

PRESENTACIÓN

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, la Ley General de Deuda Pública, así como en la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2013 y en línea con el compromiso de la Administración del Presidente de la República, Lic. Enrique Peña Nieto, de consolidar la estabilidad macroeconómica, contar con finanzas públicas sanas y hacer un uso responsable del endeudamiento público, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público da a conocer los Informes sobre la Situación Económica y las Finanzas Públicas, así como el Informe de Deuda Pública correspondientes al tercer trimestre de 2013.

Estos informes se complementan con los anexos de finanzas públicas y de deuda pública, en los que se incluye información relevante específica, así como sus correspondientes apéndices estadísticos.

I. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

I.1 Introducción

Los resultados de los principales indicadores macroeconómicos apuntan a que durante el tercer trimestre de 2013, la economía mexicana aceleró su ritmo de crecimiento con respecto a lo observado en el trimestre anterior. En el entorno externo destacó que el crecimiento económico global permaneció moderado, si bien parece haber registrado cierta mejoría. En particular, la producción industrial de los Estados Unidos creció a un mayor ritmo que el que tuvo en el periodo abril-junio de 2013. No obstante, los mercados financieros internacionales siguieron registrando una volatilidad elevada durante el tercer trimestre, la cual estuvo relacionada, en gran medida, con la posibilidad de que la Reserva Federal de los Estados Unidos podría comenzar a reducir sus compras de activos y con la falta de acuerdos en el congreso de ese país respecto al presupuesto federal y la deuda pública.

Como consecuencia del mayor dinamismo de la economía estadounidense y la competitividad del país, las exportaciones no petroleras de México crecieron a una tasa anual mayor que la del trimestre anterior.

Asimismo, la demanda interna creció con respecto al trimestre previo. La expansión del consumo y de la inversión estuvo apuntalada por la generación de empleos formales, el aumento en el otorgamiento de crédito y el gasto del gobierno federal.

A mediados de septiembre se registraron en México lluvias históricamente elevadas debido a los fenómenos meteorológicos Ingrid y Manuel. La actividad económica se vio afectada en algunas zonas del país, particularmente en actividades como agricultura, construcción, comercio, transporte y turismo. Se calcula que el impacto de estos eventos reduciría el crecimiento del PIB de 2013 en 0.1 puntos porcentuales.

Se estima que durante el tercer trimestre de 2013 el valor real del Producto Interno Bruto (PIB) haya registrado un crecimiento anual de alrededor de 1 por ciento. En cifras ajustadas por estacionalidad, esta proyección implica que el PIB habría registrado un crecimiento de 0.9 por

ciento con respecto al trimestre anterior, mientras que en el segundo trimestre tuvo una reducción trimestral de 0.7 por ciento.

I.2 Producción y Empleo

I.2.1 Producción

Durante el segundo trimestre de 2013 el PIB tuvo un incremento anual de 1.5 por ciento en términos reales. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que el PIB aumentó 0.3 por ciento con respecto al mismo trimestre del año anterior. Por sectores:

- La producción de las actividades primarias creció a una tasa anual de 1.3 por ciento. Esta evolución fue consecuencia de la mayor producción de cultivos como caña de azúcar, maíz y trigo en grano, naranja, alfalfa verde, limón y uva, entre otros. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector avanzó a una tasa anual de 1.4 por ciento.
- La producción industrial disminuyó a un ritmo anual de 0.6 por ciento debido, en gran medida, a la menor producción de edificación; extracción de petróleo y gas; obras de ingeniería civil u obra pesada; industrias metálicas básicas; y minería de minerales metálicos y no metálicos. Al considerar la estacionalidad, la producción industrial se redujo a una tasa de 2.1 por ciento con respecto al periodo abril-junio de 2012.
- La oferta de servicios tuvo una expansión anual de 2.6 por ciento, impulsada por el desempeño de las actividades de comercio; financieras y de seguros; inmobiliarias y de alquiler; información en medios masivos; y apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación. Al excluir el efecto estacional, los servicios crecieron a un ritmo anual de 1.8 por ciento.

PRODUCTO INTERNO BRUTO, 2011-2013 P-/

(Variación % anual)

	Enero-junio			2011			2012				2013	
	2011	2012	2013	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Total	3.8	4.4	1.0	3.2	4.1	4.2	4.6	4.2	3.1	3.3	0.6	1.5
Agropecuario	-6.0	9.4	0.4	-11.1	3.2	0.0	5.5	13.0	-0.7	7.5	-0.7	1.3
Industrial	3.2	3.6	-1.1	3.0	2.4	3.7	3.7	3.4	2.9	1.3	-1.7	-0.6
Minería	-1.2	1.3	-1.8	-1.5	-1.5	2.2	1.3	1.2	2.8	1.4	-1.4	-2.1
Electricidad	9.2	2.9	-0.3	9.3	-1.5	3.2	3.5	2.3	1.8	0.9	-0.7	0.2
Construcción	3.5	3.1	-3.5	4.9	4.6	4.3	2.7	3.4	1.9	-0.1	-3.1	-4.0
Manufacturas	4.7	5.0	0.1	3.7	3.9	4.1	5.4	4.6	3.6	2.0	-1.3	1.5
Servicios	4.7	4.7	2.3	4.2	5.1	4.7	5.1	4.2	3.4	4.2	1.9	2.6
Comercio	10.5	5.8	2.3	9.5	10.3	7.3	6.6	5.0	2.3	4.3	0.7	3.8
Transportes	4.0	5.5	1.0	3.4	4.2	4.0	6.5	4.6	3.5	3.3	0.4	1.6
Info. en medios masivos	3.5	14.3	7.2	5.0	10.9	8.8	15.9	12.8	10.5	17.1	9.1	5.3
Financieros y de seguros	7.6	8.9	4.9	4.1	5.6	7.7	9.2	8.6	7.5	5.7	3.0	6.7
Inmobiliarias y del alquiler	3.1	2.4	2.0	2.6	2.4	2.8	2.5	2.3	2.6	2.3	2.0	2.0
Resto	1.4	2.7	1.5	1.5	2.5	3.1	2.9	2.5	2.6	3.2	1.8	1.2

P-/ Cifras preliminares. Fuente: INEGI.

Oferta Agregada

Durante el segundo trimestre de 2013, las importaciones de bienes y servicios se incrementaron a una tasa anual de 2.8 por ciento en términos reales. Al considerar el factor estacional, las importaciones de bienes y servicios aumentaron en 2.6 por ciento en relación con el mismo trimestre del año anterior. De esta manera, durante el periodo abril-junio de 2013 la evolución del PIB y de las importaciones propició que la oferta agregada creciera a una tasa anual de 1.8 por ciento, y tuviera un incremento anual de 0.6 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad.

Demanda Agregada

- Durante el periodo abril-junio de 2013 el consumo total se expandió a una tasa anual de 3 por ciento, como consecuencia de los crecimiento de sus componentes privado (3.5 por ciento) y público (0.4 por ciento). Al excluir el efecto estacional, el consumo total avanzó 2.2 por ciento en relación con el mismo trimestre de 2012.
- A su vez, en el segundo trimestre de 2013 la formación bruta de capital fijo tuvo un incremento anual de 0.4 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la formación bruta de capital fijo se redujo a una tasa anual de 0.7 por ciento.
- El valor real de las exportaciones de bienes y servicios aumentó a una tasa anual de 2.7 por ciento durante el periodo abril-junio de 2013. A su interior, el valor real de las exportaciones no petroleras aumentó 3.5 por ciento, en tanto que el de las petroleras disminuyó a una tasa anual de 5 por ciento. Al considerar el efecto estacional, el valor real de las exportaciones de bienes y servicios tuvo una expansión de 0.6 por ciento en relación con el mismo trimestre del año anterior.

OFERTA Y DEMANDA AGREGADAS, 2011-2013 P./

(Variación % anual)

	Enero-junio			2011			2012				2013	
	2011	2012	2013	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Oferta	5.2	5.0	1.0	4.5	5.1	4.1	5.4	4.7	2.7	4.5	0.2	1.8
PIB	3.8	4.4	1.0	3.2	4.1	4.2	4.6	4.2	3.1	3.3	0.6	1.5
Importaciones	10.0	7.0	1.0	9.0	8.5	4.0	7.8	6.2	1.7	8.4	-0.9	2.8
Demanda	5.2	5.0	1.0	4.5	5.1	4.1	5.4	4.7	2.7	4.5	0.2	1.8
Consumo	4.0	5.0	2.6	3.7	5.7	4.1	5.8	4.2	2.6	4.5	2.2	3.0
Privado	4.4	5.3	3.0	4.2	6.1	4.2	6.2	4.4	2.7	5.0	2.5	3.5
Público	1.6	3.5	0.3	0.7	2.8	3.9	3.7	3.2	1.5	1.3	0.1	0.4
Formación de capital	7.5	6.4	-0.2	7.7	8.8	7.5	6.8	6.0	5.0	4.2	-0.8	0.4
Privada	11.4	6.5	2.0	12.5	13.3	12.3	7.9	5.3	5.3	4.9	1.0	3.1
Pública	-3.3	5.9	-7.4	-5.6	-3.8	-5.4	3.5	8.4	4.3	2.1	-6.6	-8.2
Exportaciones	11.4	5.7	0.9	8.9	6.3	4.5	5.3	6.0	2.5	3.0	-1.0	2.7

P./ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

Evolución reciente

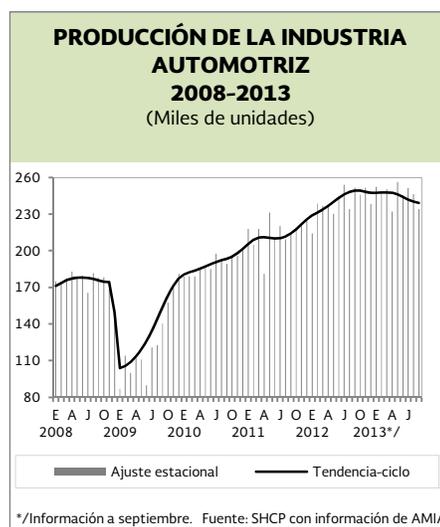
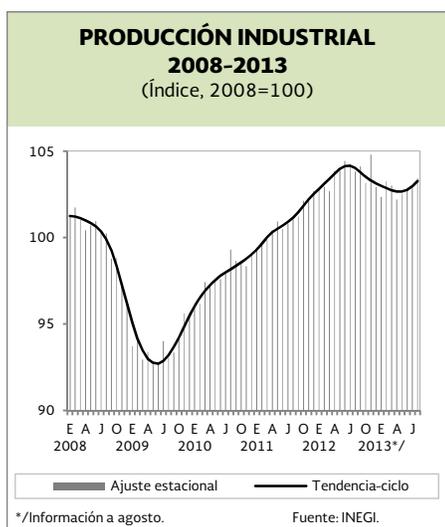
Se estima que durante el tercer trimestre de 2013 el valor real del PIB tuvo un crecimiento anual de alrededor de 1 por ciento. Este cálculo incluye la estimación de los efectos de los fenómenos meteorológicos Ingrid y Manuel sobre la actividad productiva. La proyección del PIB en el tercer trimestre se sustenta en los siguientes resultados:

