



Reporte sobre las Economías Regionales

Enero – Marzo 2017



BANCO DE MÉXICO

Junio 16, 2017

Contenido

- I. Reporte sobre las Economías Regionales**
- II. Resultados Enero – Marzo 2017**
 - A. Actividad Económica Regional**
 - B. Inflación Regional**
 - C. Perspectivas sobre las Economías Regionales**
- III. Consideraciones Finales**

Reporte sobre las Economías Regionales

- El Reporte sobre las Economías Regionales presenta los indicadores y el análisis que el Banco de México produce sobre la evolución de la actividad económica, la inflación y las expectativas de los agentes económicos en las distintas regiones que conforman al país.¹
- La información que se presenta es considerada por la Junta de Gobierno del Banco de México para complementar su visión sobre la situación económica y los pronósticos de la economía nacional.
- En este documento se analiza el desempeño económico y la inflación de las regiones en el primer trimestre de 2017, así como las perspectivas de directivos empresariales sobre la actividad económica regional y la inflación en los siguientes doce meses.

¹ Para propósitos de este Reporte, las entidades federativas se agruparon en cuatro regiones de la siguiente manera. Norte: Baja California, Chihuahua, Coahuila, Nuevo León, Sonora y Tamaulipas. Centro Norte: Aguascalientes, Baja California Sur, Colima, Durango, Jalisco, Michoacán, Nayarit, San Luis Potosí, Sinaloa y Zacatecas. Centro: Ciudad de México, Estado de México, Guanajuato, Hidalgo, Morelos, Puebla, Querétaro y Tlaxcala. Sur: Campeche, Chiapas, Guerrero, Oaxaca, Quintana Roo, Tabasco, Veracruz y Yucatán.

Contenido

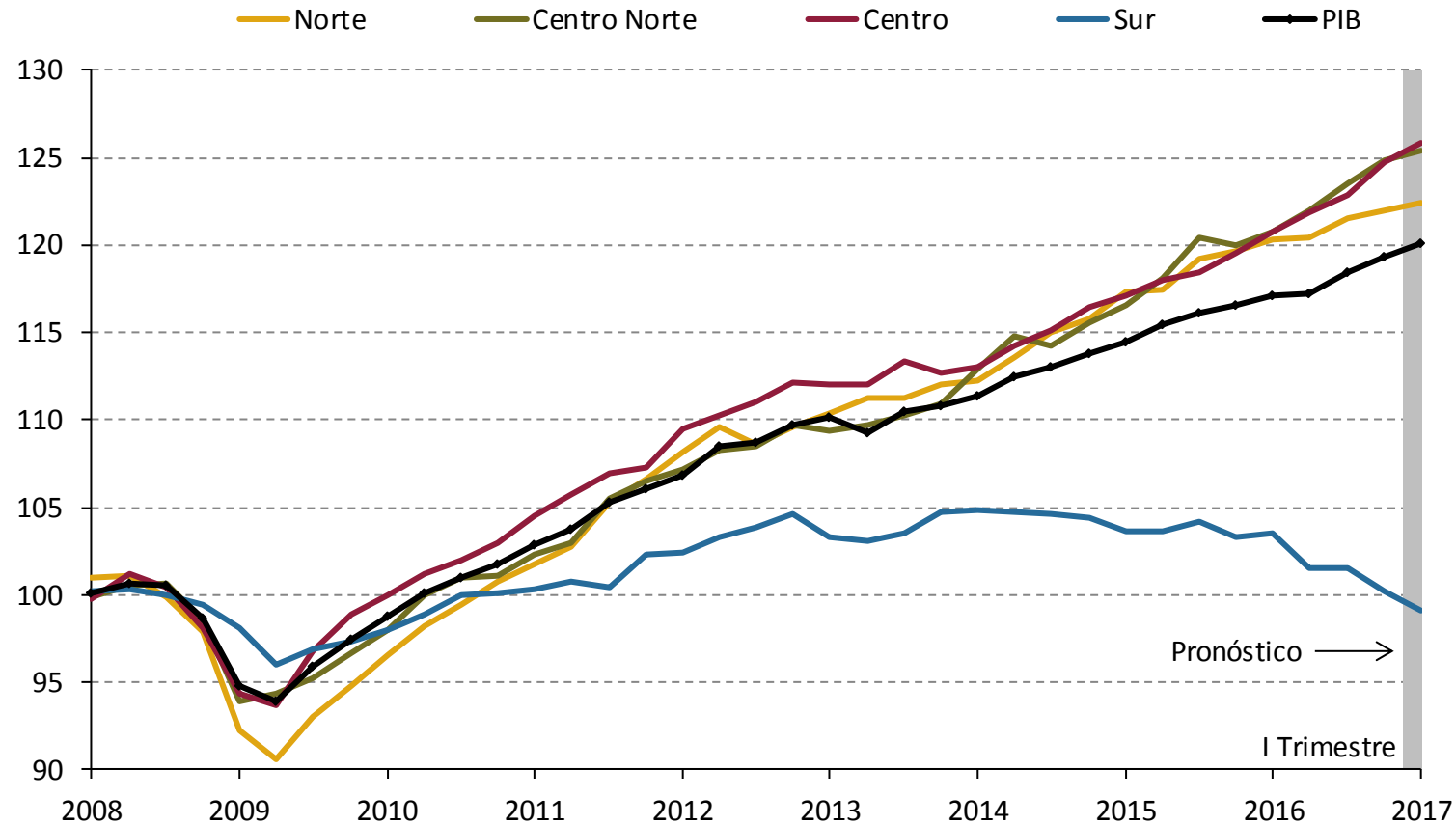
- I. Reporte sobre las Economías Regionales
- II. Resultados Enero – Marzo 2017**
 - A. Actividad Económica Regional**
 - B. Inflación Regional
 - C. Perspectivas sobre las Economías Regionales
- III. Consideraciones Finales

Actividad Económica Regional

- Durante el primer trimestre de 2017, la actividad económica en México presentó un ritmo de crecimiento similar al observado en el último trimestre del año anterior.
 - ✓ Esta expansión reflejó el dinamismo que han venido mostrando los servicios, toda vez que la producción industrial en su conjunto siguió exhibiendo un estancamiento.
 - Al interior del sector industrial, no obstante, la producción manufacturera continuó creciendo, si bien ello fue contrarrestado por el estancamiento en la construcción, una evolución negativa en el sector de la electricidad y una trayectoria decreciente en la minería.
- El comportamiento de la actividad económica nacional en el trimestre que se reporta se reflejó en la mayoría de las regiones del país. En efecto, se estima que la actividad en el norte y en las regiones centrales continuó expandiéndose, si bien en estas últimas a una tasa ligeramente menor que la observada el trimestre previo. Por el contrario, se estima que el sur siguió contrayéndose, aunque a un ritmo más moderado que en el trimestre previo.

Con base en la información oportuna disponible, se estima que el crecimiento de la economía mexicana en el trimestre que se reporta se reflejó en la mayoría de las regiones del país. En efecto, en el norte y las regiones centrales la actividad económica siguió expandiéndose, si bien se estima que estas últimas habrán presentado cierta moderación en su ritmo de crecimiento. Por el contrario, el sur continuó exhibiendo una contracción, si bien menor a la registrada el trimestre anterior.

Indicador Trimestral de la Actividad Económica Regional ^{1/} Índice 2008=100



^{1/} El valor del Producto Interno Bruto (PIB) para el primer trimestre de 2017 corresponde al dato observado.
Fuente: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI ajustados por estacionalidad.

Actividad Económica Regional

- En las regiones centrales y en el norte, la evolución favorable en la actividad económica se explica, en buena medida, por el crecimiento de las manufacturas y de ciertas actividades terciarias, así como por el comportamiento de la construcción en las regiones norte y centro, y de la minería no petrolera y la producción agropecuaria en las regiones norte y centro norte.
- Por su parte, el menor nivel de actividad en el sur se derivó de una caída en diversos sectores, excepto en las manufacturas y, en opinión de los directivos empresariales consultados, algunos servicios.

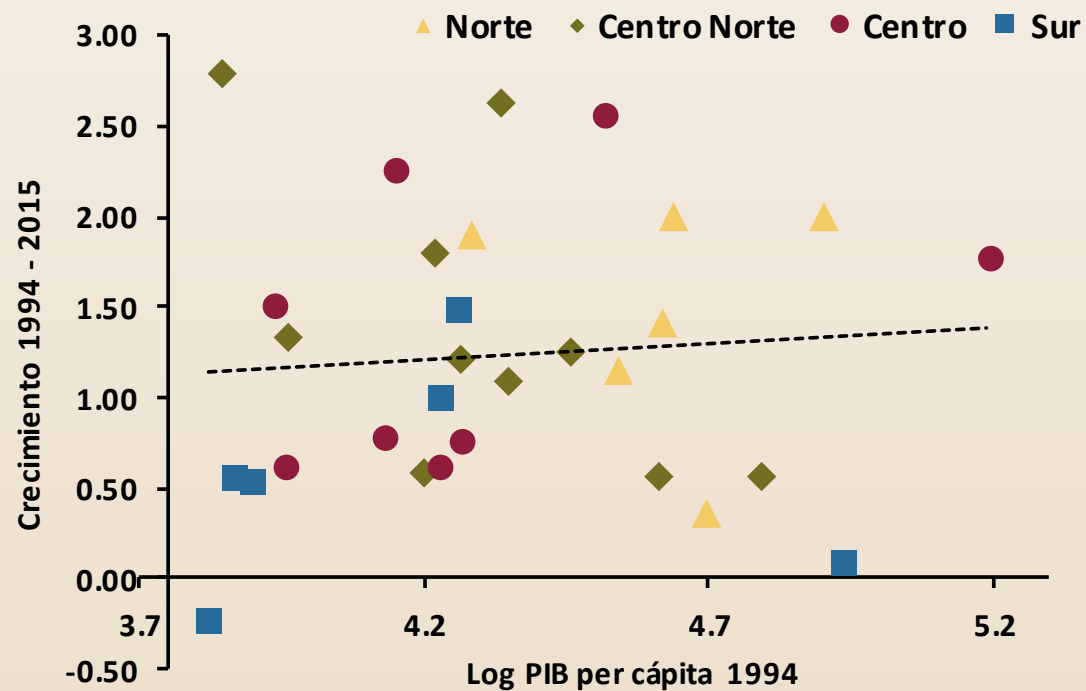
Recuadro: Convergencia Regional en México, 1994 - 2015

- **El proceso de apertura comercial de México**, que inició en la década de los 80 y se fortaleció a partir de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), **ocasionó cambios significativos en los patrones de crecimiento de las entidades federativas del país.**
- En particular, **el grado de integración de estas a las cadenas globales de valor ha distado de ser homogéneo**, lo cual se ha reflejado en cambios en los niveles de localización industrial y especialización regional y, en consecuencia, en diferencias en el desempeño económico de las distintas entidades del país.
- En este Recuadro se analiza la convergencia del PIB per cápita (PPC) entre las entidades del país durante el periodo 1994 – 2015, **considerando el impacto no solo del TLCAN, sino de otros choques externos, tales como la entrada de China a la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 2001 y el estallido de la crisis financiera global de 2008.**

Recuadro: Convergencia Regional en México, 1994 - 2015

- La brecha entre los niveles de ingreso en las entidades se amplió para el periodo 1994 - 2015, mostrándose con ello un patrón de divergencia absoluta.

Crecimiento Anual 1994 - 2015 vs PIB per cápita Inicial



Fuente: Estimaciones del Banco de México con base en información del INEGI y CONAPO.

Estimaciones de Convergencia Absoluta

Datos en Panel ^{1/}

Periodo	β -Convergencia Absoluta
1994 - 2015	0.44 **
1994 - 2001	0.00
2002 - 2008	0.17
2009 - 2015	0.67 **

^{1/} Los coeficientes están expresados en puntos porcentuales.

Nota: El símbolo ** denota significancia estadística al 5 por ciento.

Fuente: Estimaciones del Banco de México con información del INEGI.

Recuadro: Convergencia Regional en México, 1994 - 2015

- Los resultados apuntan a la existencia de convergencia condicional en el PIB per cápita entre las entidades federativas de México para el periodo 1994 – 2015, si bien esta se debilitó a partir del estallido de la crisis global.
- Adicionalmente, las estimaciones indican que **las entidades con mayor capital humano y físico, y con un menor nivel de inseguridad, presentan una mayor tasa de crecimiento del PIB per cápita.**
- De igual forma, **la inversión extranjera directa ejerce un impacto positivo sobre la tasa de crecimiento económico de las entidades**, ya que esta estimula la productividad laboral y está vinculada a la innovación tecnológica.

Estimaciones de Convergencia Condicional Datos en Panel Anual, 1994 – 2015 ^{1/}

Variables	(1)	(2)
Convergencia (1994 - 2015)	-1.24 ***	-----
Convergencia (1994 - 2001)	-----	-1.75 ***
Convergencia (2002 - 2008)	-----	-1.04 ***
Convergencia (2009 - 2015)	-----	-0.05
Escolaridad	0.59 ***	0.58 ***
Carreteras	0.01 ***	0.01 ***
Inseguridad	-0.22 ***	-0.29 ***
IED (% PIB)	0.12 ***	0.12 ***
Bajío	1.25 ***	1.28 ***
Observaciones	630	630
Número de Entidades	30	30

^{1/} Los coeficientes están expresados en puntos porcentuales.

Nota: El símbolo ***, ** y * denotan significancia estadística al 1, 5 y 10 por ciento, respectivamente.

