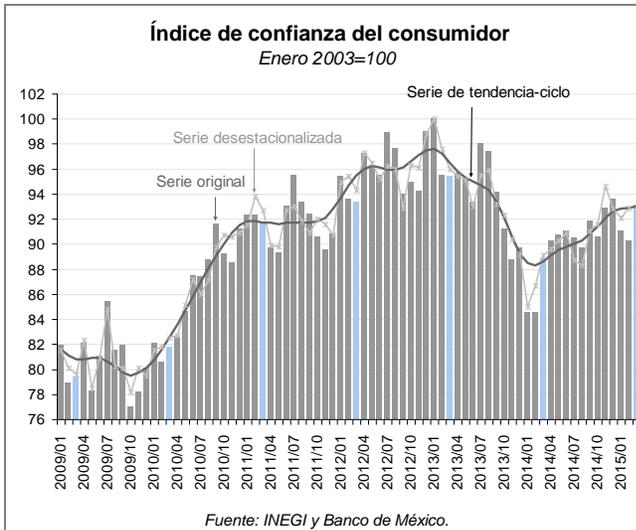
Indicadores cíclicos (se ubicaron cerca de su tendencia de largo plazo enero pasado). En enero de 2015, el Indicador Coincidente –que muestra el estado general de la economía mexicana– se ubicó sobre su tendencia de largo plazo, al registrar un valor de 100 puntos (p) y observar una variación de -0.03 p respecto al mes anterior. Por su parte, el Indicador Adelantado –cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del Indicador Coincidente en el muy corto plazo– de enero y el preliminar de febrero 2015 se ubicó sobre y ligeramente por debajo de su tendencia de largo plazo, respectivamente, al alcanzar un valor de 100 y 99.9 p, en ese orden, y descender 0.11 p y 0.09 p, en lo individual.

EL INEGI señala que con la nueva información el Indicador Coincidente modificó su trayectoria, mientras que el Indicador Adelantado mantiene un comportamiento simi-



* Dato preliminar. Fuente: INEGI.

lar al difundido el mes precedente. (*Ver comunicado completo [aquí](#)*)

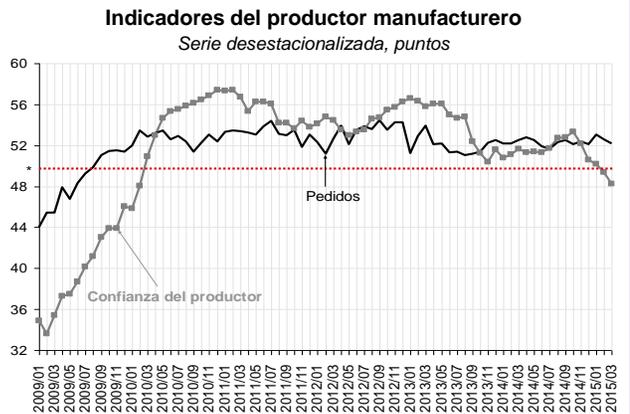


Confianza del consumidor (avanzó 4.8% anual en marzo). En marzo de 2015, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) aumentó 4.8% respecto a marzo de 2014, al ubicarse en 93.1 puntos, ante el incremento reportado en 4 de sus 5 componentes, que se refieren a la percepción de los consumidores sobre su situación económica actual y futura, a sus posibilidades en este momento para efectuar compras de bienes durables y a la situación económica del país hoy en día.

Con cifras desestacionalizadas, el ICC se elevó 0.11%. Por componente, se incrementaron los referentes a la situación económica actual del hogar y del país, a la posibilidad en el momento actual para efectuar compras de bienes durables y a la situación económica futura del país. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Indicadores del productor manufacturero (reportaron resultados mixtos). En marzo de 2015, el Indicador de Confianza Empresarial del Sector Manufacturero (ICESM) registró una variación de -3.2 puntos respecto a marzo de 2014 y -1.16% con relación al mes inmediato anterior, al ubicarse en 48.2 puntos con cifras desestacionalizadas, dato por debajo del umbral de 50 puntos que delimita el optimismo del pesimismo en el productor manufacturero. (Ver comunicado completo [aquí](#))

Por otro lado, el Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM) se colocó en 52.2 puntos –con cifras desestacionalizadas– en marzo pasado, al reportar una variación mensual de -0.39 puntos, acumulando 67 meses consecutivos por encima del umbral de 50 puntos (que delimita una expansión de una contracción de la actividad manufacturera). Con cifras originales el IPM registró una variación de -0.8 puntos en el tercer mes de este año respecto al mismo mes de 2014. (Ver comunicado completo [aquí](#))



*El valor de 50 en la confianza es el umbral que separa el optimismo del pesimismo, mientras que en IPM es el umbral para separar la expansión de la actividad del sector manufacturero de la contracción. Fuente: INEGI.