- Durante el periodo julio-agosto de 2013 el IGAE se expandió a un ritmo anual de 1.4 por ciento, lo que al eliminar la estacionalidad implicó un incremento anual de 1.2 por ciento. A su interior se registró el siguiente comportamiento:



- Las actividades agropecuarias disminuyeron a una tasa anual de 0.2 por ciento, debido a la menor producción de cultivos como avena forrajera, chile verde, nuez, papa y maíz forrajero, entre otros. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta actividad se redujo 1 por ciento en relación con el mismo bimestre del año anterior.
- La producción industrial registró una disminución anual de 0.5 por ciento. Al eliminar el factor estacional este sector tuvo una reducción anual de 0.8 por ciento. A su interior:
 - o La minería disminuyó a una tasa anual de 2.2 por ciento. Al excluir la estacionalidad esta actividad retrocedió a una tasa anual de 2.3 por ciento.
 - o La producción manufacturera aumentó a un ritmo anual de 2.5 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que esta industria se incrementó 2.2 por ciento en relación con el mismo bimestre del año anterior. Dentro de las manufacturas, durante el tercer trimestre de 2013 la producción de la industria automotriz no presentó cambio alguno con respecto al mismo trimestre del año previo. Por destino, la fabricación para el mercado externo avanzó a tasa anual de 1.2 por ciento, en tanto que para el mercado interno se redujo 6.3 por ciento. Al excluir el efecto estacional, la producción total de la industria automotriz disminuyó a una tasa anual de 1.1 por ciento. Por otro lado, durante el periodo julio-septiembre de 2013, el indicador de

pedidos manufactureros se ubicó en 51 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad, lo que se tradujo en una disminución anual de 2.7 puntos. Este resultado señala que se espera que el número de pedidos manufactureros continúe aumentando, si bien a un ritmo menor.



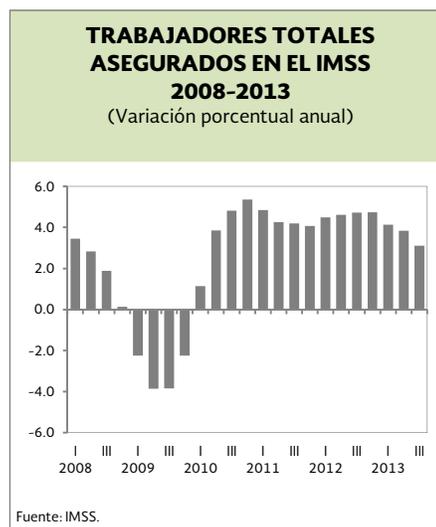
- La construcción se contrajo a una tasa anual de 5.7 por ciento. Al eliminar el efecto estacional, este sector disminuyó a la misma tasa en relación con el mismo bimestre de 2012.
- La generación de electricidad, agua y gas tuvo un incremento anual de 1.4 por ciento. Al considerar la estacionalidad, esta actividad creció 1.2 por ciento respecto al mismo bimestre del año anterior.
- La oferta real de servicios registró una expansión anual de 2.5 por ciento. Al eliminar el factor estacional, este sector avanzó a una tasa anual de 2.4 por ciento.
- Por su parte, los indicadores de la demanda agregada han tenido la siguiente evolución:
 - En el tercer trimestre de 2013 el valor real de las ventas de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) no presentó cambio alguno en relación con el mismo trimestre del año previo, mientras que al excluir el efecto estacional estas ventas aumentaron a una tasa anual de 0.5 por ciento. Por su parte, durante el periodo julio-agosto de 2013 la actividad comercial al mayoreo y al menudeo se redujo a tasas anuales de 4.3 y 0.5 por ciento, respectivamente. En términos ajustados por estacionalidad las ventas al mayoreo y al menudeo disminuyeron a tasas anuales de 5.1 y 0.8 por ciento, en igual orden.
 - Durante el periodo julio-septiembre de 2013 el índice de confianza del consumidor se redujo a una tasa anual de 0.3 por ciento debido, principalmente, a la disminución del indicador que evalúa la situación económica futura del país (4.2 por ciento). Al eliminar la estacionalidad, este indicador se redujo a un ritmo anual de 0.3 por ciento. Por su parte, el

indicador de confianza del productor se ubicó en 54.2 puntos en cifras ajustadas por estacionalidad, lo que se tradujo en una disminución de 0.2 puntos con respecto al mismo trimestre de 2012. Este resultado indica que se espera que la actividad en las manufacturas continúe aumentando, si bien a un ritmo menor.

- Durante julio de 2013 la formación bruta de capital fijo disminuyó a un ritmo anual de 0.4 por ciento: la realizada en maquinaria y equipo nacional creció 7.4 por ciento, la compra de maquinaria importada se incrementó en 13.5 por ciento, mientras que la inversión en construcción disminuyó 6.6 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad señalan que la formación bruta de capital fijo disminuyó a una tasa anual de 1.8 por ciento.
- Durante el tercer trimestre de 2013, las exportaciones de mercancías se incrementaron a una tasa anual de 5.5 por ciento en dólares nominales. Las ventas al exterior de productos petroleros disminuyeron 5 por ciento; las agropecuarias y extractivas disminuyeron a tasas anuales de 2 y 8.1 por ciento, respectivamente; en tanto que las de manufactureras aumentaron 7.8 por ciento. A su vez, las importaciones se incrementaron a una tasa anual de 5.3 por ciento.

I.2.2 Empleo

Al 30 de septiembre de 2013 el número de trabajadores afiliados al IMSS se ubicó en 16 millones 508 mil 845 personas, nivel que representa un crecimiento anual de 475 mil 750 plazas (3 por ciento). Por tipo de contrato, la afiliación permanente se incrementó en 431 mil trabajadores (90.5 por ciento del total) y la eventual lo hizo en 45 mil personas (9.5 por ciento del total).



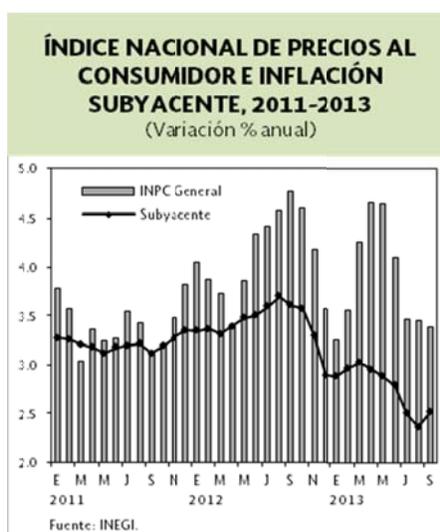
Durante el tercer trimestre de 2013 la tasa de desocupación se ubicó en 5.19 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), mientras que un año antes fue de 5.14 por ciento. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que la desocupación se situó en 4.88 por ciento, cifra mayor en 0.06 puntos porcentuales con respecto a la del mismo trimestre del año anterior. Asimismo, durante el periodo julio-septiembre de 2013 la tasa de subocupación fue de 8.61 por

ciento de la Población Ocupada, cifra inferior a la de 8.71 por ciento registrada en el mismo periodo de 2012. Por su parte, durante el tercer trimestre de 2013 la desocupación en las principales áreas urbanas fue de 5.91 por ciento de la PEA, tasa menor en 0.1 puntos porcentuales a la observada durante el mismo trimestre de 2012. Al considerar la estacionalidad, la desocupación urbana se situó en 5.66 por ciento, en tanto que en el mismo trimestre del año previo fue de 5.73 por ciento.

1.3 Precios y salarios

1.3.1 Inflación

Durante el tercer trimestre de 2013, la inflación general anual continuó disminuyendo. Esto debido al desvanecimiento de los choques de oferta transitorios que propiciaron incrementos importantes, principalmente en algunos productos agropecuarios, en los meses anteriores y a una inflación subyacente que se situó en mínimos históricos. Se prevé que la inflación se mantenga en niveles congruentes con la meta inflacionaria del Banco de México (3 por ciento +/- un punto porcentual) hasta el cierre del año.



En septiembre de 2013, la inflación general anual se ubicó en 3.39 por ciento, lo que significó una disminución de 70 puntos base respecto a la cifra registrada en junio (4.09 por ciento). El comportamiento observado del índice general de precios se explica por el menor ritmo de crecimiento en los precios tanto del componente subyacente como del no subyacente.

- La inflación subyacente anual disminuyó 27 puntos base durante el tercer trimestre del año, al pasar de 2.79 por ciento en junio a 2.52 por ciento en septiembre. Lo anterior se debió a la menor inflación registrada en las mercancías y en los servicios. Dentro del componente subyacente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de las mercancías se ubicó en 2.59 por ciento en septiembre, lo que implicó una reducción de 55 puntos base respecto a junio (3.14 por ciento). Asimismo, se

observó un menor ritmo de crecimiento tanto en el rubro de alimentos, bebidas y tabaco como en el de mercancías no alimenticias.

- La inflación anual de los servicios fue de 2.45 por ciento en septiembre, 4 puntos base menos con respecto a junio (2.49 por ciento), debido a la menor inflación reportada en el subíndice otros servicios.
- La inflación no subyacente registró una variación anual de 6.20 por ciento en septiembre, equivalente a una disminución de 219 puntos base con respecto a junio (8.39 por ciento). Ello se explica por el menor ritmo de crecimiento en las cotizaciones de los productos agropecuarios, particularmente en los productos pecuarios. Dentro del componente no subyacente se observó lo siguiente:
 - La inflación anual de los productos agropecuarios disminuyó 666 puntos base, al pasar de 8.99 a 2.33 por ciento de junio a septiembre, como consecuencia de la menor inflación reportada en los productos pecuarios.
 - La inflación anual de los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno se incrementó en 60 puntos base, al pasar de 8.06 por ciento en junio a 8.66 por ciento en septiembre, impulsada, principalmente, por el comportamiento observado en los precios de la electricidad, las gasolinas, el transporte colectivo y los trámites vehiculares.

INFLACIÓN INPC

	Inflación Anual Jun 13 / Jun 12	Inflación Anual Sep 13 / Sep 12
Inflación INPC	4.09	3.39
Subyacente	2.79	2.52
Mercancías	3.14	2.59
Alimentos, Bebidas y Tabaco	3.94	3.36
Mercancías no Alimenticias	2.49	1.98
Servicios	2.49	2.45
Vivienda	2.21	2.21
Educación (Colegiaturas)	4.34	4.42
Otros Servicios	2.24	2.10
No Subyacente	8.39	6.20
Agropecuarios	8.99	2.33
Frutas y Verduras	-1.22	-0.63
Pecuarios	15.38	4.04
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	8.06	8.66
Energéticos	8.36	8.91
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	7.15	7.87

Fuente: INEGI.

I.3.2 Salarios

Durante el periodo julio-septiembre de 2013 los salarios contractuales de jurisdicción federal tuvieron un incremento anual de 4.3 por ciento en términos nominales, cifra similar a la observada en el mismo periodo de 2012 (4.6 por ciento).