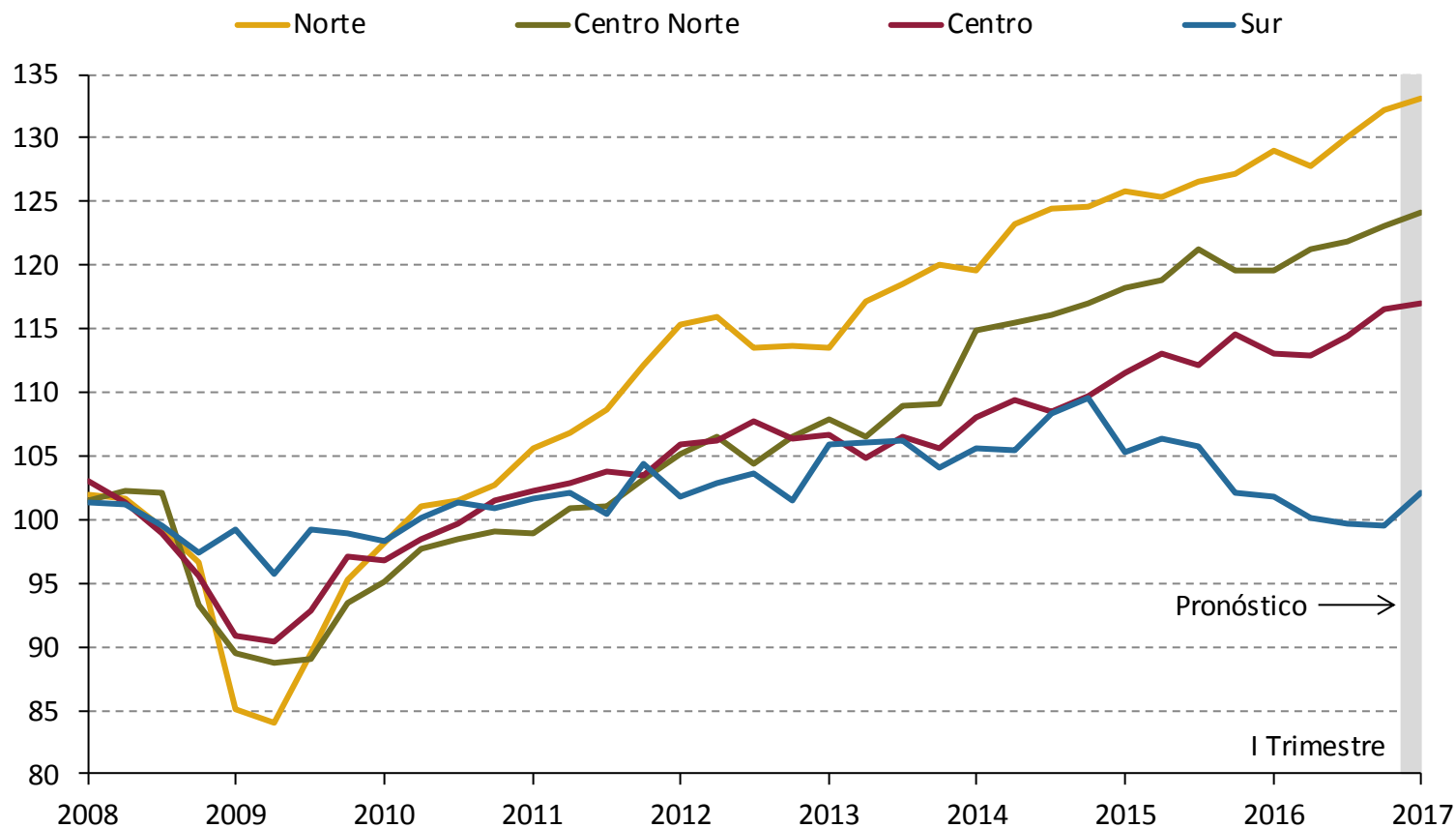
Fuente: Estimaciones del Banco de México con información del INEGI.

Recuadro: Convergencia Regional en México, 1994 - 2015

- Los resultados del presente Recuadro apuntan a **la existencia de convergencia condicional en el PIB per cápita entre las entidades federativas de México para el periodo 1994 – 2015, si bien esta se debilitó a partir del estallido de la crisis global.**
 - ✓ En efecto, en dicho episodio parece haberse interrumpido el proceso de convergencia condicional.
- En este contexto, la evidencia presentada en este Recuadro indica que **el capital humano, la infraestructura, la inversión extranjera directa, y la seguridad pública, entre otros factores, son fundamentales para el crecimiento económico de las entidades federativas.**
- Por lo tanto, es necesario seguir promoviendo políticas públicas enfocadas a impulsar dichos determinantes, principalmente en las entidades con menores ingresos, ya que ello permitirá alcanzar mayores niveles de crecimiento económico en dichas entidades, y así contribuir a la convergencia regional.

Durante el primer trimestre de 2017, la producción manufacturera mantuvo una tendencia positiva, mostrando una recuperación respecto a los niveles observados en 2015 y la primera mitad de 2016. Lo anterior se atribuye, en buena medida, a la reactivación de las exportaciones manufactureras. Se estima que el norte y las regiones centrales siguieron registrando una trayectoria ascendente en su actividad manufacturera, a la vez que esta presentó un repunte en el sur.

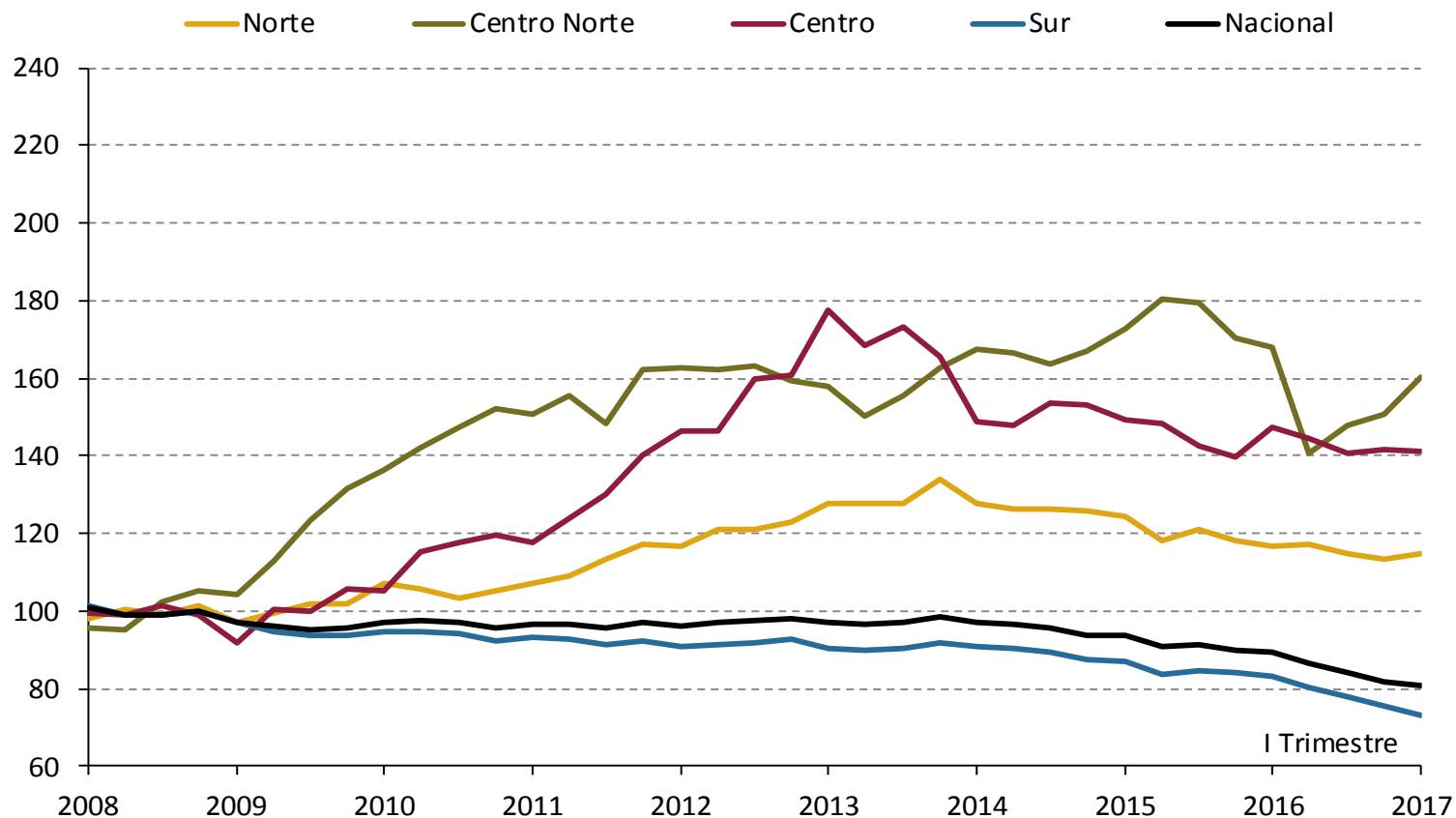
Indicador Regional de Actividad Manufacturera Índice 2008=100, promedio trimestral



Fuente: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI ajustados por estacionalidad.

La actividad minera nacional continuó contrayéndose, si bien a un ritmo más moderado que el trimestre previo. En efecto, si bien en la región sur dicho sector mantuvo una trayectoria decreciente en el trimestre que se reporta, a la vez que en el centro retomó su tendencia a la baja, en el norte la minería mostró un incipiente repunte, en tanto que en el centro norte esta continuó expandiéndose como reflejo de la evolución positiva de la minería de minerales metálicos y no metálicos.

Indicador Regional de Actividad Minera ^{1/} Índice 2008=100, promedio trimestral



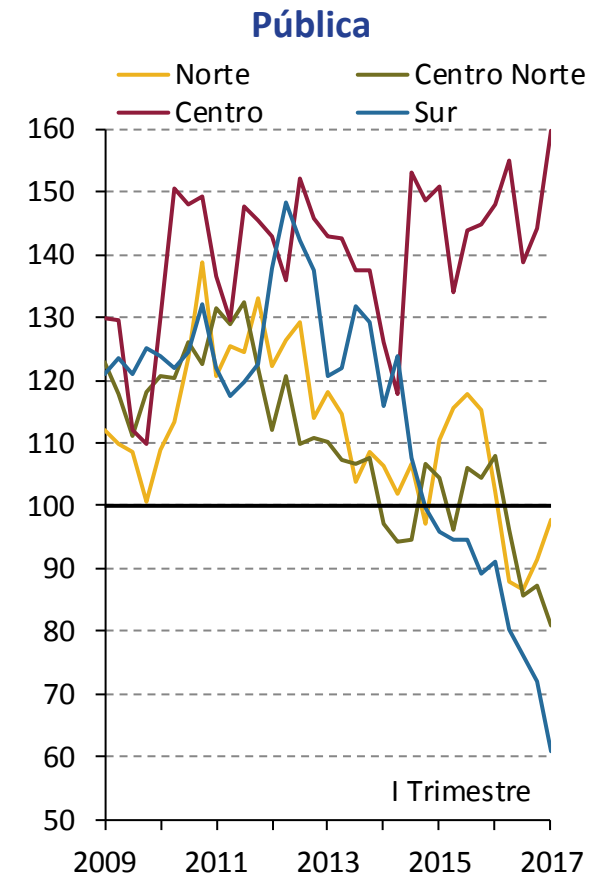
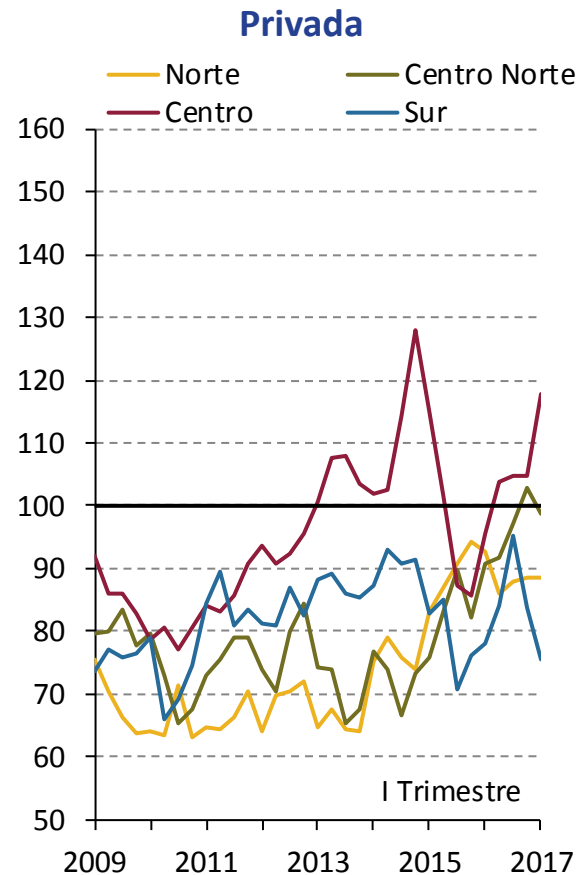
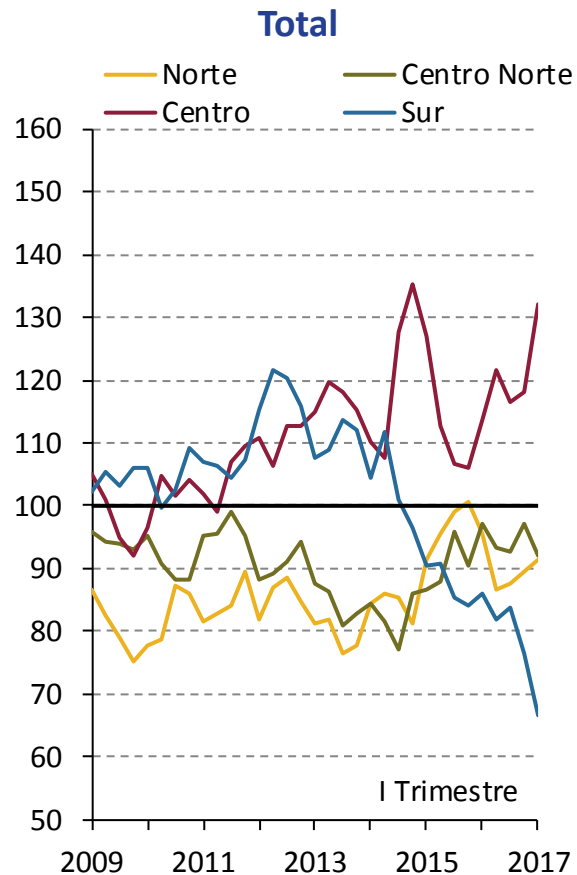
1/ Los valores en el primer trimestre de 2017 son preliminares.