Cuadro-Resumen				
Variable		Último Dato	Variación respecto al dato anterior	Variación acumulada, 2014 ó 2015
Actividad Económica				
Producción Industrial (Feb/15) ^{1/}	↑	--	+1.6%*	+1.2% (Ene-Feb)*
Consumo Privado en el Mercado Interior de México (Ene/15) ^{1/}	↑	--	+3.5%*	+3.5%*
Producción de Vehículos (Mar/15)	↑	299,809 Unidades	+8.1%*	+9.6% (Ene-Mar)*
Precios				
Variación Anual- INPC (Mar/15)	↓	3.14%	-0.62 pp*	+0.51% (Ene-Mar)
Variación Anual-INPP Total (Mar/15)	↑	2.64%	+0.44 pp*	+0.63% (Ene-Mar)
Sector Externo				
Saldo de la Balanza Comercial (Rev. Feb/15)	↓	+588 mdd	-39.2%	+18.8% (Ene-Feb)*
Exportaciones	↓	29,683 mdd	-2.6%*	-2.2% (Ene-Feb)*
Importaciones	↓	29,124 mdd	-1.4%*	-1.4% (Ene-Feb)*
Mezcla Mexicana de Exportación (10 Abr/15)	↑	49.69 dpb	+4.92% (+2.33 dpb)**	+9.33% (+4.24 dpb)
Mercados Financieros				
Reservas Internacionales (al 1º Abr/15)	↓	195,219 mdd	-156 mdd	+1,980 mdd
CETES 28 días (Subasta 14/15)	↔	3.02%	0.00 pp	+0.28 pp
IPC-BMV (10 Abr/15)	↑	44,882.01 unidades	+1.54% (+679.07 ptos)**	+4.02%
Tipo de Cambio Fix (10 Abr/15)	↑	15.1706 ppd	+5 centavos (+0.3%)**	+42.9 centavos (+2.9%)
Riesgo País (10 Abr/15)	↑	193 pb	+1 pb**	+11 pb
Expectativas				
Indicadores Cíclicos (Ene/15) ^{1/}				
Coincidente	↓	100.0 puntos	-0.03 puntos	-0.03 p (Ene15/Dic14)
Adelantado	↓	100.0 puntos	-0.11 puntos	-0.11 p (Ene15/Dic14)
Confianza del Consumidor (Mar/15)	↑	93.1 puntos	+4.8%*	+0.23% (Mar15/Dic14) ^{1/}
Confianza Empresarial Manufacturero (Mar/15) ^{1/}	↓	52.2 puntos	-0.39 puntos	-2.4 p (Mar15/Dic14)
Pedidos Manufactureros (Mar/15) ^{1/}	↓	48.2 puntos	-1.16 puntos	+0.1 p (Mar15/Dic14)

mdd: millones de dólares. **ppd:** pesos por dólar. **pp:** puntos porcentuales, donde 100 pb=1 pp ó 1 pb= 1/100 pp. ^{1/} Cifras desestacionalizadas. *Variación respecto al mismo período del año anterior (anual). **Variación respecto al cierre de la semana anterior. **Fuente:** INEGI, Banco de México, PEMEX, BMV y JP Morgan.

NACIONALES

BofA considera que Banxico puede aminorar el riesgo de salida de capitales por Fed. El equipo de análisis de Bank of America (BofA) Merrill Lynch considera que el Banco de México (Banxico) está preparado para subir las tasas de interés al mismo tiempo que la Reserva Federal (Fed) de los Estados Unidos (EU), con la finalidad de mantener la relativa política monetaria con los EU y minimizar los riesgos de una salida de inversión de portafolio. Los especialistas pronostican que el banco central mexicano esperará a conocer el plan de la Reserva antes de subir las tasas, debido a que la brecha de producción permanecerá negativa durante 2015, la inflación se mantendrá cerca del objetivo de Banxico y el impacto de la depreciación del peso mexicano sobre la inflación ha sido limitado hasta ahora.