En el periodo julio-agosto de 2013 las percepciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera tuvieron un crecimiento anual de 0.7 por ciento: los sueldos y las prestaciones sociales se incrementaron 1.1 y 2.7 por ciento, respectivamente, en tanto que los salarios disminuyeron 0.2 por ciento. Durante el mismo periodo las remuneraciones reales del personal ocupado en los establecimientos comerciales al mayoreo se expandieron a una tasa anual de 4.1 por ciento, mientras que al menudeo se redujeron 1 por ciento.

Durante el bimestre julio-agosto de 2013 la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera aumentó a un ritmo anual de 0.5 por ciento y los costos unitarios de la mano de obra en esta industria tuvieron un incremento anual de 0.5 por ciento.

I.4 Sector financiero internacional

Durante el tercer trimestre de 2013, la economía global creció a un ritmo moderado, particularmente en las economías emergentes. Esto conllevó a una revisión a la baja de la perspectiva del crecimiento económico mundial.¹ No obstante, en la zona del euro la actividad económica dejó de contraerse en el segundo trimestre de 2013, con mejores perspectivas para lo que resta del año. Por su lado, la economía de los Estados Unidos siguió fortaleciéndose en el tercer trimestre, aumentando la expectativa de que la Reserva Federal comenzaría a reducir las compras de activos financieros en el corto plazo. Ante esta incertidumbre, se observó un aumento generalizado en las tasas de interés de largo plazo a nivel mundial y una mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales. Para el caso particular de las economías emergentes, se incrementó el riesgo de una reversión abrupta de los flujos de capital, en especial aquellas con mayores desequilibrios macroeconómicos. Sin embargo, la Reserva Federal, en su reunión de política monetaria de los días 17 y 18 de septiembre, decidió no reducir las compras de activos financieros ante la falta de evidencia de que la recuperación observada en el país fuera sostenida y ante la incertidumbre alrededor de la política fiscal en los Estados Unidos. Dicho anuncio tuvo un impacto positivo en los mercados: los principales índices accionarios registraron ganancias, las tasas de interés de los bonos del Tesoro disminuyeron y el dólar se depreció frente las monedas de países desarrollados. El consenso de los analistas no espera cambios en la política monetaria de la Reserva Federal en lo que resta del año.

Durante el resto del tercer trimestre, los mercados estuvieron atentos a la situación fiscal de los Estados Unidos. Si bien estaba previsto que el techo de deuda se alcanzara en agosto, pagos extraordinarios de dividendos por parte de las hipotecarias Fannie Mae y Freddie Mac provocaron que éste se alcanzara hasta el 17 de octubre de 2013. En esta fecha, el Tesoro anunció que se agotarían sus medidas extraordinarias de pago y no contaría con efectivo suficiente para cumplir con sus obligaciones. Por otro lado, la falta de acuerdos en el Congreso de los Estados Unidos, con relación al financiamiento de la Ley de Protección al Paciente y del Cuidado de Salud, conocida como *Affordable Care Act (Obamacare)*, provocó que se retrasara la aprobación del presupuesto del siguiente año fiscal, así como la ampliación del techo de deuda. La falta de acuerdos en el Congreso respecto al presupuesto ocasionó que a partir del 1 de octubre se iniciara una suspensión de servicios no esenciales en el gobierno federal de los Estados Unidos.

¹ De 3.2 a 2.9 por ciento según el *World Economic Outlook (WEO)* del Fondo Monetario Internacional, octubre 2013.

Evolución reciente de la situación fiscal en Estados Unidos²

Discusión en el Congreso

La falta de acuerdos entre republicanos y demócratas continuó en la primera semana de octubre, aprobándose sólo el financiamiento a algunas agencias federales. El 10 de octubre, la Cámara de Representantes, liderada por los republicanos, propuso una suspensión al techo de deuda por seis semanas sin incluir un financiamiento al gobierno federal. El Senado decidió rechazar la iniciativa bajo el argumento de que no aprobaría propuestas que no incluyeran la ampliación del techo de deuda y la reactivación de los servicios suspendidos del gobierno.

Finalmente, el 16 de octubre, demócratas y republicanos llegaron al siguiente acuerdo, que es el que se mantiene vigente:

- El gobierno federal reanuda operaciones con financiamiento hasta el 15 de enero de 2014, incluyendo el programa *Affordable Care Act (Obamacare)*.
- El límite del techo de deuda se suspende temporalmente hasta el 7 de febrero de 2014.
- Ambas cámaras del Congreso pactan negociar para reducir el déficit para el presupuesto de 2014 mediante un acuerdo bipartidista a más tardar el 13 de diciembre de 2013.

Impacto en los mercados financieros

Al principio de las discusiones fiscales, los mercados financieros no registraron una volatilidad elevada. Sin embargo, días después, se incrementó la volatilidad por la falta de acuerdos concretos en el Congreso. El índice VIX de volatilidad se incrementó en 45 por ciento de la última semana de septiembre a la segunda semana de octubre, aunque no a los niveles observados durante la última crisis sobre el techo de deuda en julio de 2011. Por otro lado, la percepción de una mayor probabilidad de *default* en la deuda de corto plazo ocasionó que los derivados de incumplimiento crediticio (CDS, por sus siglas en inglés) de la deuda de los Estados Unidos a 5 años tuvieran incrementos importantes (si bien el nivel se mantuvo en rangos bajos) y que bancos de inversión recortaran sus posiciones de deuda con vencimiento cercano al 17 de octubre.

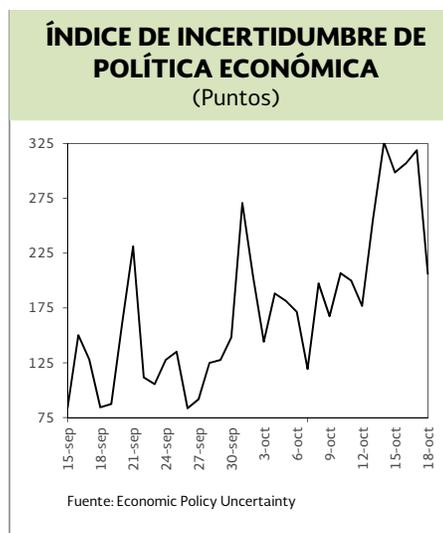
Los mercados de renta fija se enfocaron en los riesgos de la deuda de corto plazo. Las tasas de interés de 1 mes superaron la tasa de la deuda a 3 meses, reflejando el aumento en la percepción de una mayor probabilidad de *default* conforme se acercaba la fecha límite. En particular, las tasas de rendimiento de la deuda que vencía entre el 17 de octubre y finales de noviembre presentaron niveles superiores hasta en 10 veces a su valor habitual. Lo anterior bajo la percepción de que el problema era sólo de corto plazo, pues los plazos más largos no presentaron variaciones tan abruptas. Asimismo, los principales índices accionarios registraron pérdidas durante las discusiones fiscales.

² Estos eventos ocurrieron después de que finalizara el tercer trimestre de 2013. Sin embargo, se incluyen en este reporte dada su importancia en la coyuntura económica del periodo mencionado.

No obstante, una vez que el Congreso alcanzó un acuerdo, todos los efectos en las variables financieras antes señaladas se revirtieron.

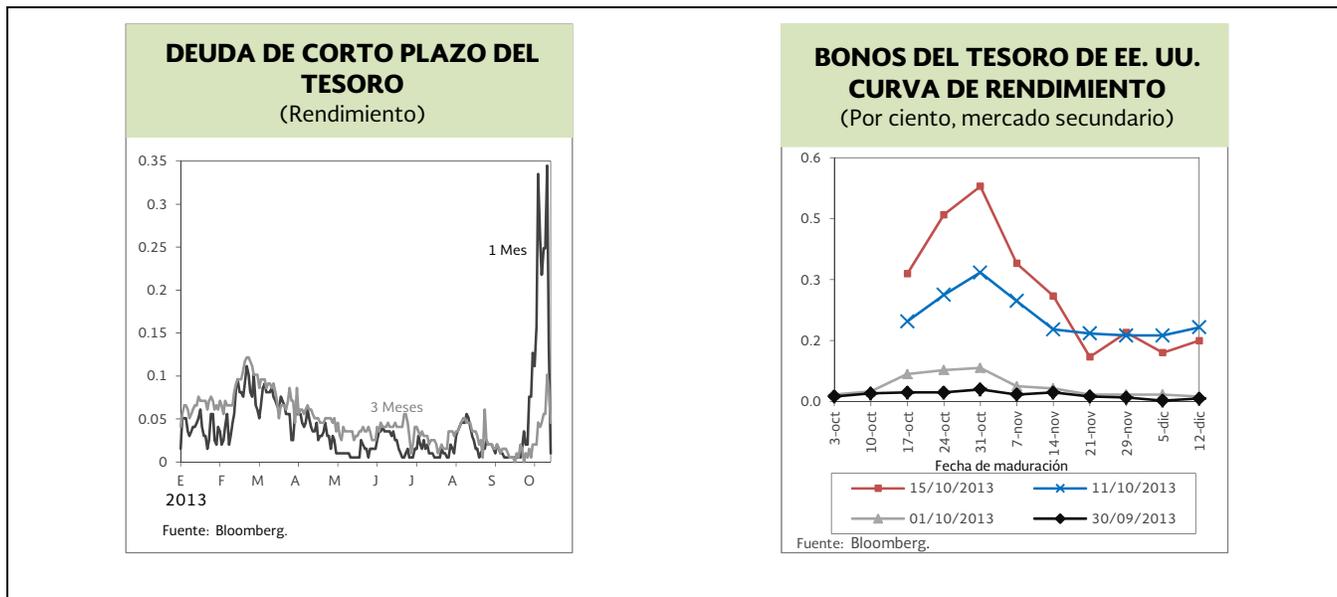
Impacto en el sector real de la economía

Respecto al impacto en el crecimiento económico, los analistas estimaron que en promedio la suspensión parcial de las actividades del gobierno estadounidense tendría un impacto de 0.2 por ciento por semana de paro en la tasa de crecimiento anualizada del cuarto trimestre.³ Por otro lado, se prevé que el nivel de incertidumbre observado en la semana previa al 17 de octubre, tras el acuerdo rechazado por el Senado, tendrá un impacto en el crecimiento económico a través de un menor gasto del sector privado.⁴



³ Promedio de J.P.Morgan, Goldman Sachs y Morgan Stanley.

⁴ Macroeconomic Advisors (2013). *The Cost of Crisis-Driven Fiscal Policy*. The Peter G. Peterson Foundation.