Fuente: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI ajustados por estacionalidad.

En el trimestre que se reporta, la industria de la construcción presentó un estancamiento asociado a un comportamiento mixto de la actividad entre las distintas regiones. En efecto, en el centro norte y el sur el sector mostró una contracción debido a la evolución desfavorable tanto de la construcción pública, como de la privada. Por el contrario, en el norte y el centro la actividad continuó expandiéndose, lo cual se atribuyó a un incremento de la obra pública, así como, en esta última región, al mejor desempeño del componente privado.

Valor Real de la Producción en la Industria de la Construcción por Región

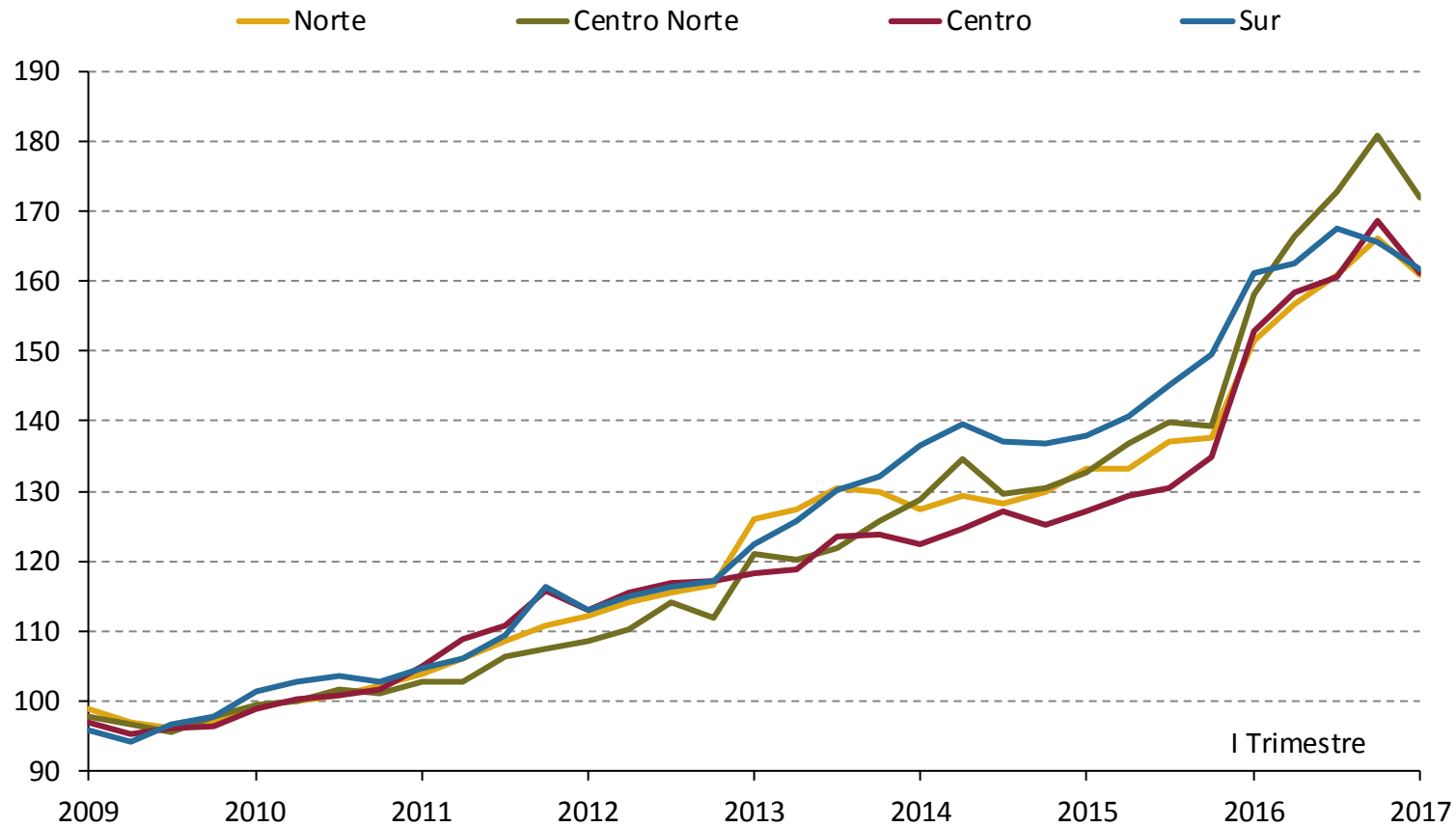
Índice 2008=100, promedio trimestral



Fuente: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI ajustados por estacionalidad.

Durante el primer trimestre de 2017, la actividad comercial, medida con el índice de ingresos por suministro de bienes y servicios de empresas comerciales al por menor, se contrajo en todas las regiones.

Indicador Regional de la Actividad Comercial Índice 2008=100, promedio trimestral



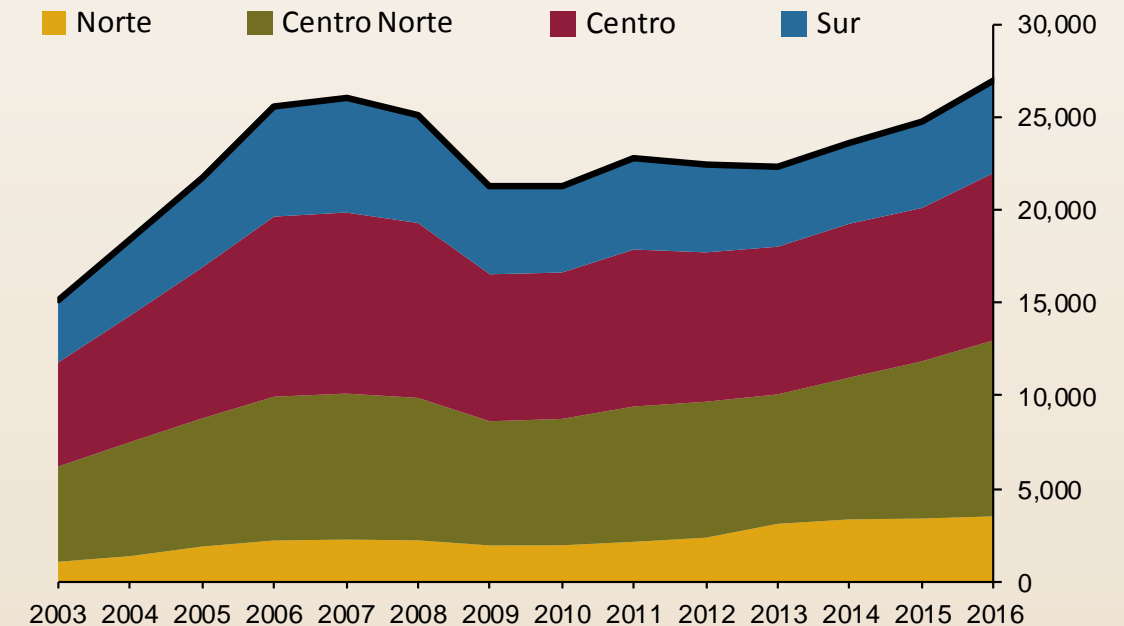
Fuente: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI ajustados por estacionalidad.

Recuadro:

Impacto de las Remesas Internacionales sobre la Actividad Económica Regional

- La profunda contracción que registró el envío de remesas denominadas en dólares a México a partir del último trimestre de 2007 parece haber sido fundamentalmente resultado del estallido de la crisis financiera global, lo cual tuvo consecuencias inmediatas en el nivel de empleo de inmigrantes mexicanos en Estados Unidos. No obstante, desde finales de 2012 se ha presentado una reactivación de los ingresos por remesas, alcanzando, incluso, un máximo histórico en 2016.
- El objetivo de este Recuadro es analizar el impacto sobre el PIB regional del incremento observado en las remesas entre 2015 y 2016 a partir del enfoque de contabilidad social.

Valor Anual de las Remesas Familiares Totales
Millones de dólares, 1995 - 2016

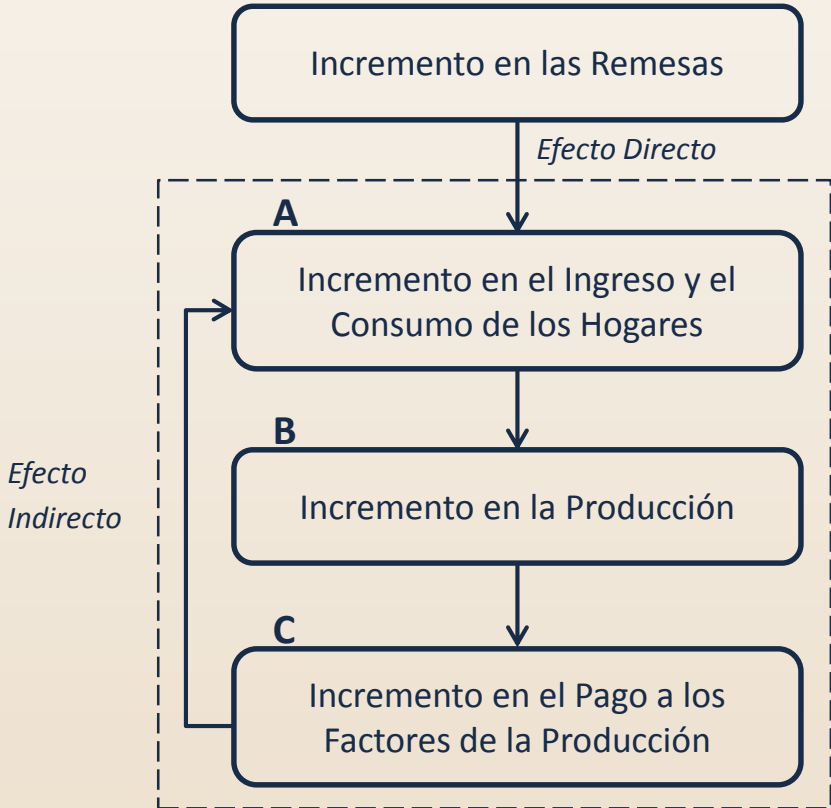


Fuente: Banco de México.

Recuadro:

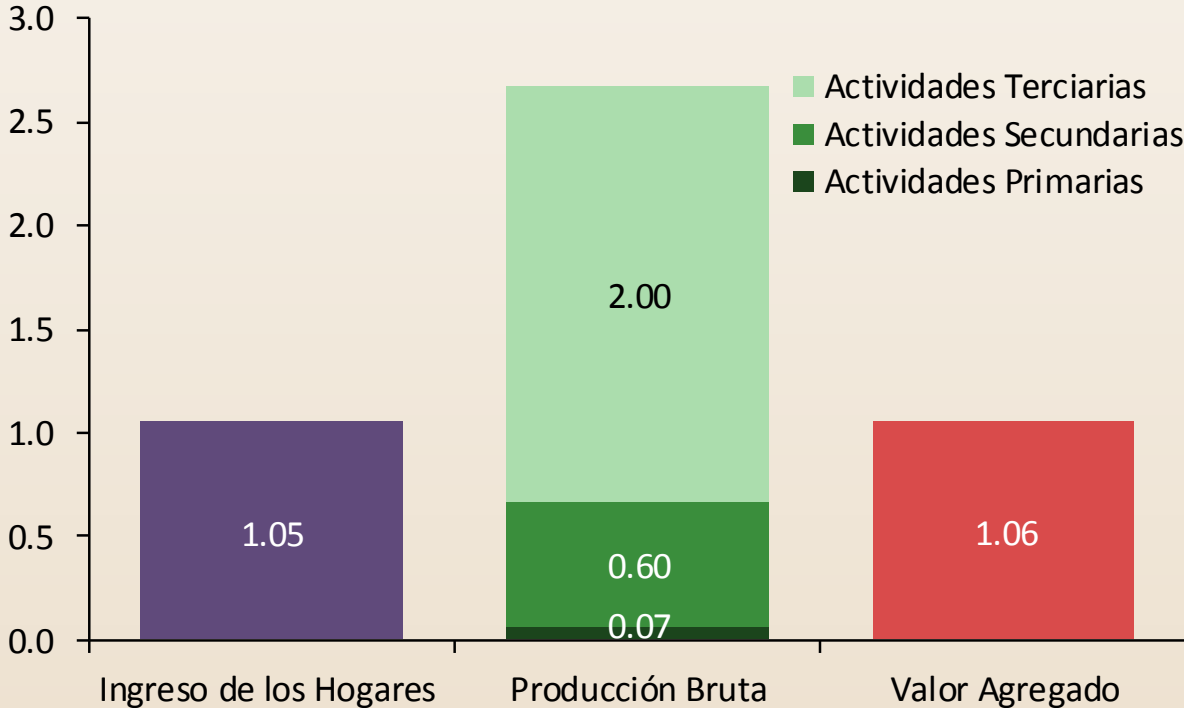
Impacto de las Remesas Internacionales sobre la Actividad Económica Regional

Efectos Directo e Indirecto de un Incremento en las Remesas



Fuente: Elaboración del Banco de México.