Los especialistas prevén un traspaso de los movimientos del tipo de cambio a los precios en los próximos meses, pero sin presiones de demanda para la inflación. Indican que los precios al consumidor deberían cerrar este año en alrededor de 3.2%. Sin embargo, creen que el tipo de cambio es la variable clave a observar, pues una depreciación extrema podría traer un aumento anticipado de las tasas de Banxico. *(Infosel)*

Consenso Banamex reitera su expectativa de que Banxico no realizará cambios en la tasa de fondeo hasta septiembre de 2015. De acuerdo con la última encuesta a analistas financieros llevada a cabo por Banamex, el consenso reiteró su expectativa de que Banxico se mantendrá sin dictar cambios en la tasa de fondeo hasta septiembre de 2015 (alza de 25 pb). Los estimados de cierre de año para la tasa de política monetaria permanecieron sin cambios respecto a la encuesta anterior en niveles de 3.50% y 4.50% para 2015 y 2016, respectivamente.

El consenso mantuvo prácticamente sin cambio la cotización peso-dólar. Los estimados de fin de año se ubicaron en 14.8 y 14.5 para 2015 y 2016, respectivamente.

Respecto a la inflación general, el consenso estima un cambio del INPC en abril de 0.05% mensual, que implica una tasa anual de 3.19%; y para la inflación subyacente estima una tasa mensual de 0.22% y 2.40% anual. Por su parte, mantiene las expectativas de inflación para el término de 2015 y 2016. La inflación general para el cierre de 2015 se mantiene en 3.10%. Para 2016, también mantiene la expectativa de la inflación general en 3.47%.

Por otro lado, el consenso revisó la expectativa de crecimiento económico para 2015 a 2.95% desde 3.00% en la encuesta previa. Para 2016, la expectativa de PIB la mantuvo en 3.50%. *(Banamex)*

INTERNACIONALES

Cepal revisó su estimado de crecimiento económico para América Latina. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (Cepal) revisó a la baja su perspectiva de crecimiento para 2015 de la región a 1% desde 2.2%, debido al menor dinamismo económico global.

En su informe anual titulado "Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe 2014", el organismo de las Naciones Unidas espera un crecimiento cercano a cero para las economías de América del Sur y Centroamérica; para el Caribe de 1.9% y para México de 3%.

Por su parte, Panamá, Antigua y Barbuda, Bolivia, Nicaragua y República Dominicana, serán los países con una mayor expansión económica. El PIB de Panamá alcanzará el 6%, el de Antigua y Barbuda tocará el 5.4% y los tres países restantes crecerán 5%.

La Cepal precisó que las economías especializadas en la producción de bienes primarios, en especial el petróleo y minerales, son las que tendrán las mayores bajas en su desarrollo; mientras que la región de Centroamérica y el Caribe serán las que tendrán una mejor proyección este año, debido a una mayor vinculación con la economía de los Estados Unidos y su beneficio por el crudo más barato. *(Infosel)*

FMI considera que las economías avanzadas tendrán un repunte moderado en su crecimiento potencial, mientras que en las emergentes decrecerá. De acuerdo con el documento "Perspectivas de la Economía Mundial: Abril 2015" publicado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el organismo internacional considera que el crecimiento potencial -nivel de producción consistente con una inflación estable- del mundo fue muy afectado tras la crisis financiera de 2007 a 2009 y que es probable que se mantenga bajo por años, lo que implicaría que las tasas de interés probablemente deberían mantenerse bajas por bastante tiempo

EL FMI prevé que las economías avanzadas tendrán un ligero aumento en su crecimiento potencial; sin embargo, el envejecimiento de la población y el lento crecimiento del capital a partir de la producción se verá afectado, mientras que la inversión se recuperará poco a poco desde la crisis. Para los países emergentes, el FMI prevé que el crecimiento del producto potencial decrecerá a mediano plazo, debido al envejecimiento de la población, a la inversión más débil y un crecimiento de la productividad más baja, dada la brecha tecnológica que hay con los mercados avanzados.