Respecto a la evolución de las diferentes variables que afectaron el comportamiento de los mercados financieros internacionales durante el tercer trimestre de 2013, destaca lo siguiente:

- La Reserva Federal de los Estados Unidos mantuvo la tasa de interés de los fondos federales sin cambio y reiteró que mantendría las tasas en niveles reducidos.
 - En las reuniones del 30 y 31 de julio y del 17 y 18 de septiembre, la Reserva Federal decidió mantener sin cambios el rango de la tasa de interés de los fondos federales (0 a 0.25 por ciento), en tanto la tasa de desempleo sea mayor a 6.5 por ciento (lo que se espera sea el caso hasta por lo menos 2015) y las expectativas de inflación se mantengan por debajo de 2.5 por ciento.
 - El mejor desempeño del mercado laboral provocó que los mercados financieros anticiparan una reducción en las compras mensuales de valores gubernamentales en la reunión del 17 y 18 de septiembre. Por ello, la decisión de no reducir el ritmo de compra de activos por parte de la Reserva Federal sorprendió fuertemente a los inversionistas. Los principales índices accionarios tuvieron ganancias, las tasas de interés de los bonos del Tesoro disminuyeron y el dólar se depreció frente a las monedas de países desarrollados.
- Previo a la reunión de septiembre, las señales de una posible reducción en el ritmo de compra de activos de la Reserva Federal incrementaron la volatilidad en los mercados financieros. Esto ocasionó la expectativa de posibles salidas de capitales en economías emergentes, en especial aquellas con desequilibrios macroeconómicos. Los bancos centrales de estas economías decidieron elevar sus tasas de referencia para hacer frente a este escenario en caso de materializarse:

-
- El Banco Central de Brasil aumentó su tasa de interés de referencia en dos ocasiones, argumentando que esta decisión contribuiría a reducir la inflación durante este año y el siguiente.
 - El Banco Central de la República de Indonesia incrementó su tasa de interés de referencia en tres ocasiones a fin de controlar la inflación, estabilizar el tipo de cambio y mantener el déficit de cuenta corriente en niveles sostenibles.
 - El Banco de la Reserva de la India aumentó su tasa de referencia con la intención de controlar la inflación que actualmente se encuentra por encima de su objetivo.
 - Por otro lado, algunos bancos centrales redujeron sus tasas de referencia con el objetivo de hacer frente a la desaceleración económica, tomando en consideración que sus expectativas inflacionarias eran moderadas:
 - El Banco Nacional de Rumania redujo su tasa de referencia en tres ocasiones, argumentando que la medida ayudaría a promover una recuperación del crédito al sector privado, a incrementar la confianza y a alcanzar un crecimiento sostenido de la economía.
 - El Banco Nacional de Polonia disminuyó su tasa de referencia en una ocasión, tras considerar que las perspectivas de inflación para 2013 están por debajo del objetivo del banco central, aunado a que las perspectivas de crecimiento económico y del crédito al sector privado no son favorables.
 - El Banco Nacional de Hungría redujo su tasa de interés en tres ocasiones, debido a que la medida permitirá que la inflación no se ubique por debajo del objetivo del banco central en 2013.
 - El Banco de la Reserva de Australia disminuyó su tasa de interés de referencia en una ocasión ya que la economía se encuentra debajo de su potencial y las perspectivas de inflación permitirían una relajación en la política monetaria.
 - El Banco de Israel redujo su tasa de referencia debido a que la información económica reciente indicaba que la economía seguiría creciendo a un ritmo moderado y el mercado laboral continuaría estable.
 - Por último, algunos bancos centrales decidieron mantener sus tasas de referencia sin cambios por diversas razones:
 - El Banco Central Europeo declaró que su política monetaria continuará siendo acomodaticia durante el tiempo que sea necesario, con el objetivo de promover condiciones estables en el mercado de dinero.
 - El Banco Popular de China señaló que los precios de su país se han mantenido relativamente estables, aunque se presentan algunos retos derivados de una lenta recuperación económica a nivel mundial.
 - El Banco Central de Chile anunció que las condiciones financieras globales no registraron cambios significativos respecto al trimestre anterior. Asimismo, señalan que en el ámbito

doméstico, la producción y el consumo privado continuaron mostrando un dinamismo moderado y la inflación sigue dentro del rango previsto.

- El Banco de Canadá declaró que la incertidumbre global continúa frenando el crecimiento de la inversión, mientras que el crédito para la vivienda continúa siendo limitado.
- El Banco de Corea no hizo cambios debido a que espera que la economía siga creciendo a un ritmo moderado, principalmente impulsado por el consumo y las exportaciones.
- El Banco de Inglaterra no contempla modificar la tasa de interés de referencia mientras su tasa de desempleo sea superior al 7 por ciento (actualmente se encuentra en 7.7 por ciento), conforme al anuncio realizado en agosto.

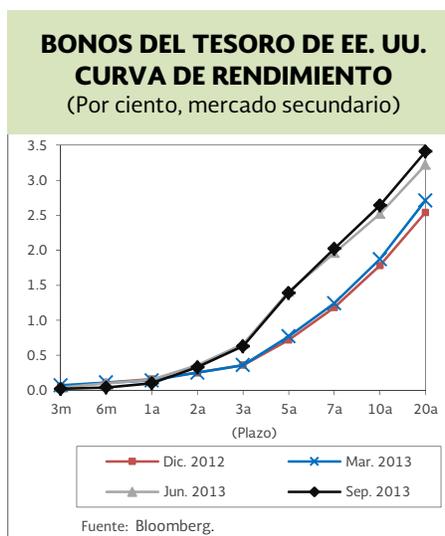
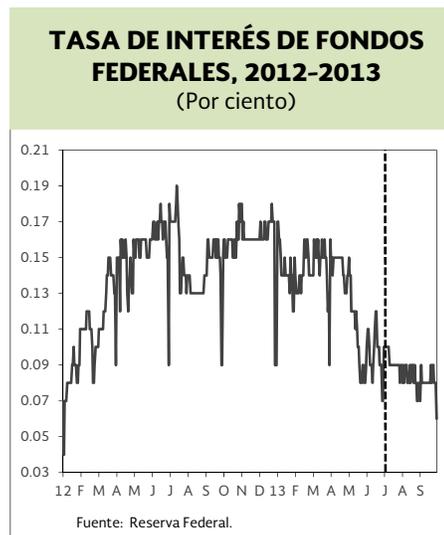
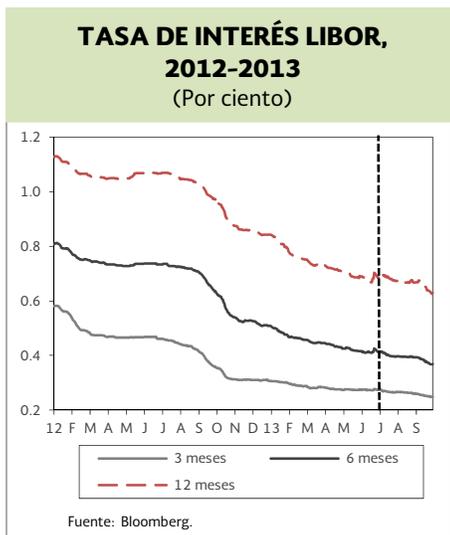
CAMBIO EN TASAS DE REFERENCIA DE BANCOS CENTRALES			
	Nivel actual (Por ciento)	Últimos cambios	
		Fecha	Movimiento (pb)
Estados Unidos	0 a 0.25	16-dic-08	-100
Canadá	1.00	08-sep-10	25
Brasil	9.50	07-jul-13	50
		28-ago-13	50
México	3.75	06-sep-13	-25
Chile	4.75	17-oct-13	-25
Zona del euro	0.50	02-may-13	-25
Reino Unido	0.50	05-mar-09	-50
Hungría	3.60	24-jul-13	-25
		28-ago-13	-20
		25-sep-13	-20
Israel	1.00	23-sep-13	-25
Polonia	2.50	03-jul-13	-25
Rumania	4.25	01-jul-13	-25
		05-ago-13	-50
		30-sep-13	-25
Australia	2.50	06-ago-13	-25
China	6.00	07-jul-12	-31
Corea	2.50	09-may-13	-25
Indonesia	7.25	11-jul-13	50
		29-ago-13	50
		12-sep-13	25
India	7.50	20-sep-13	25

- Durante el tercer trimestre de 2013, se anunciaron distintas acciones de política económica para hacer frente a una mayor desaceleración y a una posible reversión de flujos en

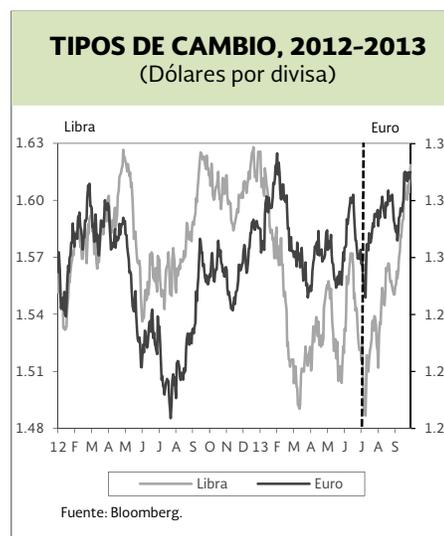
economías emergentes. Por otro lado, las economías de la zona euro siguieron trabajando para garantizar la sustentabilidad fiscal.

- Algunas economías asiáticas realizaron políticas enfocadas, principalmente, a contener la volatilidad y hacer frente a una posible reversión de flujos de capital.
- En agosto, la India decidió imponer controles a la salida de capitales, lo cual depreció su moneda e impactó fuertemente a los mercados accionarios. En septiembre, el Banco Central implementó medidas para reducir la volatilidad y atraer capitales de más largo plazo, a través de incentivos a la entrada de capitales de nacionales en el extranjero e incrementar el crédito externo. Las medidas propiciaron la apreciación de la rupia.
- En Indonesia, la Secretaría de Finanzas anunció un paquete de política económica en agosto para estabilizar la economía. La primera sección del paquete consistía en reducir el déficit de cuenta corriente mediante mayores impuestos a importaciones de bienes de lujo y diesel. Para incentivar el crecimiento económico se implementaron deducciones fiscales a industrias intensivas en mano de obra, además de la eliminación de impuestos a ciertos productos de consumo. Adicionalmente, se anunciaron facilidades para atraer la inversión extranjera al sector petrolero.
- Al inicio del trimestre y en línea con la nueva política de fomento a la demanda interna, China eliminó los pisos a las tasas de interés en préstamos comerciales para hacer el crédito más accesible, esto con el objetivo de hacer frente a la crisis de crédito del trimestre anterior. Adicionalmente, se redujo la tasa del IVA para pequeñas empresas a fin de incentivar la demanda.
- Tras la recuperación observada en la zona del euro, se realizaron esfuerzos por alcanzar una consolidación fiscal. En el tercer trimestre del año, tanto Francia como España aprobaron reformas a sus sistemas de pensiones, con el fin de aumentar la sostenibilidad de sus finanzas públicas en el mediano y largo plazo. Dichas reformas, además de aumentar la flexibilidad ante la coyuntura económica, pretenden reducir los beneficios a los adultos mayores jubilados, así como las edades de jubilación.
- Las tasas LIBOR registraron movimientos a la baja mientras que las tasas de los bonos del Tesoro presentaron un comportamiento mixto.
 - Las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses registraron una ligera tendencia a la baja durante el tercer trimestre del año. Al cierre del 30 de septiembre, las tasas a 3, 6 y 12 meses retrocedieron 2, 4 y 6 puntos base, respectivamente. Dichas tasas se situaron en 0.25, 0.37 y 0.63 por ciento, en relación con el cierre de junio de 2013.
 - Los rendimientos de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos registraron movimientos mixtos en el tercer trimestre del año: las tasas de los bonos a corto plazo registraron una tendencia a la baja, en tanto las tasas de los bonos de largo plazo reportaron variaciones al alza. Sin embargo, al acercarse la fecha límite de la aprobación del presupuesto y la ampliación al techo de deuda, las tasas de la deuda con fecha de vencimiento a finales de octubre y de noviembre registraron alzas significativas, al aumentar la posibilidad de *default* en dichos instrumentos. Al cierre del tercer trimestre de 2013, la curva de