Efecto Indirecto sobre el Ingreso de los Hogares, la Producción Bruta y el Valor Agregado
Como proporción del choque en las remesas internacionales

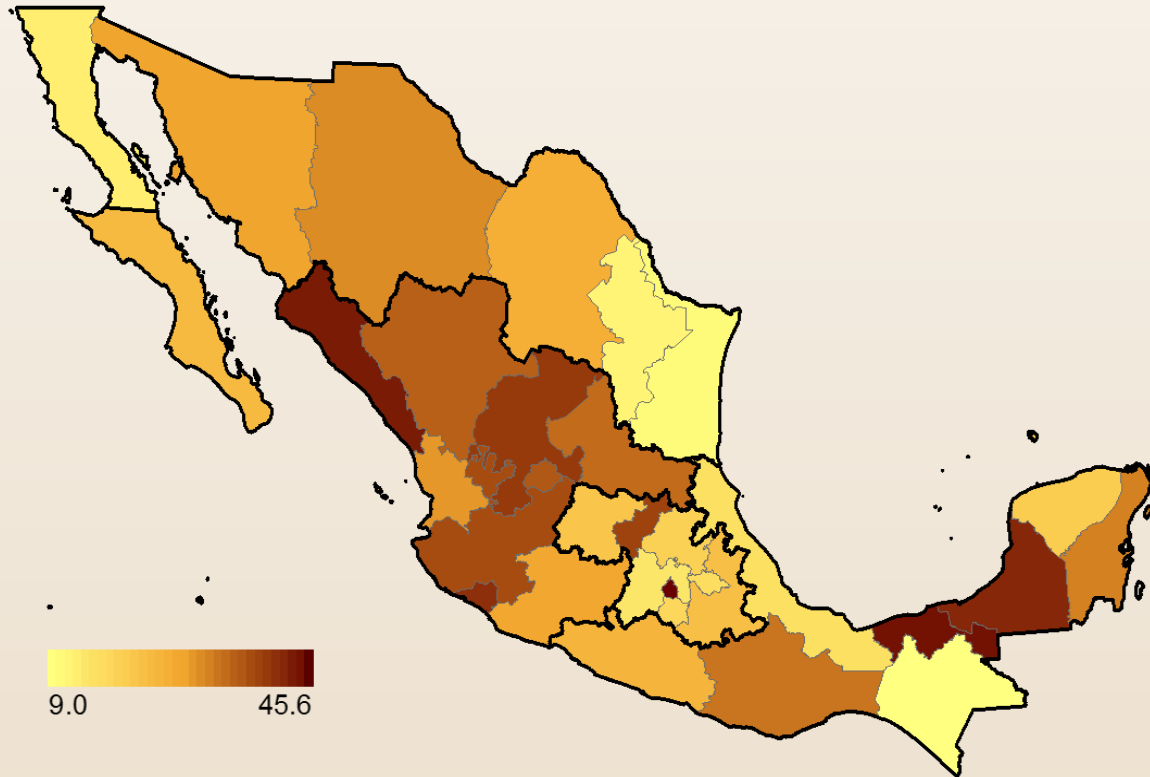


Fuente: Estimaciones del Banco de México con base en datos del *International Food Policy Research Institute* (IFPRI).

Recuadro:

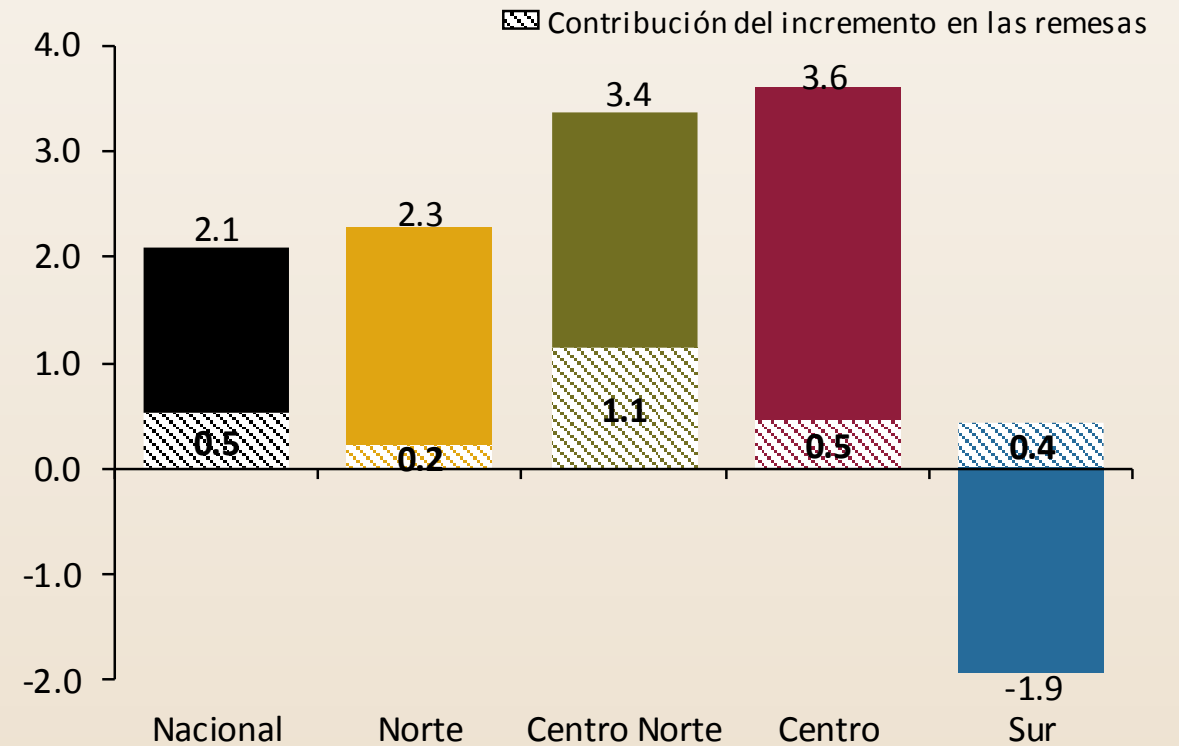
Impacto de las Remesas Internacionales sobre la Actividad Económica Regional

Variación Porcentual en las Remesas por Entidad Federativa
(en pesos constantes), 2015 - 2016



Fuente: Estimaciones del Banco de México con base en datos propios y del INEGI.

Crecimiento del PIB Regional, 2016
Puntos porcentuales



Nota: Para la estimación del crecimiento del PIB regional en 2016 se utilizó el Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAEE) desestacionalizado y publicado por el INEGI.

Fuente: Estimaciones del Banco de México con base en datos propios, del IFPRI y del INEGI.

Recuadro:

Impacto de las Remesas Internacionales sobre la Actividad Económica Regional

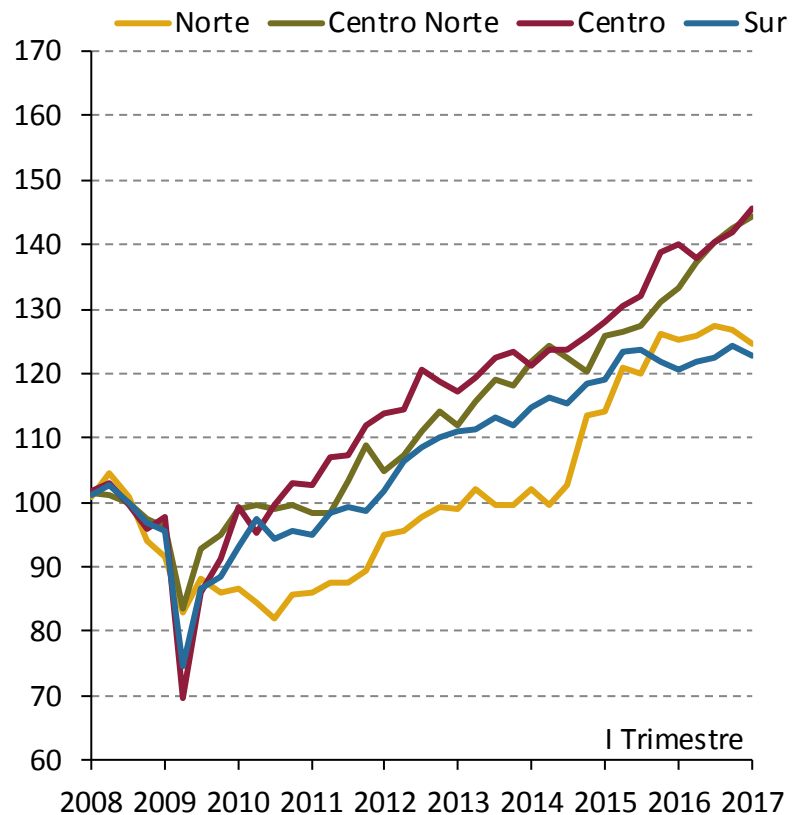
- El análisis presentado en este Recuadro sugiere que **el flujo de remesas internacionales tiene un efecto importante sobre la actividad económica en algunas entidades que se localizan en las regiones centrales y el sur del país.**
 - ✓ Esto condujo a que el **incremento observado en las remesas haya inducido en 2016 un mayor crecimiento económico en estas regiones.**
 - ✓ En efecto, como resultado de los patrones de gasto de los hogares, **dichas entidades tienden a ser más propensas a concentrar el impacto de las remesas en las actividades comerciales y los servicios.**
- Adicionalmente, los flujos de remesas **contribuyen a suavizar el ingreso de los hogares ante choques sobre la actividad económica, en particular en el sector agropecuario.**

Durante el primer trimestre de 2017, la actividad turística, medida a través de los servicios de hospedaje y el arribo de pasajeros a aeropuertos, moderó su ritmo de crecimiento. En particular, el número de cuartos ocupados en las regiones centrales continuó registrando una trayectoria ascendente, en tanto que en el norte y el sur se contrajo. Por su parte, si bien el arribo de pasajeros siguió expandiéndose en todas las regiones del país, este se dio a un menor ritmo que en el trimestre previo.

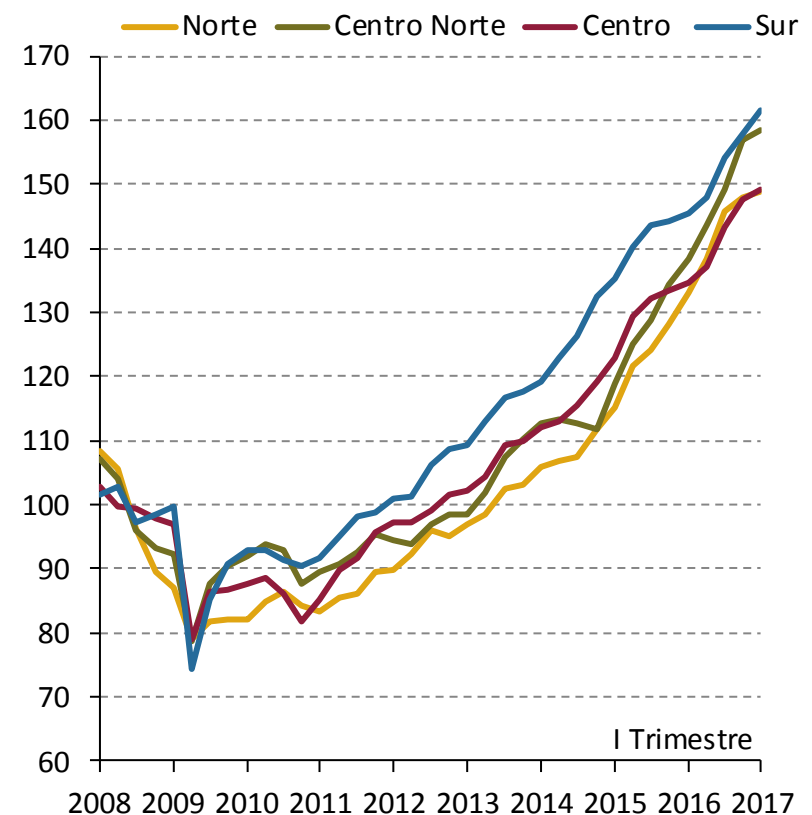
Indicadores Regionales de Actividad en el Sector Turístico