Así, el FMI espera que en las economías avanzadas repunte ligeramente su producto potencial desde un promedio de 1.3% de 2008-14 a 1.6% durante 2015-20; mientras que para los emergentes prevé que el

crecimiento potencial de crezca a 5.2% durante 2015-20 desde el 6.5% de 2008-14.

El FMI llamó a las economías ricas a respaldar la demanda y la inversión, incluyendo más financiamiento para investigación y desarrollo e infraestructura, y a las economías emergentes a elevar el gasto en infra-

estructura, deshacerse de la regulación excesiva y mejorar la calidad de la educación.

El FMI sugiere que los países quizá tengan que ajustarse a una nueva realidad de menor crecimiento potencial. (*Infosel*)

Perspectivas macroeconómicas para México						
	PIB (crecimiento % real)		Inflación (% , dic/dic)		Cuenta Corriente (% PIB)	
	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Banamex	⇔ 3.00	⇔ 3.90	⇔ 3.17	⇔ 3.64	-2.3	-2.4
Encuesta-Banamex (Mediana)	↓ 2.95	⇔ 3.50	↓ 3.10	⇔ 3.47	--	--
Bancomer	⇔ 3.50	⇔ 3.40	⇔ 2.91	⇔ 3.41	-1.8	-2.0
Promedio de Diversas Corredurías ^{1/}	3.00	3.62	2.95	3.46	--	--
Fondo Monetario Internacional (FMI)	3.20	3.50	3.50	3.00	-2.0	-2.3
Banco Mundial	3.30	3.80	--	--	-2.4	-2.2
OCDE	3.90	4.20	3.50	3.10	-1.7	-1.8
Encuesta Banco de México	2.95	3.51	3.11	3.46	--	--
Banco de México	2.5-3.5	2.9-3.9	Debajo 3.00	Cercano 3.00	-2.5	-2.6
SHCP	3.2-4.2	3.3-4.3	3.00	3.00	-2.3	-2.4

Nota. Cifras sombreadas en gris oscuro indican cambio de pronóstico. Fuente: **Banamex**, Encuesta Banamex (7 Abr/15) y Examen de la Situación Económica de México (Ene/15); **Encuesta-Banamex**, Encuesta de Expectativas de Analistas de Mercados Financieros (7 Abr/15); **Bancomer**, Encuesta Banamex (7 Abr/15), Situación México (IV Trim/14) y Análisis macroeconómico BBVA Research (21 Nov/14); ^{1/} Deutsche Bank, JP Morgan, Barclays, entre otras; **OCDE**, Estudios Económicos de la OCDE-México 2015 (Ene/15); **FMI**, World Economic Outlook (Ene/15) y Resultados de la Consulta del Artículo IV para 2014 (Nov/14); **Banco Mundial**, Perspectivas Económicas Mundiales (Ene/15); **Encuesta Banco de México**, Encuesta sobre las Expectativas de los Esp. en Economía del Sector Privado (Mar/15); **Banco de México**, Informe Trimestral (Oct-Dic/14); y **SHCP**, Marco Macroeconómico 2015-2016, Pre-Criterios 2015.