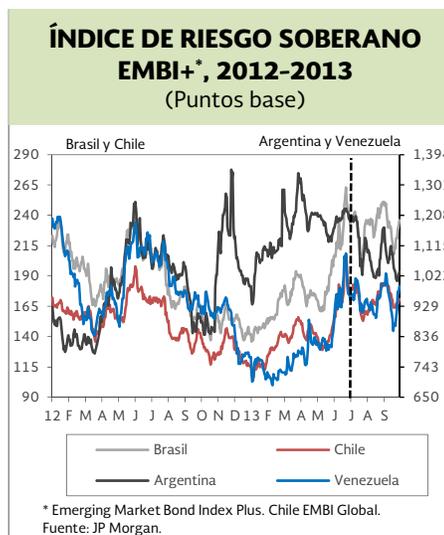
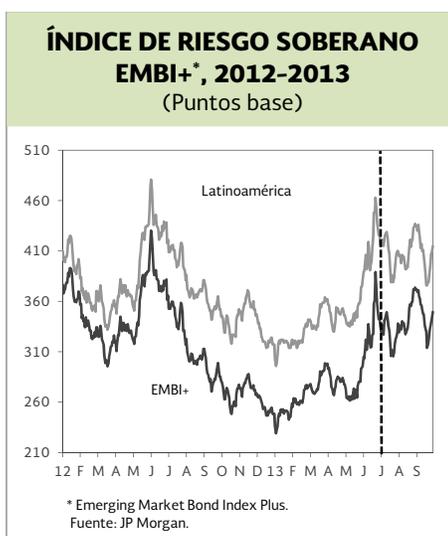
rendimiento de los bonos del gobierno estadounidense promedió 1.18 por ciento, 2 puntos base por arriba del promedio observado al cierre del segundo trimestre de 2013 (1.16 por ciento).



- En el tercer trimestre de 2013, el dólar mantuvo una tendencia a la depreciación. Entre el cierre de junio y septiembre de 2013, el dólar se depreció 0.9, 3.8 y 6.0 por ciento frente al yen, el euro y la libra esterlina, respectivamente.

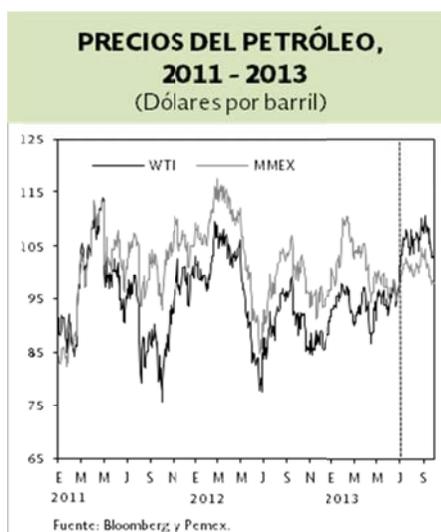


- El riesgo país en economías emergentes registró un ligero incremento durante el tercer trimestre de 2013, debido a la incertidumbre relacionada con la reducción de compra de activos financieros por parte de la Reserva Federal. Al 30 de septiembre, el índice de riesgo soberano para los países emergentes (EMBI+) se ubicó en 350 puntos base, 7.5 puntos base por arriba del nivel observado el 28 de junio de 2013 (342 puntos base).



- Durante el tercer trimestre del año, los precios internacionales del petróleo continuaron mostrando una elevada volatilidad, así como una tendencia al alza con relación al trimestre anterior. Las fluctuaciones en los precios del crudo fueron impulsadas al alza, por el lado de la oferta, por la creciente tensión geopolítica en el Medio Oriente y el norte de África (principalmente en Egipto y Siria) y por las interrupciones en la producción y el suministro de crudo reportadas en esta misma región. Por el lado de la demanda, influyó a la baja el cambio en las perspectivas mundiales de crecimiento. El repunte observado en los precios del

petróleo a lo largo de julio y agosto se atribuyó, en gran medida, a la disminución en la producción de crudo de Libia e Iraq y al temor de que el conflicto en Siria se pudiera extender al Golfo, causando interrupciones importantes en el suministro de crudo. Sin embargo, en septiembre se revirtió la tendencia de los meses anteriores debido a un incremento en el suministro de Libia e Iraq y a la disipación del temor en torno a un ataque militar en contra de Siria. En este contexto, el precio del WTI promedió 105.8 dólares por barril en el tercer trimestre del año, aumentando 12.4 por ciento con respecto al precio promedio registrado en el trimestre anterior (94.1 dólares por barril).

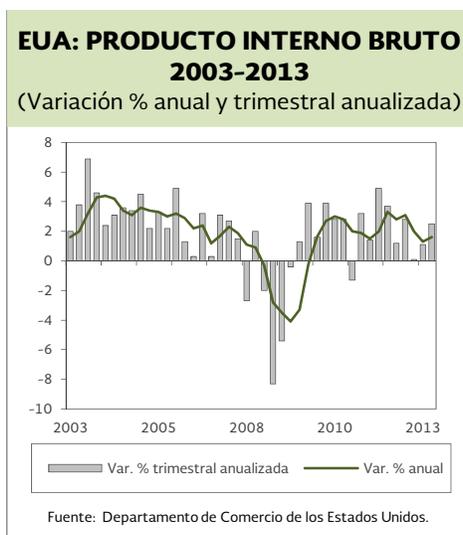


- Por su parte, en el tercer trimestre de 2013, los precios de la mayoría de las materias primas agropecuarias y de los metales continuaron debilitándose. Las cotizaciones de los granos básicos disminuyeron ante la expectativa de condiciones climáticas favorables para la cosecha del próximo ciclo agrícola en los Estados Unidos, América Latina y Europa. Esto conllevaría a un importante incremento en la oferta mundial de estos productos. Con relación a los metales, se espera que sus precios continúen con una tendencia a la baja en los meses siguientes. Esto debido a una oferta constante y a la expectativa de una menor demanda mundial de materias primas, principalmente por un menor consumo por parte de China, que es el principal consumidor de metales industriales a nivel global. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un decremento de 2.1 por ciento en el tercer trimestre de 2013 con respecto al trimestre anterior. En tanto, las cotizaciones de los metales reportaron un aumento marginal de 0.3 por ciento, debido a que este índice no considera a los metales preciosos, los cuales exhibieron una caída más pronunciada en el periodo de referencia.

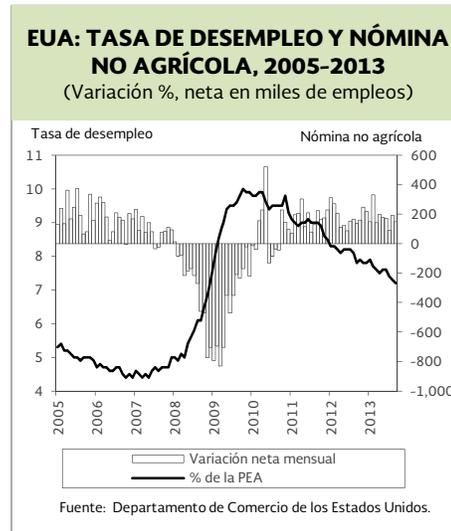
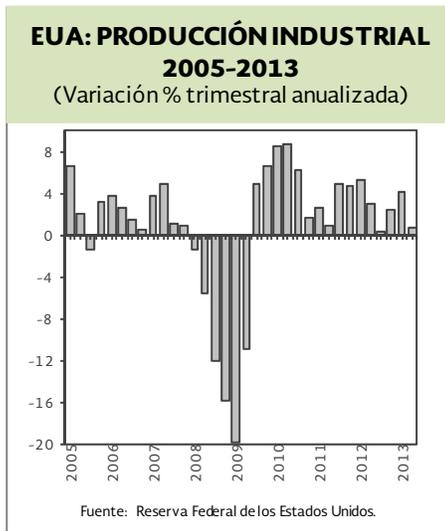
I.4.1 Indicadores de Estados Unidos

- La economía de los Estados Unidos aumentó su ritmo de crecimiento durante el segundo trimestre de 2013. El PIB de este país reportó un crecimiento de 2.5 por ciento a tasa trimestral anualizada, variación superior a la observada en el primer trimestre de 2013 (1.1

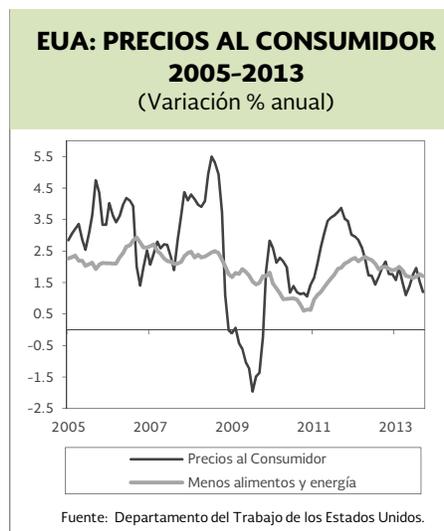
por ciento). La inversión privada mostró un crecimiento de 9.2 por ciento a tasa trimestral anualizada. A su interior, la inversión no residencial registró un aumento de 4.7 por ciento y la residencial un incremento de 14.2 por ciento, ambas a tasas trimestrales anualizadas. El consumo privado aumentó 1.8 por ciento a tasa trimestral anualizada y el gasto del gobierno cayó 0.4 por ciento a tasa trimestral anualizada. Las exportaciones y las importaciones aumentaron a tasas trimestrales anualizadas de 8.0 y 6.9 por ciento, respectivamente.



- Durante el tercer trimestre de 2013, la producción industrial aumentó su dinamismo al registrar un incremento trimestral anualizado de 2.3 por ciento, contrastando con un cambio trimestral anualizado de 1.1 por ciento en el trimestre previo. Por otro lado, se crearon 430 mil puestos de trabajo, 117 mil menos que en el trimestre anterior, mientras que la tasa de desempleo se ubicó en 7.2 por ciento en septiembre de 2013, por debajo al nivel observado en junio de 2013 (7.6 por ciento).



- Los precios al consumidor aumentaron 1.2 por ciento anual en septiembre de 2013, variación por debajo de la observada en junio de 2013 (1.8 por ciento). La inflación subyacente, que excluye los alimentos y la energía fue de 1.7 por ciento anual en septiembre de 2013, por arriba de la observada en junio de 2013 (1.6 por ciento). Los precios de los alimentos aumentaron 1.4 por ciento anual en septiembre, variación igual a la observada en junio de 2013. Finalmente, los precios de los energéticos se redujeron 3.1 por ciento anual en septiembre, menor al alza registrada al cierre de junio de 2013 (3.2 por ciento).