Índice 2008=100, promedio trimestral

Cuartos Ocupados



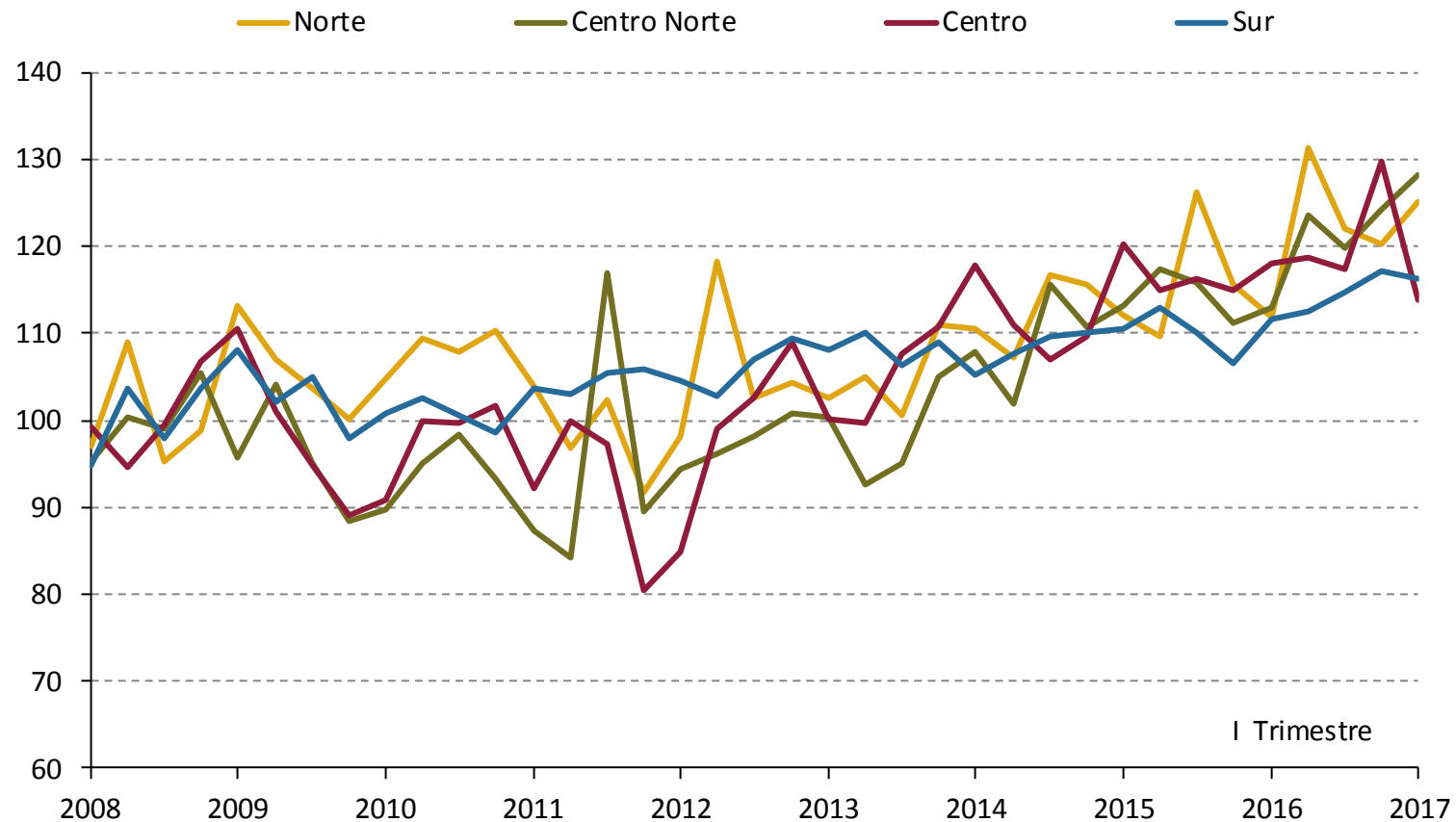
Arribo de Pasajeros a Aeropuertos



Fuente: Elaboración y desestacionalización del Banco de México con base en datos de la Secretaría de Turismo del Gobierno Federal y Aeropuertos y Servicios Auxiliares (ASA).

La actividad agropecuaria mostró, en general, una contracción en el primer trimestre de 2017, si bien el indicador registró una evolución mixta entre regiones y, en general, mantiene cierta tendencia positiva. En particular, en el centro y el sur el nivel de la actividad agropecuaria presentó una caída respecto al trimestre previo. Por el contrario, en el norte y el centro norte la producción agropecuaria se expandió con relación al último trimestre de 2016.

Índice de Producción Agropecuaria Regional Índice 2008=100, promedio trimestral

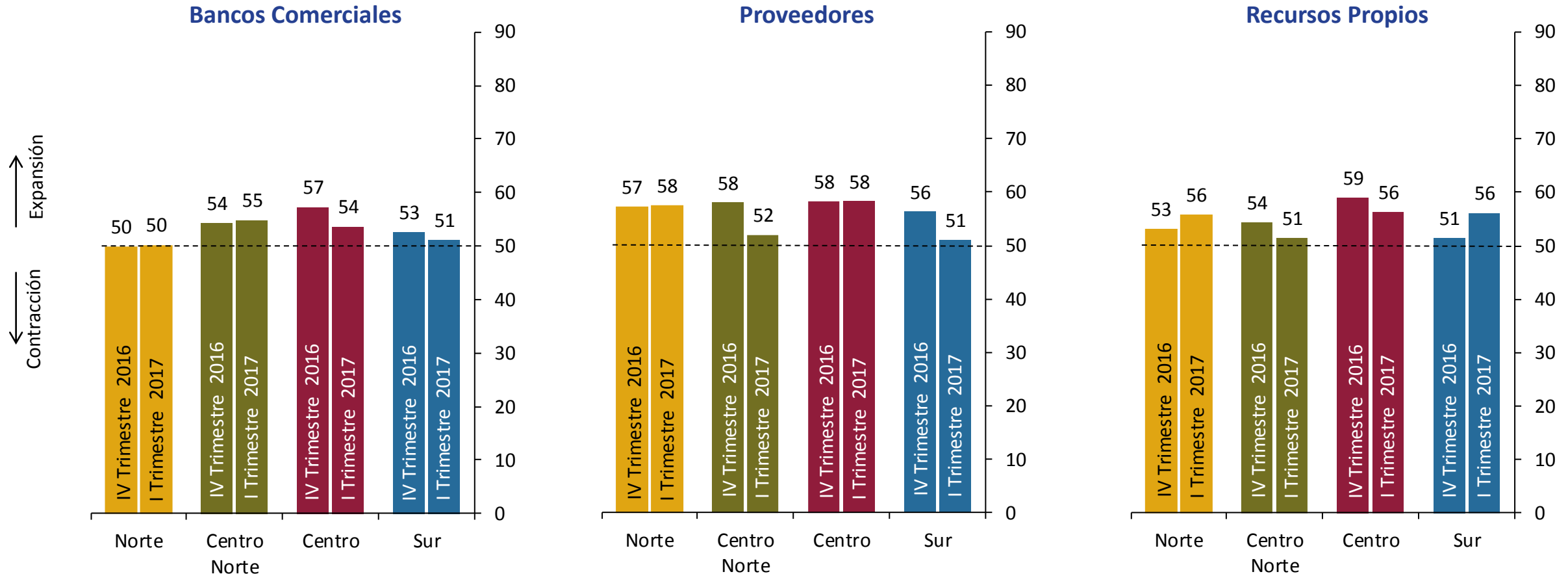


Fuente: Elaboración y desestacionalización del Banco de México con base en datos de la SAGARPA. Cabe mencionar que a diferencia del cálculo del Producto Interno Bruto, este indicador no incorpora la información relativa al valor generado por las siembras y aproxima una medición de valor bruto de la producción y no una de valor agregado generado en el sector.

La señal de una mayor intensidad de uso de crédito bancario y de financiamiento a través de proveedores se debilitó o resultó similar en relación con el trimestre anterior en todas las regiones. Por su parte, la señal de un incremento en la intensidad de uso de recursos propios para financiar las operaciones de la empresa fue, en general, similar a la observada en el cuarto trimestre de 2016, si bien en las regiones norte y sur dicha señal se fortaleció.

Cambio en el Uso de las Principales Fuentes de Financiamiento

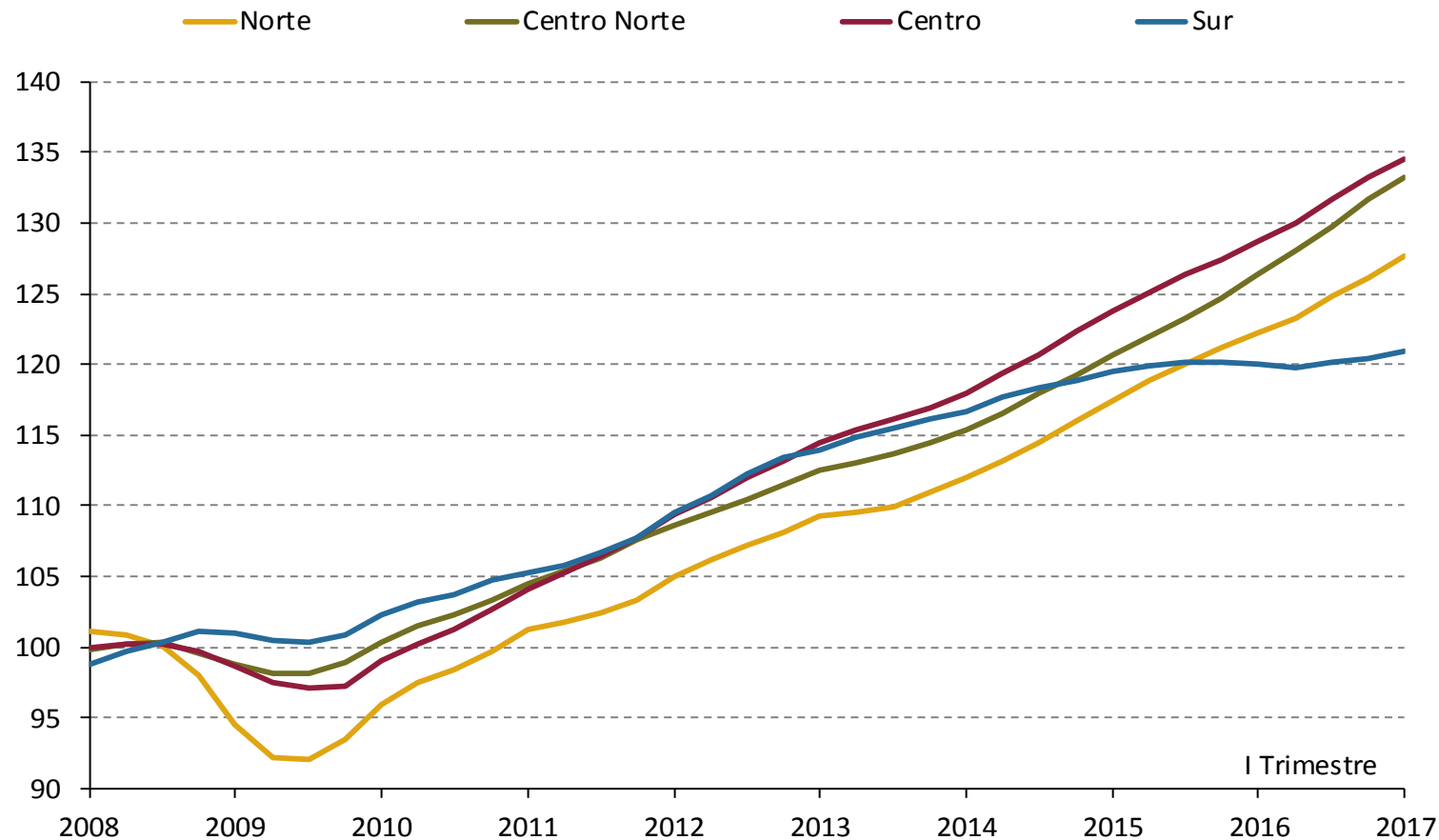
Índices de difusión



Fuente: Banco de México.

Durante el primer trimestre de 2017, el número de puestos de trabajo afiliados al IMSS continuó mostrando una tendencia positiva en el norte y las regiones centrales. En el sur este indicador también presentó un crecimiento, si bien de manera incipiente, aunque permanece en niveles relativamente bajos.