Indicadores Económicos Internacionales*				
Variable		Último Dato	Variación respecto al dato anterior**	Variación anual
Estados Unidos				
Actividad del Sector Servicios-PMI (Prel. Mar)	↑	59.2 puntos ^{1/}	+2.1 puntos	--
Actividad del Sector Servicios-ISM (Prel. Mar)	↓	56.5 puntos ^{1/}	-0.4 puntos	--
Crédito al Consumidor (Feb)	↑	3,343 mmd	+15.6 mmd	+5.6%
Solicitudes Seguros-Desempleo (al 4 Abr)	↑	281 mil	+5.2% (+14 mil)	--
Seguros de Desempleo (al 28 Mar)	↓	2.30 millones	-1.0% (-23 mil)	--
Índice Semanal de Comodidad del Consumidor-Bloomberg (30 Mar-5 Abr)	↑	47.9 puntos	+1.7 puntos	--
Precios de Importaciones (Mar)	↓	--	-0.3%	-10.5%
Precios de Exportaciones (Mar)	↑	--	+0.1%	-6.7%
Ventas al Mayoreo (Feb)	↓	444.2 mmd	-0.21%	-1.5%
Francia				
Reservas Internacionales Netas (Mar)	↑	155,552 mde	+3,189 mde	--
Déficit de la Balanza Comercial (Feb)	↓	-3.4 mme	-0.26 mme	-0.48 mme
Producción Industrial (Feb)	↔	--	0.0%	+0.3%
Japón				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Feb)	↑↓	--	+0.2% el Adelantado -0.2% el Coincidente ^{2/}	--
Alemania				
Saldo de la Balanza Comercial (Feb)	↑	+19.2 mme	+3.3 mme	+3.0 mme
España				
Producción Industrial (Feb)	↑	--	+0.7%	+0.6%
Corea				
Indicadores Compuestos-The Conference Board (Feb)	↓↑	--	-0.6% el Adelantado +0.6% el Coincidente ^{2/}	--
Zona del Euro				
Precios al Productor Industrial (Feb)	↑	--	+0.5%	-2.8%
Ventas al Menudeo (Feb)	↓	--	-0.2%	+3.0%
Cuenta Corriente (Rev. IV Trim)	↑	+69.4 mme (2.7% PIB)	+11.3 mme (+0.4 pp)	+16.4 mme (+0.6 pp)
Unión Europea				
Precios al Productor Industrial (Feb)	↑	--	+0.6%	-3.4%
Ventas al Menudeo (Feb)	↔	--	0.0%	+3.6%
Cuenta Corriente (Rev. IV Trim)	↑	+38.7 mme (1.1% PIB)	+8.8 mme (+0.2 pp)	-4.3 mme (-0.2 pp)

mmd: miles de millones de dólares. **mde:** millones de euros. **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/ Un dato superior a 50 puntos implica incremento de dicha actividad y por debajo una disminución. 2/ El comportamiento de los indicadores compuestos Japón sugiere que la actual recuperación de la actividad económica continuará en el corto plazo; en tanto que para Corea señala que el moderado ritmo de expansión actual probablemente continúe en los próximos meses. **Fuente:** SHCP, con base en diversos comunicados.

CALENDARIO ECONÓMICO

13-17 ABRIL 2015

Lunes 13	Empleo Formal-IMSS (Mar)	EU: Balance Fiscal (Mar)
Martes 14	Subasta 15 de Valores Gubernamentales Reservas Internacionales (al 10 Abr)	EU: Precios al Productor (Mar); Ventas al Menudeo (Mar); Índice de Optimismo de los Pequeños Negocios (Mar); Inventarios de los Negocios (Mar) España: Inflación (Mar) Zona del Euro y Unión Europea: Producción Industrial (Feb)
Miércoles 15	Indicadores de Establecimientos con Programa INMEX (Ene)	EU: Actividad del Sector Manufacturero de la Fed de Nueva York-Empire State (Abr); Producción Industrial (Mar); Índice del Mercado de la Vivienda-HMI (Abr); Reporte del Beige Book () Japón: Producción Industrial (Rev. Feb) España: Confianza Empresarial (II Trim) Reino Unido: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Feb) Francia: Inflación (Mar) Alemania: Empleo en las Manufacturas (Feb); Inflación (Mar) Zona del Euro y Unión Europea: Balanza Comercial de Bienes (Feb)
Jueves 16		EU: Sol. de Seguro de Desempleo (al 11 Abr); Índice Semanal de Comodidad del Consumidor-Bloomberg (6-12 Abr); Construcción de Casas Nuevas (Mar); Actividad del Sector Manufacturero de la Fed de Filadelfia (Abr) Brasil: Indicadores Compuestos de The Conference Board (Mar) Francia: Creación de Empresas (Mar) Zona del Euro y Unión Europea: Inflación (Mar); Cuenta Corriente (IV Trim)
Viernes 17	Indicadores del Sector Manufacturero (Feb)	EU: Inflación (Mar); Confianza del Consumidor de la Univ. Michigan (Prel. Abr); Indicadores Compuestos de The Conference Board (Mar)

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.