I.4.2 Sector financiero mexicano

Durante el tercer trimestre de 2013, la solidez de los fundamentales macroeconómicos de nuestro país y del sistema financiero mexicano contribuyó a reducir el impacto de la persistente volatilidad en los mercados financieros internacionales.

- Las autoridades financieras de México continuaron monitoreando la estabilidad del sistema financiero.
 - En su décima tercera sesión ordinaria, realizada el 27 de septiembre de 2013, el Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF)⁵ analizó la evolución del entorno financiero internacional y nacional. El Consejo analizó los episodios de volatilidad que se habían presentado en los últimos meses derivados de la posible normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos.
 - Los miembros del Consejo reconocieron que a pesar de la reciente decisión de la Reserva Federal de retrasar el inicio de la reducción de compras de activos, el riesgo de mayor volatilidad continúa vigente. En particular, reconocieron que aún persiste el riesgo de una salida de capitales que pueda darse de forma generalizada en las economías emergentes. Finalmente, el Consejo señaló que la desaceleración de la actividad económica nacional durante el primer semestre sería temporal, si bien se mencionó la importancia de vigilar el desempeño del mercado financiero ante escenarios donde la economía estadounidense se desacelere.
- En el tercer trimestre de 2013 las principales agencias calificadoras (Fitch Ratings, Standard & Poor's y Moody's) mantuvieron sin cambio la calificación y perspectiva de la deuda mexicana.

⁵ El Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF) es una instancia de evaluación en materia financiera cuyo objetivo es propiciar la estabilidad financiera. El Consejo está integrado por la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el Banco de México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, la Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro y el Instituto de Protección al Ahorro Bancario.

REACCIÓN DE LAS AGENCIAS CALIFICADORAS SOBRE EL PAQUETE FISCAL	
Moody's ¹	<p>La propuesta es positiva para la calificación soberana:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El establecimiento de la regla de balance estructural es un elemento que permitirá al gobierno implementar políticas fiscales contracíclicas. • El incremento programado en los ingresos tributarios está en línea con las expectativas de la calificadora. • El estímulo contracíclico ayudará a impulsar el crecimiento económico en los siguientes años. • El incremento en el déficit no afectará la posición de México ya que dicho efecto es transitorio.
Fitch Ratings ²	<p>La propuesta es neutral para la calificación soberana:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Una característica positiva de la Reforma es la eliminación de exenciones y los mayores ingresos que se obtendrán de la venta de gasolina. • La implementación de una regla de balance estructural representa un progreso en el fortalecimiento del marco institucional. • La base de ingresos de México continuará siendo moderada en comparación con países dentro de la categoría BBB.
Standard & Poor's ³	<p>La perspectiva de Standard & Poor's se mantiene positiva:</p> <ul style="list-style-type: none"> • La propuesta hacendaria podría fortalecer la flexibilidad fiscal del país y la perspectiva de crecimiento de mediano plazo. • El paquete fiscal busca incrementar la recaudación tributaria. • Se podría mejorar la calificación soberana de México con base en la evaluación sobre el impacto de las reformas que buscan fortalecer la base de ingresos no petroleros del gobierno y alentar la inversión.

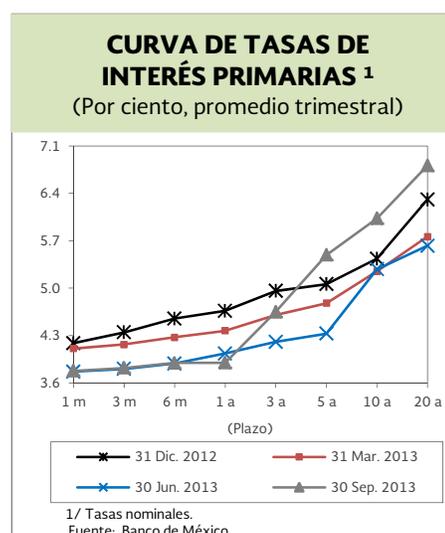
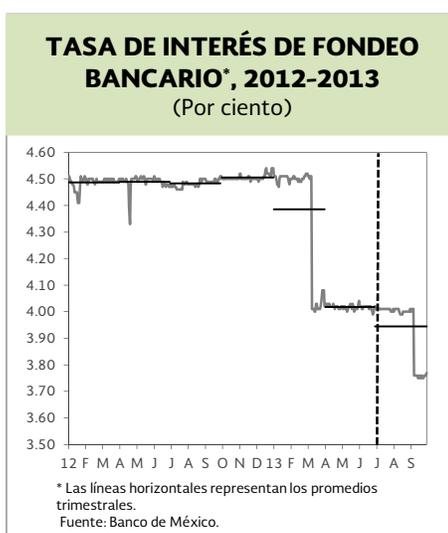
1. Mexico's Tax Reform Proposal (12 de septiembre de 2013); 2. Reforma Fiscal de México es Neutral para el Crédito Soberano (11 de septiembre de 2013); 3. Mexico Foreign Currency And Local Currency Ratings Affirmed; Outlook Remains Positive (10 de octubre de 2013).

I.4.3 Tasas de interés

En la reunión del 12 de julio de 2013, la Junta de Gobierno del Banco de México decidió mantener la tasa de interés interbancaria a un día en 4 por ciento. En su reunión del 6 de septiembre, la Junta de Gobierno decidió reducir la tasa de interés interbancaria en 25 puntos base a 3.75 por ciento (y en 25 puntos base, ya fuera del tercer trimestre, el Banco de México redujo de nuevo su tasa para alcanzar un 3.5 por ciento). La decisión de política monetaria tomó en cuenta una menor expectativa de inflación y crecimiento. Adicionalmente, el fortalecimiento de las finanzas públicas influyó en la decisión, de acuerdo a las minutas del Instituto Central.

Por su parte, las tasas asociadas a los bonos gubernamentales registraron una tendencia al alza, debido a la incertidumbre detrás de la reducción de compras de activos financieros por parte de la Reserva Federal. No obstante, tras la decisión de la Reserva Federal de no recortar la compra de activos financieros en su reunión de septiembre, los rendimientos de los bonos mexicanos tuvieron una ligera tendencia a la baja.

La tasa primaria de Cetes a 28 días promedió 3.78 por ciento en el tercer trimestre de 2013, lo que significó un aumento de 1 punto base con relación al promedio del trimestre anterior. Por otro lado, la tasa primaria de Cetes a un año promedió 3.90 por ciento, 14 puntos base por abajo del promedio del trimestre previo. En tanto, las tasas primarias de los Bonos a 3, 5, 10 y 20 años aumentaron en 45, 116, 75 y 119 puntos base, respectivamente, con respecto al promedio observado en el segundo trimestre del año.

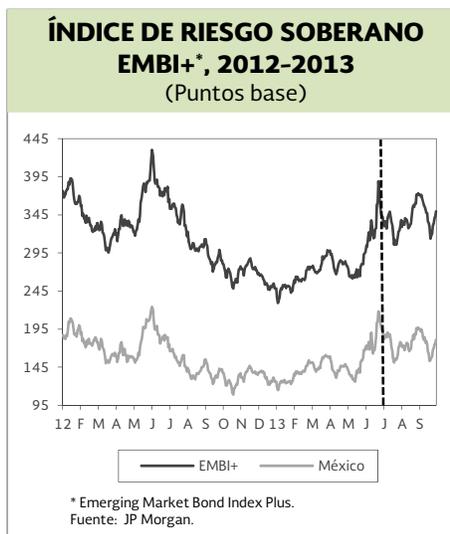
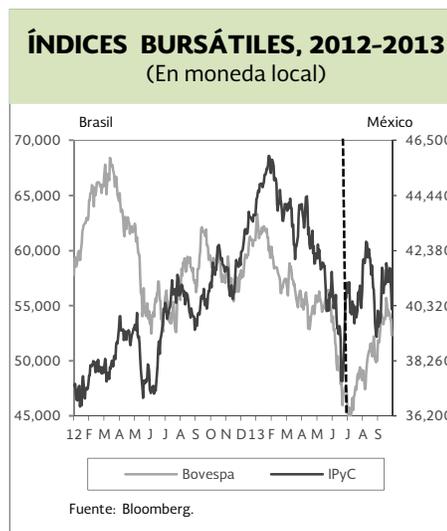
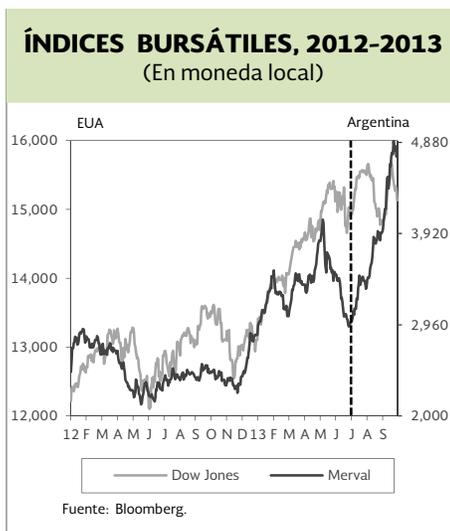


I.4.4 Bolsa Mexicana de Valores

Durante el tercer trimestre de 2013, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) registró un comportamiento mixto. En julio y agosto imperó la volatilidad debido a las expectativas sobre el estímulo de la Reserva Federal, aunado a un crecimiento menor al esperado en la actividad económica de México en el segundo trimestre del año. Luego de la reunión de la Reserva Federal de septiembre, los mercados repuntaron tras darse a conocer que no se reduciría el ritmo de compra de activos en dicho mes. Hacia finales de septiembre, la bolsa tuvo una ligera caída con respecto al cierre del segundo trimestre, ante la incertidumbre causada por la cercanía de la fecha límite de la aprobación del presupuesto y del techo de deuda en los Estados Unidos.

El IPyC alcanzó un máximo de 42,712.05 unidades el 8 de agosto, mientras que al 30 de septiembre se situó en 40,185.23 unidades, lo que representó una reducción de 1.1 por ciento respecto al 28 de junio de 2013. Durante el mismo periodo, las bolsas de Argentina, Brasil, Canadá, Colombia y Chile registraron variaciones de 60.7, 10.3, 5.4, 9.6 y -5.1 por ciento, respectivamente. Por su parte, el índice Dow Jones registró un incremento de 1.5 por ciento.

Adicionalmente, al 30 de septiembre de 2013, el riesgo soberano de México se ubicó en 181 puntos base, 13 puntos base menor al cierre del trimestre previo (194 puntos base).



I.4.5 Mercado cambiario

Durante el tercer trimestre de 2013, el tipo de cambio del peso frente al dólar, si bien registró episodios de volatilidad relacionados con el entorno financiero internacional, mostró una ligera tendencia a la depreciación. Ésta estuvo asociada, primordialmente con la incertidumbre generada en los mercados financieros internacionales por una posible reducción del estímulo de la Reserva Federal de los Estados Unidos.

Desde mayo, la interpretación que los mercados le han dado a los anuncios de la Reserva Federal ha sido el principal determinante del comportamiento del peso. Sin embargo, en los últimos días

de septiembre, la discusión del techo de deuda en los Estados Unidos también impactó negativamente al peso. Al cierre del 30 de septiembre, el tipo de cambio se ubicó en 13.15 pesos por dólar, lo que implicó una depreciación de 1.3 por ciento respecto al nivel reportado al cierre del 28 de junio (12.98 pesos por dólar).