Número de Puestos de Trabajo Afiliados al IMSS ^{1/} Índice 2008=100, promedio trimestral



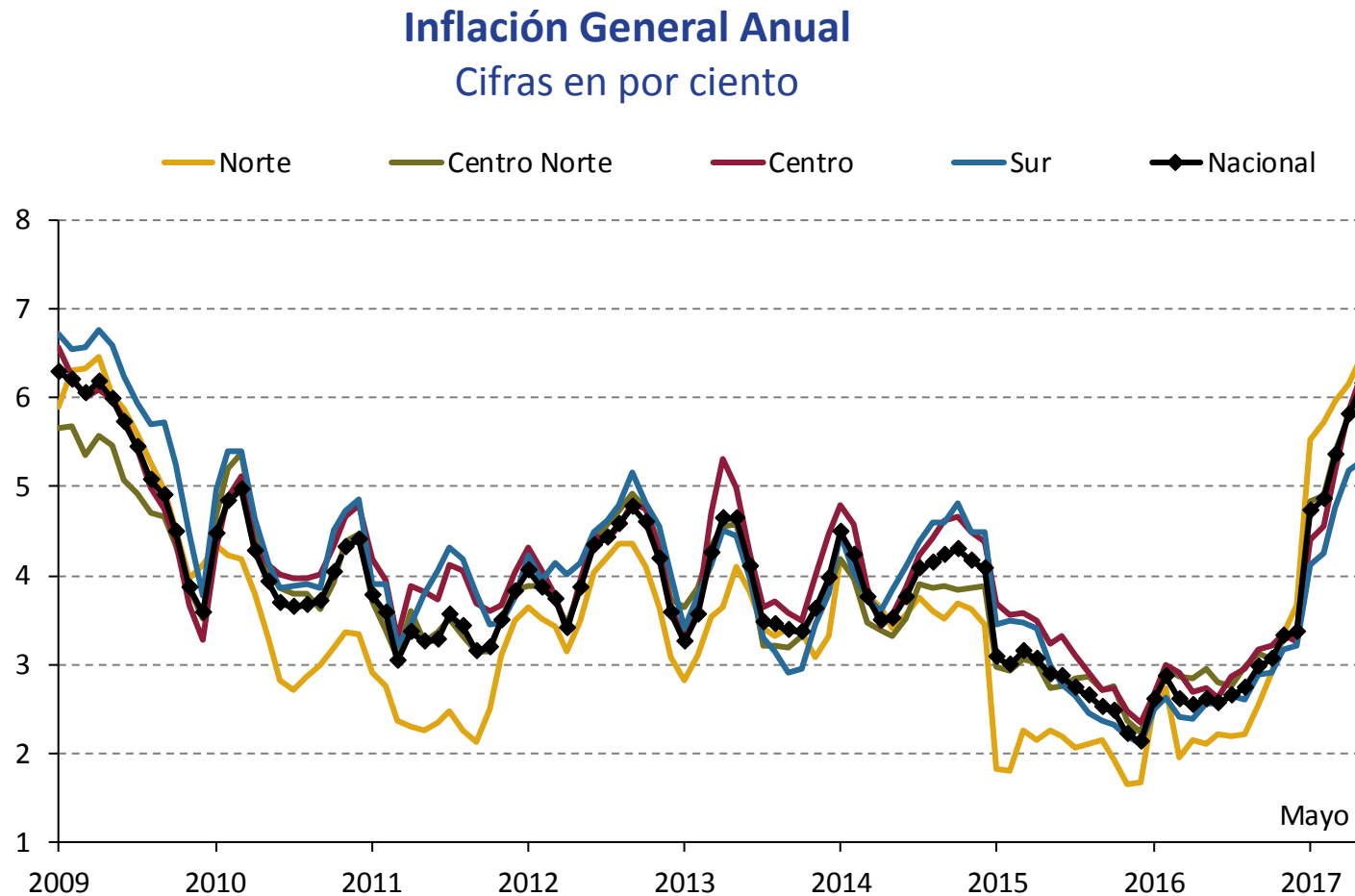
1/ Permanentes y eventuales urbanos.

Fuente: Elaboración y desestacionalización del Banco de México con base en datos del IMSS.

Contenido

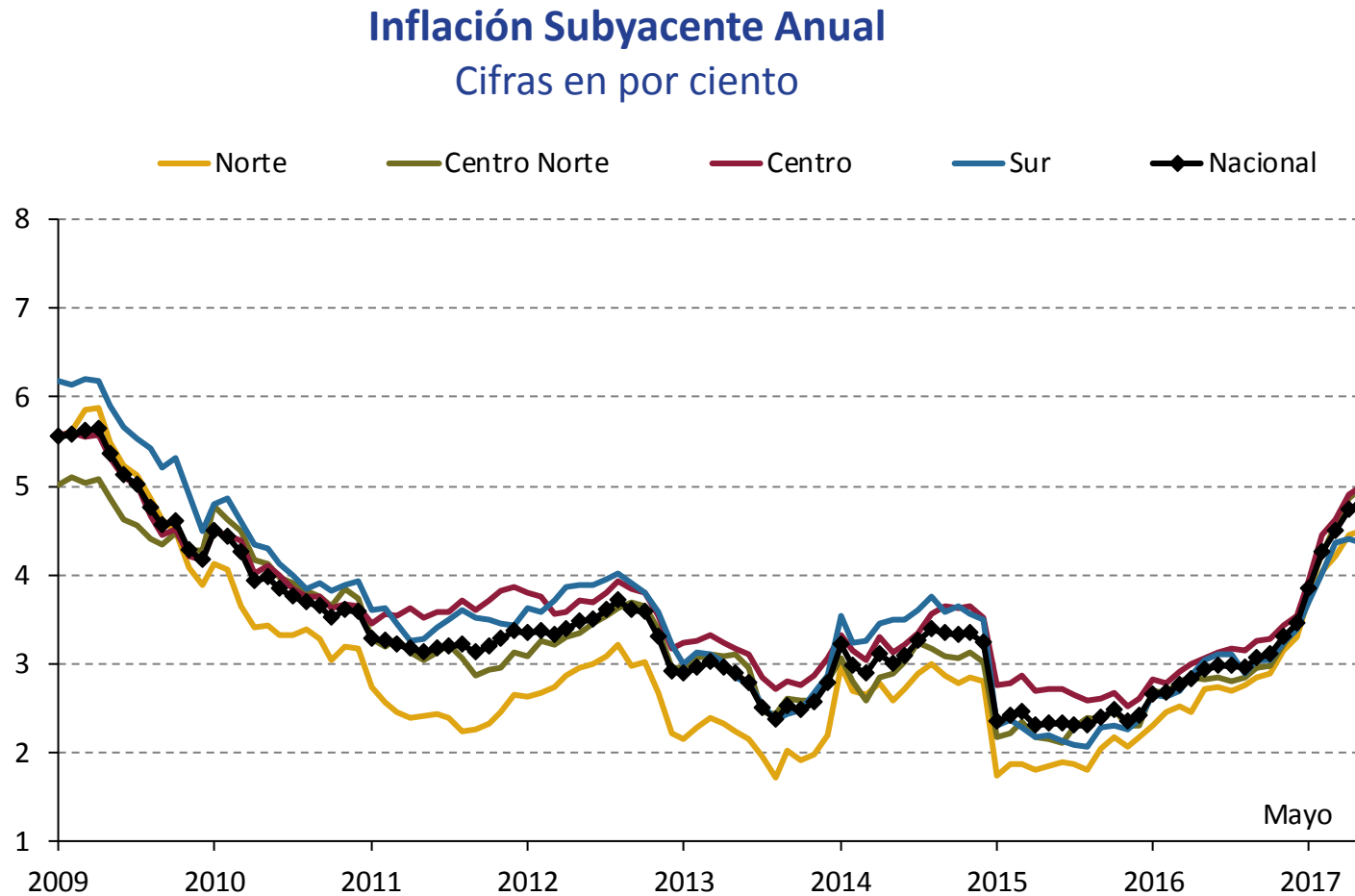
- I. Reporte sobre las Economías Regionales
- II. Resultados Enero – Marzo 2017**
 - A. Actividad Económica Regional
 - B. Inflación Regional**
 - C. Perspectivas sobre las Economías Regionales
- III. Consideraciones Finales

La inflación en las distintas regiones incluidas en este Reporte aumentó entre el último trimestre de 2016 y el primero de 2017, exhibiendo incrementos adicionales en fechas posteriores.



Fuente: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

La inflación subyacente presentó una marcada aceleración en todas las regiones del país durante el primer trimestre de 2017, así como en los meses posteriores en la mayoría de ellas.

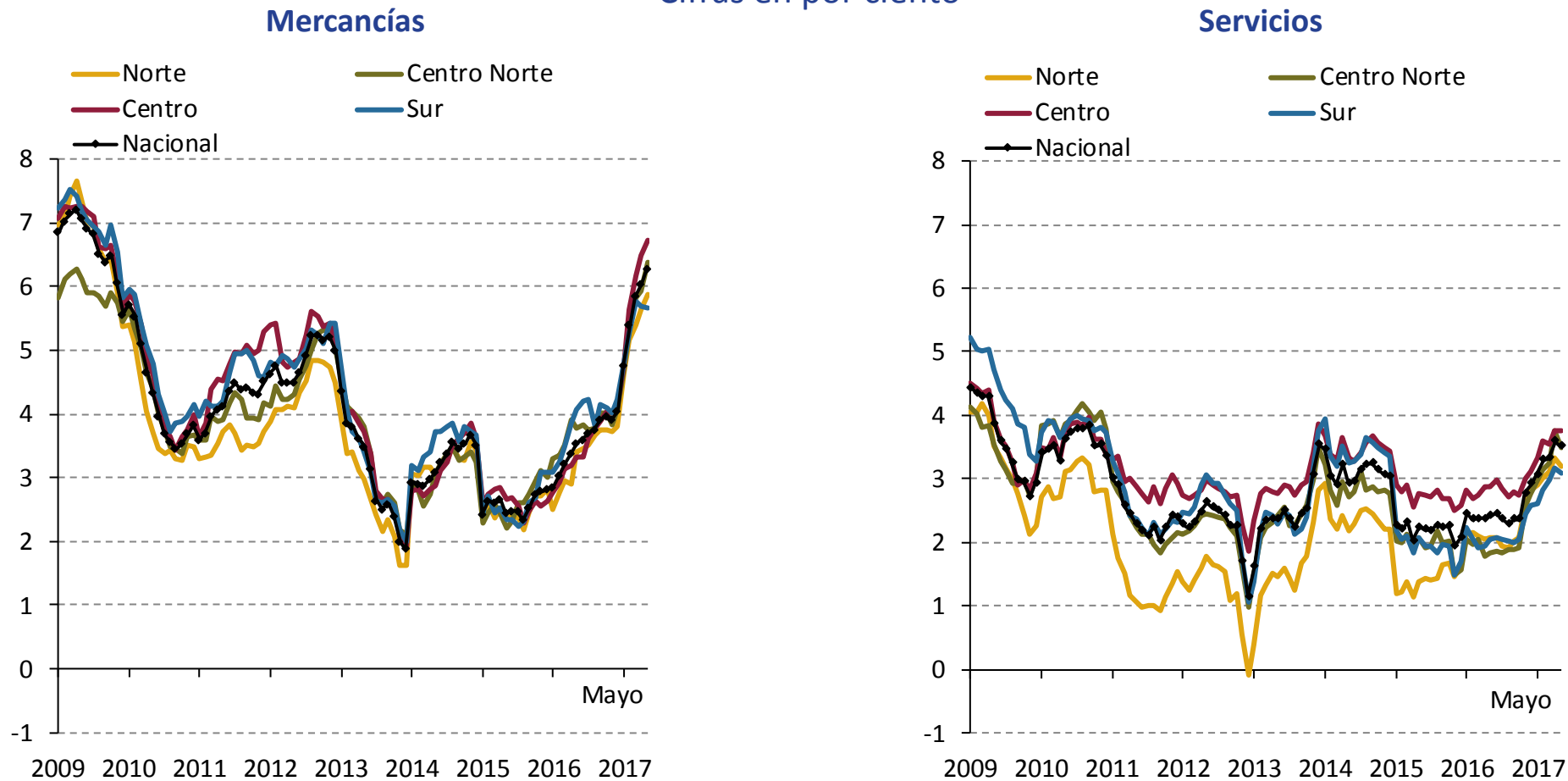


Fuente: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

En lo anterior tuvo especial relevancia el mayor ritmo de crecimiento anual de los precios de las mercancías, lo cual ha venido reflejando de manera más notoria los efectos de la depreciación acumulada de la moneda nacional, aparentemente acelerándose el traspaso después del resultado de las elecciones en Estados Unidos.

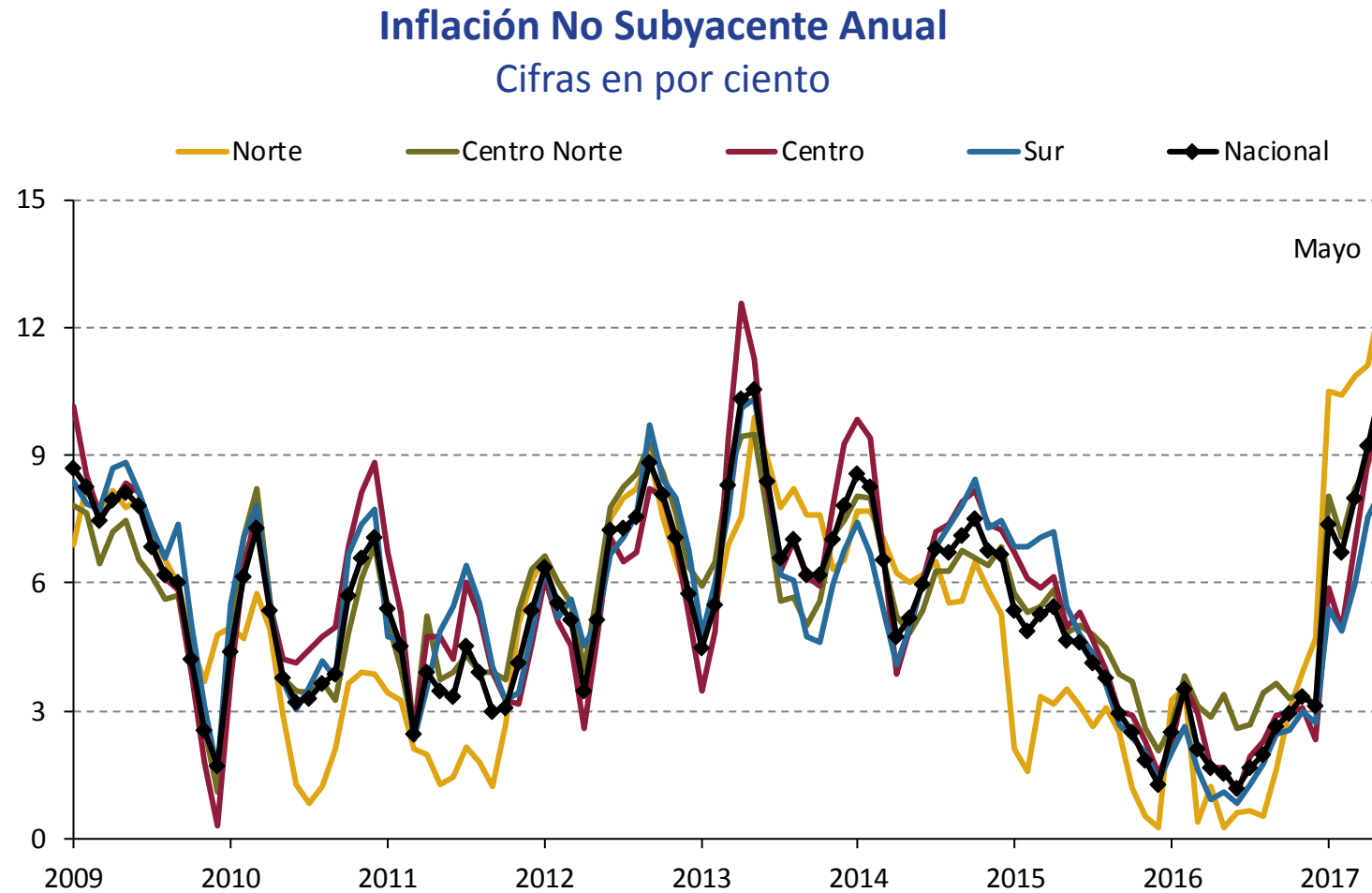
Componentes de la Inflación Subyacente Anual

Cifras en por ciento



Fuente: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

El ritmo de crecimiento anual del componente no subyacente se aceleró de manera importante a partir de enero en todas las regiones, como resultado de los incrementos en los precios de los energéticos, como es el caso de las gasolinas y del gas L.P.



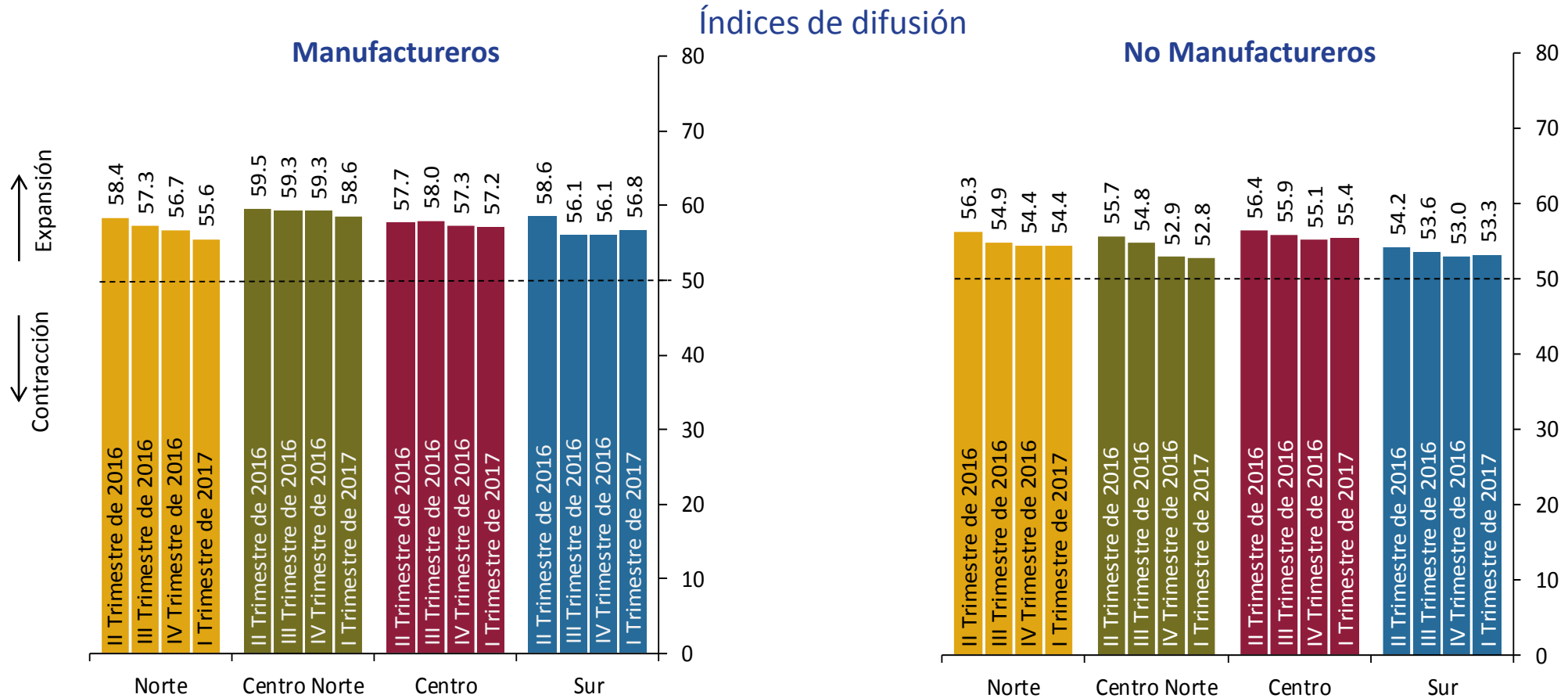
Fuente: Elaboración del Banco de México con base en datos del INEGI y del Banco de México.

Contenido

- I. Reporte sobre las Economías Regionales
- II. Resultados Enero – Marzo 2017**
 - A. Actividad Económica Regional
 - B. Inflación Regional
 - C. Perspectivas sobre las Economías Regionales**
- III. Consideraciones Finales

Los índices regionales de pedidos manufactureros y no manufactureros indican que la actividad manufacturera y no manufacturera continuará en expansión durante los siguientes tres meses en cada una de las regiones del país. En el sector manufacturero, la señal de crecimiento se debilitó ligeramente en la región norte respecto al trimestre previo. Por su parte, en el sector no manufacturero, el indicador mostró un nivel similar al observado el trimestre anterior en todas las regiones.

Índice Regional de Pedidos Manufactureros y No Manufactureros: Expectativas sobre la Actividad en los Próximos 3 Meses ^{1/}



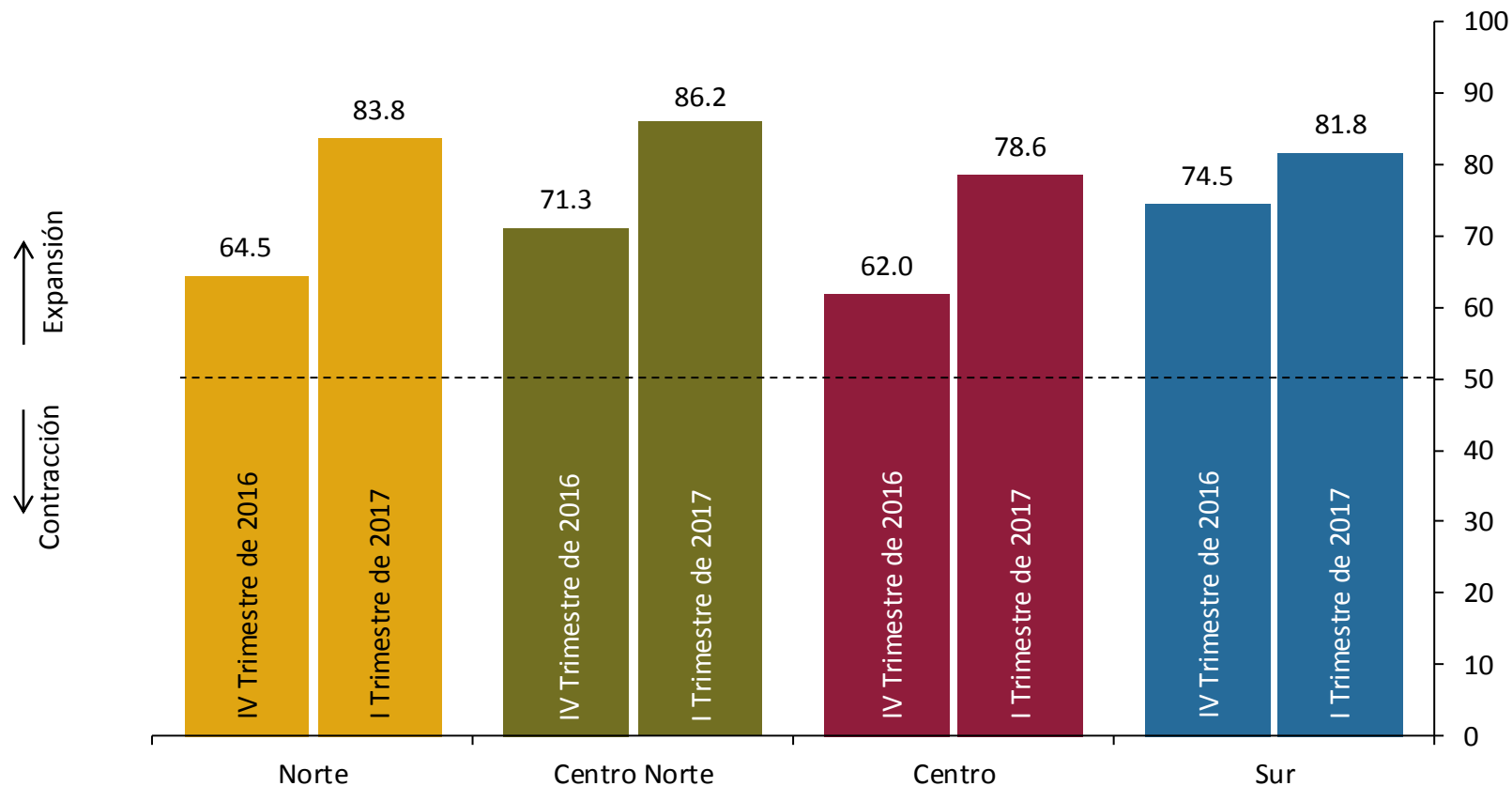
1/ Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: Banco de México.

Los directivos empresariales en todas las regiones anticipan, en general, una expansión de la demanda por los bienes y servicios que ofrecen para los próximos doce meses, siendo esta señal más fuerte que la reportada el trimestre previo.

Expectativas de Directivos Empresariales: Demanda Esperada en los Próximos 12 Meses ^{1/}

Índices de difusión

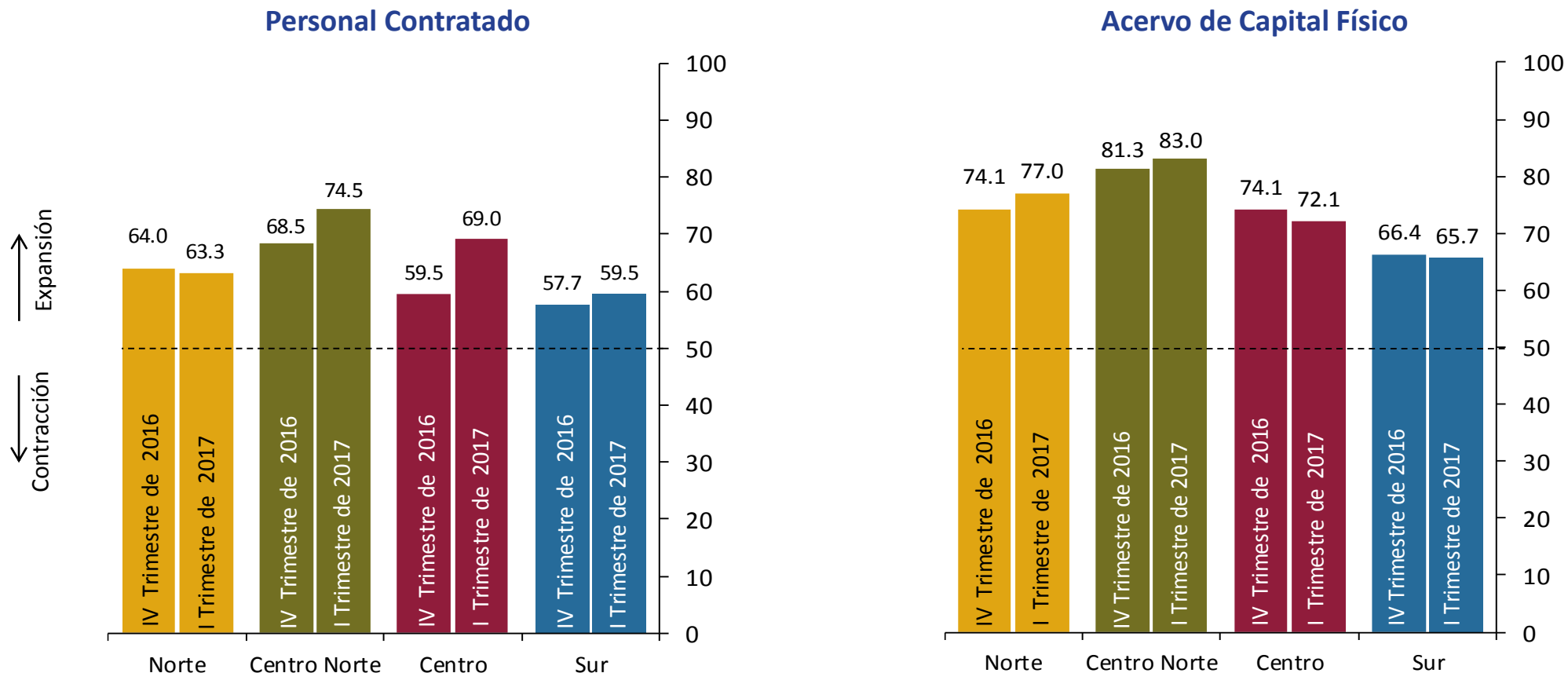


1/ Resultados obtenidos de la pregunta: "Respecto a la situación en el trimestre actual, ¿cómo anticipa usted que cambie la demanda por sus productos o servicios para los próximos 12 meses?", realizada en las entrevistas que condujo el Banco de México.