Al término del tercer trimestre del año, las cotizaciones de los contratos de los futuros del peso mexicano en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un tipo de cambio ligeramente superior al observado al finalizar el segundo trimestre. Al cierre del 30 de septiembre, los contratos para entrega en diciembre de 2013 se depreciaron 0.6 por ciento, mientras que los contratos para entrega en marzo, junio y septiembre de 2014 se depreciaron todos en 0.5 por ciento. Dichos contratos se ubicaron en 13.21, 13.31, 13.41, 13.51 pesos por dólar con relación a las cotizaciones registradas al cierre de junio de 2013.



1.4.6 Base monetaria

En septiembre de 2013, la base monetaria se ubicó en 770 miles de millones de pesos, lo que implicó un incremento de 2.2 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito interno neto registró un saldo negativo de 1,536 miles de millones de pesos, 5.9 por ciento real mayor, en términos absolutos, al saldo negativo de 1,403 miles de millones de pesos observado en septiembre de 2012. Por su parte, los activos internacionales netos se ubicaron en 2,306 miles de millones de pesos en septiembre de 2013, aumentando 4.6 por ciento en términos reales anuales. En dólares, el saldo de los activos internacionales netos fue de 175 miles de millones, mientras que en septiembre de 2012 el saldo registrado fue de 166 miles de millones.

Durante el tercer trimestre, se observó una acumulación de los activos internacionales netos por 6,101 millones de dólares, debido a la compra de divisas a PEMEX por 5,953 millones de dólares y a otros flujos positivos por 1,270 millones de dólares, los cuales fueron parcialmente contrarrestados por la venta neta de 1,121 millones de dólares al Gobierno Federal.

I.4.7 Indicadores monetarios y crediticios

El saldo nominal del agregado monetario M1a, incluyendo al sector público, fue de 2,468 miles de millones de pesos en agosto de 2013, lo que implicó un incremento de 4.8 por ciento real anual. A su interior resaltaron las variaciones reales de 4.9 y 7.9 por ciento en los depósitos en cuentas de cheques en moneda nacional en poder de los bancos residentes y en los depósitos en cuenta corriente en moneda nacional, respectivamente.

AGREGADO MONETARIO M1a INCLUYENDO AL SECTOR PÚBLICO				
	Saldos nominales (mmp)		Var. % reales anuales	
	Jun-13	Ago-13	Jun-13	Ago-13
M1a	2,458	2,468	1.4	4.8
Billetes y monedas en poder del público	687	684	-1.4	0.4
Cuentas de cheques en M.N. en bancos residentes	1,170	1,184	-1.3	4.9
Cuentas de cheques en M.E. en bancos residentes	185	188	16.1	14.9
Depósitos en cuenta corriente en M.N.	406	397	9.1	7.9
Depósitos a la vista de las Sociedades de Ahorro y Préstamo	10	10	6.1	3.6

Fuente: Banco de México.

Al cierre de agosto de 2013, el ahorro financiero interno se ubicó en 10,946 miles de millones de pesos, cifra que representó un crecimiento anual de 5.6 por ciento en términos reales.

AHORRO FINANCIERO INTERNO

(Miles de millones de pesos y variaciones reales)

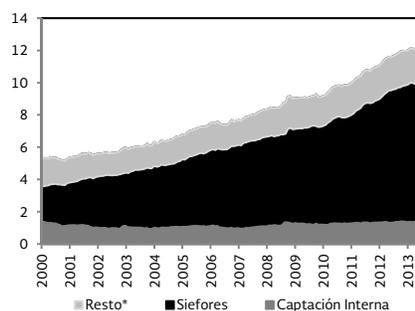
	Saldos nominales		Var. % real anual	
	Jun-13	Ago-13	Jun-13	Ago-13
Billetes y monedas en circulación	687	684	-1.4	0.4
M2a = M1a + activos financieros internos en poder del público	9,557	9,744	1.7	2.9
Captación interna de los Bancos	1,542	1,556	1.8	2.3
Valores Públicos en poder de residentes	3,981	4,127	1.4	2.0
Gobierno Federal	2,608	2,695	-0.3	-1.4
Banco de México	0	0	0.0	0.0
IPAB	731	775	3.7	6.2
Otros	641	657	6.5	13.0
Valores Privados	438	442	3.3	1.6
Fondos de Ahorro para el Retiro fuera de Siefores	1,078	1,093	2.3	3.3
M3a = M2a + activos financieros internos en poder de no residentes	11,463	11,630	5.2	5.3
Activos financieros internos en poder de no residentes	1,906	1,886	27.3	19.4
Captación de bancos residentes	102	105	-9.0	74.6
Valores públicos en poder de no residentes	1,804	1,781	30.2	17.2
Emitidos por el Gobierno Federal	1,798	1,776	29.9	17.0
Emitidos por el IPAB	5	5	966.8	724.2
Ahorro Financiero Interno	10,775	10,946	5.7	5.6

Fuente: Banco de México.

AHORRO FINANCIERO INTERNO

2000-2013

(Billones de pesos de dic-2010)



* Incluye valores públicos y privados (excluyendo aquellos en poder de las Siefores), captación de Sociedades de Ahorro y Préstamo y fondos de ahorro para el retiro fuera de las Siefores.

Fuente: Banco de México.

En agosto de 2013, la cartera de crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 6.6 por ciento en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente al sector privado registró un incremento a tasa real anual de 7.4 por ciento. Las carteras de crédito vigente directo al consumo, a la vivienda y a empresas y personas físicas con actividad empresarial aumentaron en 10.2, 3.7 y 6.9 por ciento real anual, respectivamente.

CRÉDITO VIGENTE DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO* (Var. reales % anuales)			
	Dic-11	Dic-12	Ago-13
Crédito Vigente Total	10.2	7.9	6.6
Crédito Vigente al Sector Privado	12.5	8.0	7.4
Consumo	19.5	14.7	10.2
Vivienda	4.4	5.8	3.7
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	13.3	6.1	6.9

Fuente: Banco de México.

* Cifras sujetas a revisión.

En agosto de 2013, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado, registró un crecimiento real anual de 6.9 por ciento. Adicionalmente, el financiamiento directo de la banca comercial y de la banca de desarrollo al sector privado, creció a una tasa real anual de 7.0 por ciento.

FINANCIAMIENTO DIRECTO DE LA BANCA COMERCIAL Y DE LA BANCA DE DESARROLLO AL SECTOR PRIVADO (Var. % reales anuales)			
	Dic-11	Dic-12	Ago-13
Financiamiento al Sector Privado **	10.9	7.2	6.9
Financiamiento Directo	11.1	7.3	7.0
Valores	-15.3	-12.8	-1.1
Cartera Vigente	12.7	8.3	8.0
Cartera Vencida	14.1	9.0	39.7
Cartera Asociada a Programas de Reestructura	-24.5	0.3	n.a.

**/ Se refiere al sector no bancario e incluye valores, cartera de crédito (vigente, vencida y redescontada), intereses devengados vigentes, así como los títulos asociados a programas de reestructura.

n.a.: No aplica; a partir de febrero de 2013 el Banco de México dejó de reportar por separado la Cartera Asociada a Programas de Reestructura.

Fuente: Banco de México.

I.5 Sector externo

I.5.1 Balanza comercial en el tercer trimestre de 2013

Durante el periodo julio-septiembre de 2013, el comercio de mercancías con el exterior tuvo un repunte. A pesar de que la producción industrial de los Estados Unidos continuó creciendo a un ritmo más moderado que el observado en 2012, las exportaciones no petroleras de México crecieron a una mayor tasa que la registrada en el trimestre anterior. Por otro lado, el precio del petróleo se incrementó debido a los problemas geopolíticos en Asia, lo que atemperó la caída de las exportaciones de productos petroleros.

Las exportaciones se aceleraron y crecieron a un ritmo ligeramente mayor al de las importaciones. Dentro de las exportaciones, destacó la expansión de las del sector automotriz, mientras que, en las importaciones, sobresalió el crecimiento de las de consumo no petrolero.

Durante el tercer trimestre de 2013, México registró un déficit comercial de 1 mil 15 millones de dólares, déficit inferior en 165 millones de dólares respecto al observado en el mismo periodo de 2012. La balanza no petrolera tuvo un déficit de 3 mil 84 millones de dólares, lo que implica que dicho déficit tuvo una disminución anual de 1 mil 480 millones de dólares.

En el periodo julio-septiembre de 2013, las exportaciones de bienes registraron una expansión anual de 5.5 por ciento, ascendiendo a 96 mil 265 millones de dólares. Al eliminar el factor estacional, las exportaciones totales tuvieron un incremento anual de 4.5 por ciento. Las exportaciones petroleras se redujeron a un ritmo anual de 5 por ciento como consecuencia, principalmente, de la caída de 6.4 por ciento en la plataforma de exportación. A su vez, las exportaciones agropecuarias y extractivas disminuyeron a tasas anuales de 2 y 8.1 por ciento, respectivamente; mientras que las manufactureras crecieron 7.8 por ciento. Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos aumentaron a una tasa anual de 9.7 por ciento; en contraste, las enviadas al resto del mundo disminuyeron 0.9 por ciento. Por producto, las exportaciones de la industria automotriz avanzaron a tasa anual de 14.8 por ciento y las del resto de las manufacturas se incrementaron 4.9 por ciento.

Las importaciones de mercancías registraron un crecimiento anual de 5.3 por ciento, ubicándose en 97 mil 280 millones de dólares. Cifras ajustadas por estacionalidad indican que las importaciones totales se elevaron 4.2 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior. Las importaciones de bienes de consumo, intermedias y de capital tuvieron aumentos anuales de 9.7, 5 y 0.8 por ciento, en igual orden. Al excluir las importaciones de bienes petroleros, las importaciones de bienes de consumo se expandieron a un ritmo anual de 15.9 por ciento.

Cifras acumuladas en el periodo enero-septiembre de 2013

Durante el periodo enero-septiembre de 2013, la balanza comercial de México acumuló un déficit de 2 mil 877 millones de dólares, mientras que, en el mismo periodo de 2012, tuvo un superávit de 1 mil 891 millones de dólares. El déficit comercial de la balanza no petrolera creció a un ritmo anual de 9.4 por ciento, situándose en 8 mil 474 millones de dólares.

Las exportaciones de bienes se ubicaron en 281 mil 311 millones de dólares, lo que implica una expansión anual de 2.2 por ciento. Por componentes, las ventas al exterior de productos

petroleros y extractivos se redujeron a una tasa anual de 7.2 y 6.7 por ciento, respectivamente; en tanto que las exportaciones agropecuarias y manufactureras avanzaron 3.8 y 4.2 por ciento, en igual orden.

Por su parte, en el periodo enero-septiembre de 2013, el valor nominal de las importaciones de mercancías fue de 284 mil 188 millones de dólares, monto que representa un incremento anual de 4 por ciento. Las importaciones de bienes de consumo, intermedios y de capital crecieron a tasas anuales de 8, 3.5 y 2.4 por ciento, respectivamente.