En el contexto de un aumento esperado en la demanda por sus bienes y servicios, los directivos entrevistados anticipan también una expansión del personal contratado y del acervo de capital físico en todas las regiones.

Expectativas de Directivos Empresariales: Personal Contratado y Acervo de Capital Físico en los Próximos 12 Meses ^{1/}

Índices de difusión



1/ Resultados obtenidos de la pregunta: "Respecto a la situación en el trimestre actual, ¿cómo espera que cambie el número total de trabajadores que laboran en su empresa para los próximos 12 meses?" y "¿Cómo anticipa usted que cambie el acervo de capital físico en su empresa en los próximos 12 meses?", realizada en las entrevistas que condujo el Banco de México.

Riesgos para la Actividad Económica Regional

Riesgos al alza

✓ Un probable repunte de los niveles de inversión, tanto nacional como extranjera, como consecuencia de una renegociación del TLCAN que sea favorable para los países involucrados.

✓ Que el dinamismo del consumo privado sea mayor al previsto.

✓ En el centro norte y el sur las fuentes consultadas continuaron destacando la posibilidad de que el desempeño del sector turismo sea mejor al esperado.

✓ En el centro refirieron que el crecimiento en la construcción sea mayor al anticipado ante la evolución favorable que ha mostrado la industria automotriz.

Riesgos a la baja

✓ La posibilidad de que se presente un deterioro en la percepción sobre la seguridad pública.

✓ Que efectivamente se instrumenten políticas comerciales y migratorias en Estados Unidos que pudieran incidir desfavorablemente en la actividad económica regional.

✓ Que el debilitamiento en la obra pública se refleje en un nivel insuficiente de la infraestructura regional, especialmente en el rubro de transporte y comunicaciones.

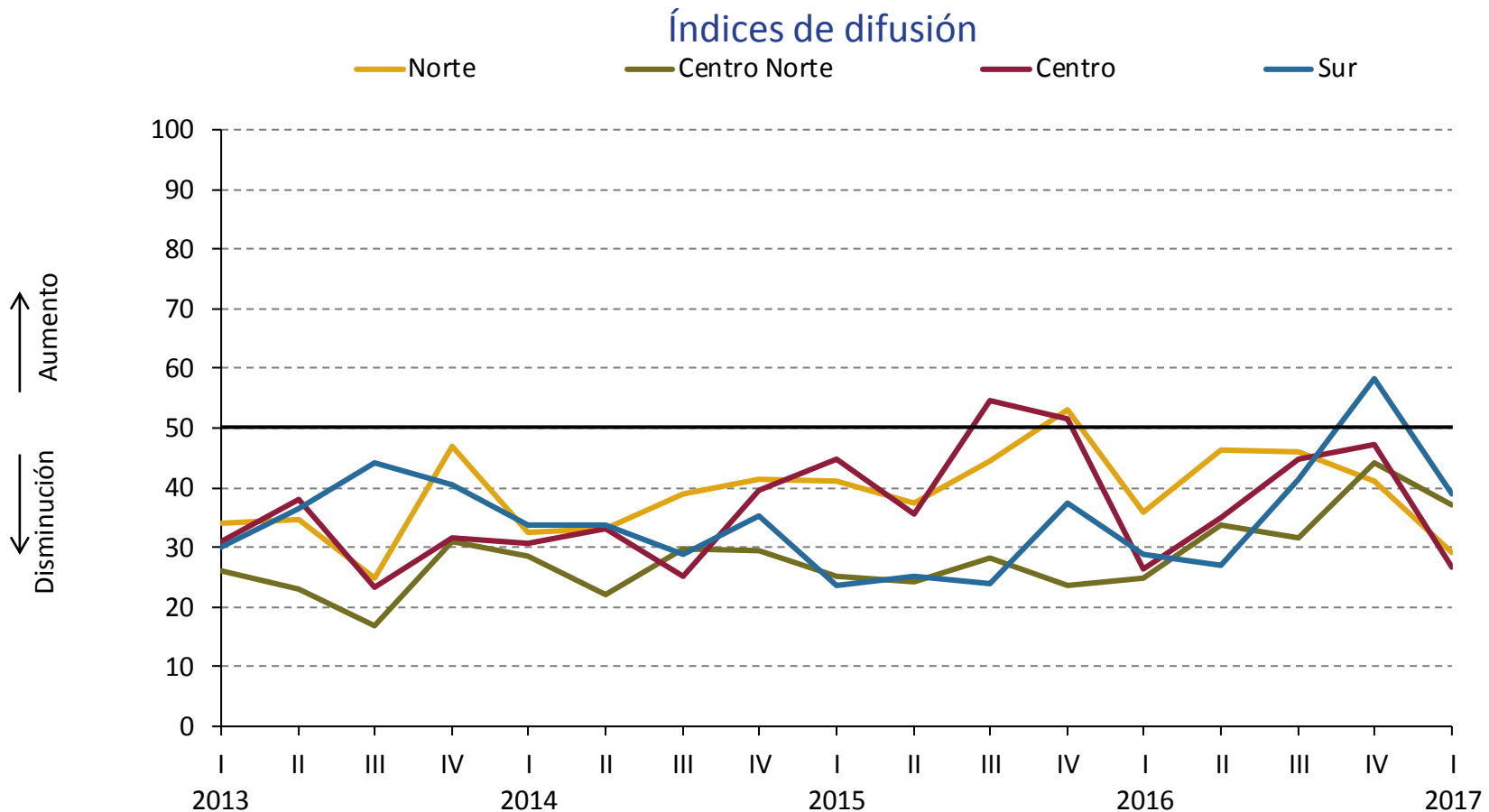
✓ Algunos directivos consultados en el norte también señalaron la posibilidad de que se registren episodios de elevada volatilidad del tipo de cambio, en tanto que en el sur destacaron la materialización de fenómenos climáticos adversos.

Perspectivas sobre las Economías Regionales

- Con relación a la evolución esperada de los precios para los próximos doce meses, los directivos entrevistados en todas las regiones anticipan que las tasas de crecimiento anual de los precios de venta de los bienes y servicios que ofrecen sean en general menores a las del año previo, luego de que dicha señal había sido menos favorable en la mayoría de las regiones durante el trimestre anterior.
- Asimismo, los directivos prevén una disminución en la variación anual de los costos salariales y los precios de los insumos para los próximos doce meses respecto a la observada en el trimestre que se reporta.

En lo referente a los precios de venta de los bienes y servicios que ofrecen, los directivos entrevistados en todas las regiones anticiparon, en general, variaciones anuales menores que las observadas en los doce meses previos, después de que dicha señal había mostrado cierto deterioro en la mayoría de las regiones durante el trimestre anterior.

Expectativas de Directivos Empresariales: Variación Anual de sus Precios de Venta en los Próximos 12 Meses ^{1/}



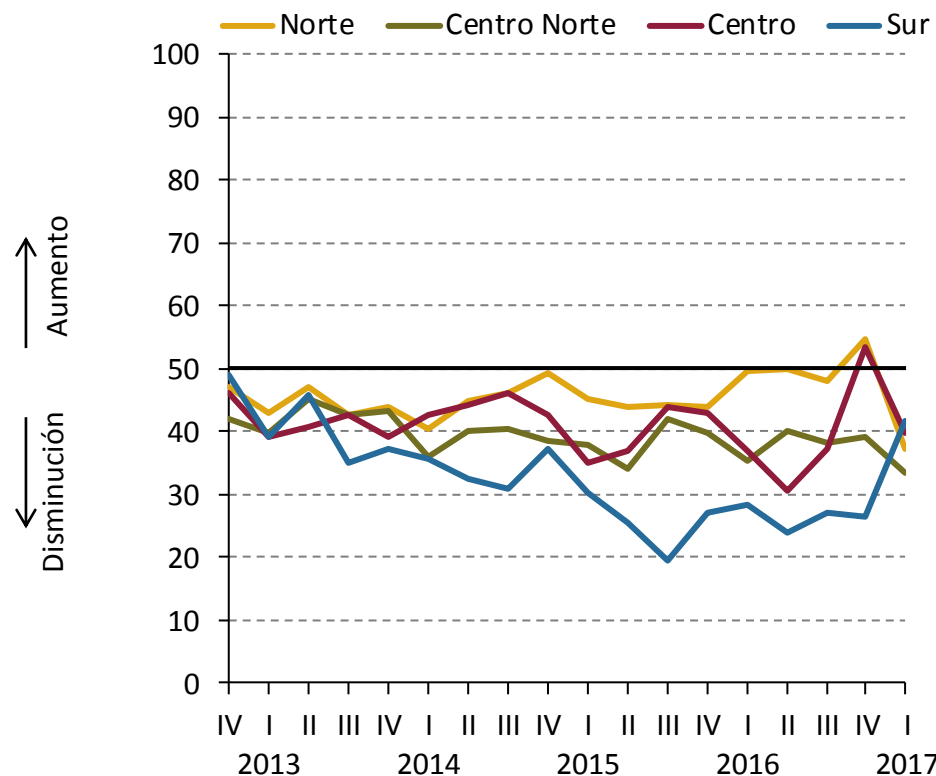
^{1/} Resultados obtenidos de la pregunta: “Respecto a los 12 meses previos, ¿cómo anticipa el ajuste en los precios de venta en su sector para los próximos 12 meses?”, realizada en las entrevistas que condujo el Banco de México.

Respecto a los costos salariales, los directivos entrevistados en todas las regiones anticiparon, en general, una disminución en su ritmo de crecimiento anual, si bien en el sur dicha señal mostró un comportamiento opuesto a las demás regiones. Con relación a los precios de los insumos, la señal de un aumento en su variación para los próximos doce meses se debilitó de manera considerable en todas las regiones.

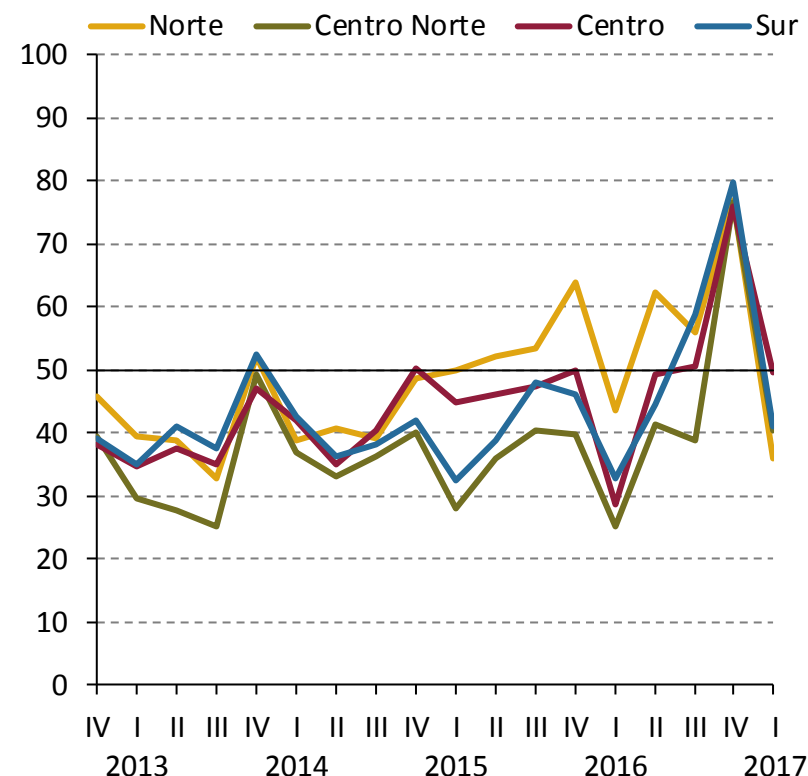
Expectativas de Directivos Empresariales: Variación Anual de los Costos Salariales y Precios de Insumos en los Próximos 12 Meses ^{1/}

Índices de difusión

Costos Salariales



Insumos



^{1/} Resultados obtenidos de la pregunta: "Respecto a los 12 meses previos, ¿cómo anticipa el ajuste en los precios de los insumos (bienes y servicios) y costos salariales que se utilizan en su sector para los próximos 12 meses?", realizada en las entrevistas que condujo el Banco de México.

Contenido

- I. Reporte sobre las Economías Regionales
- II. Resultados Enero – Marzo 2017
 - A. Actividad Económica Regional
 - B. Inflación Regional
 - C. Perspectivas sobre las Economías Regionales
- III. Consideraciones Finales

Consideraciones Finales

- Ante un entorno internacional complejo, las economías regionales en general han mostrado resiliencia y han crecido de manera continua, si bien a un ritmo moderado. Desde una perspectiva de más largo plazo, a este desempeño ha contribuido un marco macroeconómico sólido, así como la aprobación de las reformas estructurales, lo cual se ha reflejado en un mayor dinamismo del mercado interno y la integración exitosa del sector exportador mexicano en las cadenas globales de valor.
 - ✓ No obstante, hacia adelante es necesario que se refuercen los fundamentos macroeconómicos del país y se continúen implementado políticas a nivel local y nacional que le permitan a las distintas regiones alcanzar un crecimiento más acelerado y sostenido. En particular, resulta indispensable fortalecer el estado de derecho y garantizar la seguridad jurídica de todos los actores económicos.



BANCO DE MÉXICO

Junio 2017

www.banxico.org.mx