BALANZA COMERCIAL, 2012-2013

	Millones de dólares								Variación % Anual						
	2012				2013				2012				2013		
	I	II	III	IV	I	II	III ^{o/}	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Exportaciones totales	89,609	94,309	91,235	95,552	88,325	96,721	96,265		9.5	5.6	3.6	5.9	-1.4	2.6	5.5
Petroleras	14,365	12,552	13,172	12,803	12,889	11,805	12,415		8.7	-14.5	-4.4	-13.0	-10.3	-6.0	-5.0
No Petroleras	75,244	81,757	78,064	82,750	75,436	84,916	83,751		9.7	9.6	5.1	9.6	0.3	3.9	7.3
Agropecuarias	3,230	3,222	1,872	2,591	3,195	3,303	1,834		10.3	9.7	6.8	-3.8	-1.1	2.5	-2.0
Extractivas	1,250	1,166	1,281	1,210	1,054	1,217	1,178		48.0	21.6	7.2	13.6	-15.7	4.4	-8.1
Manufactureras	70,764	77,369	74,911	78,949	71,187	80,397	80,739		9.2	9.4	5.0	10.1	0.6	3.9	7.8
Importaciones totales	87,906	92,941	92,416	97,489	89,347	97,561	97,280		10.0	5.6	0.5	7.2	1.6	5.0	5.3
Consumo	12,819	13,310	13,223	14,920	13,647	14,338	14,500		10.7	4.9	-4.5	9.2	6.5	7.7	9.7
Intermedias	66,132	70,297	69,661	71,821	66,620	73,433	73,171		9.1	5.4	0.9	6.1	0.7	4.5	5.0
Capital	8,955	9,334	9,531	10,748	9,080	9,791	9,608		16.2	7.6	4.8	12.5	1.4	4.9	0.8
Balanza comercial	1,703	1,368	-1,180	-1,937	-1,022	-840	-1,015		-10.8	10.4	-69.6	163.5	n.a.	n.a.	-14.0

o/: Cifras oportunas julio-septiembre.

n.a.: No aplicable.

Fuente: Banco de México.

1.5.2 Balanza de pagos en el segundo trimestre de 2013

Durante el periodo abril-junio de 2013, la economía global y la de México registraron un crecimiento menor que el observado en 2012. Lo anterior se reflejó en el dinamismo de las exportaciones e importaciones mexicanas de bienes y servicios. El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se mantuvo en un nivel moderado y fue financiado totalmente a través del ingreso de inversión extranjera directa.

Durante el segundo trimestre de 2013, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un déficit de 6 mil 8 millones de dólares, mayor en 4 mil 705 millones de dólares al déficit del mismo lapso del año anterior. Como porcentaje del PIB, este déficit representó 1.9 por ciento.

La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 2 mil 706 millones de dólares, cifra que representa un incremento anual de 572 millones de dólares en este saldo. Por un lado, la balanza de bienes registró un déficit de 761 millones de dólares, cifra que contrasta con el superávit de 1 mil 426 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2012. Por su parte, el déficit de la balanza de servicios fue de 1 mil 945 millones de dólares, lo que implica una disminución anual en

este indicador por 1 mil 615 millones de dólares; a su interior, la balanza turística registró un superávit de 1 mil 195 millones de dólares.

La balanza de renta tuvo un déficit de 9 mil 240 millones de dólares, monto que representa un incremento anual de 3 mil 520 millones de dólares. Esta evolución está relacionada con el crecimiento de 1 mil 111 millones de dólares en las utilidades reinvertidas y remitidas. Por otro lado, el pago neto de intereses fue de 6 mil 553 millones de dólares.

Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 5 mil 938 millones de dólares, es decir, registraron una reducción anual de 614 millones de dólares (9.4 por ciento). Los ingresos por remesas familiares disminuyeron en 589 millones de dólares (9.1 por ciento), colocándose en 5 mil 881 millones de dólares.

Durante el segundo trimestre de 2013, México continuó recibiendo montos elevados de capitales del exterior debido a la fortaleza de sus fundamentos macroeconómicos y a las perspectivas favorables de mediano plazo. La cuenta financiera de la balanza de pagos registró un superávit de 10 mil 587 millones de dólares, monto que contrasta con el déficit de 10 mil 27 millones de dólares del mismo periodo del año anterior. La inversión directa neta registró una entrada de 16 mil 513 millones de dólares, mientras que en el mismo trimestre de 2012 se tuvo una salida neta por 3 mil 639 millones de dólares. A su interior, la Inversión Extranjera Directa en México fue de 18 mil 292 millones de dólares, nivel superior en 13 mil 481 millones de dólares al flujo de un año antes.

La inversión extranjera de cartera tuvo una entrada neta de 8 mil 341 millones de dólares, superior en 5 mil 67 millones de dólares al ingreso neto del mismo periodo de 2012. Por otro lado, se registró una salida neta de otras inversiones por 14 mil 267 millones de dólares.

Durante el segundo trimestre de 2013, el déficit en la cuenta corriente y el superávit en la cuenta financiera, más el flujo negativo de errores y omisiones, dieron por resultado una disminución de las reservas internacionales brutas por 2 mil 397 millones de dólares. De esta manera, al 30 de junio de 2013 las reservas internacionales brutas se ubicaron en 168 mil 901 millones de dólares.

Cifras acumuladas en el primer semestre de 2013

Durante el primer semestre de 2013, México registró un déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos por 11 mil 328 millones de dólares, saldo superior al déficit de 3 mil 561 millones de dólares observado en el mismo periodo de 2012. Como porcentaje del PIB, el déficit acumulado representó 1.8 por ciento. El resultado de la cuenta corriente de la balanza de pagos se integró de la siguiente manera:

La balanza de bienes y servicios tuvo un déficit de 6 mil 211 millones de dólares, mayor en 3 mil 425 millones de dólares al déficit de un año antes. Al interior, el saldo deficitario de la balanza de bienes fue de 1 mil 682 millones de dólares, cifra que contrasta con el superávit de 3 mil 239 millones de dólares observado en el primer semestre de 2012. La balanza de servicios tuvo un déficit de 4 mil 530 millones de dólares, lo que implica una reducción anual de 1 mil 496 millones de dólares en ese déficit. La balanza turística acumuló un superávit de 3 mil 130 millones de dólares, monto superior en 9.7 por ciento al de enero-junio de 2012.

La balanza de renta registró un déficit de 15 mil 935 millones de dólares, saldo que implica un incremento anual de 3 mil 251 millones de dólares en dicho déficit. El pago neto de intereses fue de 10 mil 296 millones de dólares, equivalente a 1.7 por ciento del PIB.

Las transferencias netas del exterior se ubicaron en 10 mil 818 millones de dólares, registrando una disminución anual de 9.2 por ciento.

Durante enero-junio de 2013 la cuenta financiera acumuló un superávit de 25 mil 417 millones de dólares, mayor que el superávit de 9 mil 843 millones de dólares que tuvo un año antes.

La inversión directa neta registró una entrada neta de 20 mil 118 millones de dólares, mientras que el año previo tuvo una salida de 3 mil 820 millones de dólares. Este flujo se integró por el ingreso de inversión extranjera en México por 23 mil 847 millones de dólares y la inversión directa en el exterior de parte de los residentes en México por 3 mil 729 millones de dólares. La inversión extranjera de cartera registró una entrada neta por 19 mil 129 millones de dólares, nivel inferior en 6 mil 590 millones de dólares con respecto al mismo periodo en 2012. El rubro de otras inversiones tuvo una salida neta de 13 mil 830 millones de dólares, nivel superior en 1 mil 774 millones de dólares al reportado en enero-junio del año previo.

Durante el primer semestre de 2013 se registró un flujo negativo de 7 mil 329 millones de dólares por concepto de errores y omisiones, lo que sumado a los resultados de la cuenta corriente y la cuenta financiera resultó en un crecimiento de las reservas internacionales brutas por 1 mil 851 millones de dólares.

BALANZA DE PAGOS, 2012-2013^{*/}

	Millones de dólares				Variación %	
	Nivel		Variación Absoluta		2013 Ene-jun	2013.II Ene-jun
	2013 Ene-jun	2013.II	2013 Ene-jun	2013.II		
Cuenta Corriente	-11,328	-6,008	-7,767	-4,705	218.1	-,-
Balanza de bienes ^{1/}	-1,682	-761	-4,921	-2,187	n.a.	n.a.
Exportaciones	185,425	96,895	1,150	2,433	0.6	2.6
Importaciones	187,107	97,656	6,070	4,620	3.4	5.0
Balanza de servicios	-4,530	-1,945	1,496	1,615	-24.8	-45.4
Ingresos	11,062	6,386	2,500	2,368	29.2	58.9
Egresos	15,592	8,331	1,005	753	6.9	9.9
Balanza de renta	-15,935	-9,240	-3,251	-3,520	25.6	61.5
Ingresos	5,139	1,609	76	-1,149	1.5	-41.7
Egresos	21,074	10,849	3,327	2,371	18.7	28.0
Transferencias netas	10,818	5,938	-1,091	-614	-9.2	-9.4
Ingresos	10,875	5,971	-1,140	-582	-9.5	-8.9
Egresos	57	33	-49	32	-46.1	-,-
Cuenta Financiera	25,417	10,587	15,574	20,614	158.2	n.a.
Inversión directa	20,118	16,513	23,938	20,152	n.a.	n.a.
En México	23,847	18,292	14,609	13,481	158.1	280.2
De mexicanos en el exterior	-3,729	-1,779	9,329	6,671	-71.4	-78.9
Inversión de cartera	19,129	8,341	-6,590	5,067	-25.6	154.7
Pasivos	13,191	-8	-20,290	-9,311	-60.6	n.a.
Sector público ^{2/}	13,853	1,996	-14,523	-6,627	-51.2	-76.9
Sector privado	-662	-2,004	-5,767	-2,684	n.a.	n.a.
Activos	5,938	8,349	13,699	14,378	n.a.	n.a.
Otra inversión	-13,830	-14,267	-1,774	-4,605	14.7	47.7
Pasivos	6,962	-7,228	8,082	-13,547	n.a.	n.a.
Sector público ^{3/}	-2,636	-1,352	610	175	-18.8	-11.5
Banco de México	0	0	0	0	n.s.	n.s.
Sector privado	9,598	-5,876	7,472	-13,722	-,-	n.a.
Activos	-20,792	-7,039	-9,855	8,942	90.1	-56.0
Errores y omisiones	-7,329	-3,415	-14,349	-21,371	n.a.	n.a.
Variación de la reserva internacional bruta	1,851	-2,397	-11,661	-9,168	-86.3	n.a.
Ajustes por valoración	4,908	3,560	5,118	3,706	n.a.	n.a.

*/ Presentación acorde con la quinta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del segundo trimestre de 2010.

^{1/} Incluye la balanza de mercancías generales (o balanza comercial) más la balanza de bienes adquiridos en puertos por medios de transporte.

^{2/} Incluye proyectos Pidiregas.

^{3/} Incluye proyectos Pidiregas y excluye Banco de México.

n.a.: No aplicable. n.s.: No significativo. -,-: Crecimiento superior a 300 por ciento.

Fuente: Banco de México.