



GOBIERNO DE MÉXICO

**DOCUMENTO RELATIVO AL
CUMPLIMIENTO DE LAS
DISPOSICIONES CONTENIDAS EN EL
ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA
LEY FEDERAL DE PRESUPUESTO Y
RESPONSABILIDAD HACENDARIA
*"PRE- CRITERIOS 2020"***

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	2
I. ENTORNO ECONÓMICO.....	5
I.1. Entorno internacional	5
I.1.1. Panorama económico.....	5
I.1.2. Mercados financieros.....	11
I.1.3. Precios de materias primas	16
I.2. La economía mexicana	21
I.2.1. La oferta y la demanda agregadas.....	21
I.2.2. Comportamiento sectorial de la producción.....	24
I.2.3. Situación del mercado laboral.....	26
I.2.4. Mercados financieros.....	27
I.2.5. Ahorro financiero y financiamiento.....	30
I.2.6. Balanza de pagos.....	32
II. MARCO MACROECONÓMICO	33
II.1. Variables internacionales.....	33
II.2. Variables nacionales	34
II.3. Riesgos a la estimación.....	38
III. FINANZAS PÚBLICAS.....	39
III.1. Cierre de finanzas públicas 2018.....	39
III.2. Finanzas públicas 2019	41
III.3. Finanzas públicas 2020	44
Anexo I. Marco Macroeconómico 2019-2020.....	49
Anexo II. Estimación de finanzas públicas para 2019.....	50
Anexo III. Estimación de finanzas públicas para 2019-2020.....	51
Anexo IV. Programas prioritarios 2020	52
Anexo V. Precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo.....	55



INTRODUCCIÓN

En cumplimiento a las disposiciones contenidas en el Artículo 42, Fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y en línea con los principios de austeridad, honestidad, combate a la corrupción y equilibrio presupuestario que caracterizan los compromisos del Gobierno de México, el Ejecutivo Federal presenta, por conducto de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, el documento “Pre-Criterios 2020”. Con este documento inicia el diálogo con el H. Congreso de la Unión sobre las perspectivas económicas y de finanzas públicas que culminará con la entrega del Paquete Económico para el ejercicio fiscal 2020.

Los Pre-Criterios 2020 se presentan bajo un panorama económico global que muestra señales claras de desaceleración. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización de enero de 2019 del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial, revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento de la economía mundial para 2019 de 3.7 a 3.5% real y de 3.7 a 3.6% real para 2020.

En este contexto, en 2018 se observó una elevada incertidumbre y una mayor astringencia de las condiciones financieras internacionales, por lo que los mercados financieros estuvieron caracterizados por una alta aversión al riesgo que generó una elevada volatilidad de las variables financieras. No obstante, los mercados financieros han mostrado una menor volatilidad debido a la expectativa de un menor ritmo en los ajustes a la política monetaria de las economías avanzadas, como consecuencia de la posible desaceleración del crecimiento global.

Las perspectivas para el crecimiento económico mundial y la evolución de la economía nacional permiten prever que la economía mexicana continúe creciendo en 2019 y 2020. Se anticipa que durante 2019 el PIB registre un crecimiento real anual de entre 1.1 y 2.1%; para 2020 se estima que crezca entre 1.4 y 2.4% real. Estos rangos difieren a los previstos en los Criterios Generales de Política Económica de 2019 (CGPE 2019), publicados en diciembre de 2018, como resultado del bajo nivel de crecimiento observado en la economía mexicana durante el último trimestre de 2018, el cual podría prolongarse en el primer trimestre de 2019. Para las estimaciones de finanzas públicas se utiliza una estimación puntual de un crecimiento real anual del PIB de 1.6% para 2019 y de 1.9% para 2020. Estas estimaciones son inerciales, en el sentido de que no consideran los efectos de la estrategia de desarrollo económico de la actual administración ni otros factores que pueden implicar un mayor crecimiento. Entre estos factores destacan: un fortalecimiento del consumo por el efecto de los programas sociales y una mayor inclusión financiera; el impulso que realizará el gobierno a la inversión privada en infraestructura y sectores estratégicos; una mayor inversión pública y un incremento de las exportaciones por la reconfiguración de las cadenas de valor globales y la posición estratégica de México.

Se prevé que la inflación de México continúe disminuyendo durante 2019 y 2020, conforme sigan disipándose los efectos de la alta volatilidad cambiaria y los precios de los energéticos que originaron su incremento. De acuerdo con lo proyectado por el Banco de México en su Informe Trimestral de octubre-diciembre de 2018, para el cuarto

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

trimestre del año se espera que la inflación anual se ubique en 3.4%. El precio promedio del crudo mexicano de exportación se estima en 57 y 55 dólares por barril (dpb) para 2019 y 2020, respectivamente, un incremento de 2 dpb respecto al precio aprobado para 2019. Asimismo, para 2019 se estima un tipo de cambio promedio de 19.5 pesos por dólar, cifra menor a lo proyectado en los CGPE 2019 de 20.0 pesos por dólar, en línea con la apreciación observada del peso durante 2019. Para 2020 se considera un tipo de cambio de 20.0 pesos por dólar.

En materia de finanzas públicas, para 2019 se prevé cumplir con las metas fiscales aprobadas por el H. Congreso de la Unión. Esto implica que los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) alcanzarán un nivel de 2.5% del PIB y que el balance primario registrará un superávit de 1.0% del PIB. En congruencia, se estima que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se ubique en 45.1% del PIB, nivel similar a la estimación presentada para 2019 en los CGPE 2019 de 45.3% del PIB.

Se estima que los ingresos presupuestarios de 2019 sean inferiores en 121.2 miles de millones de pesos (mmp), equivalente a 0.5% del PIB, a los previstos en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2019. Esto se explica por menores ingresos petroleros, como resultado de una menor producción de crudo y gas natural, un menor proceso de crudo en el Sistema Nacional de Refinación que impacta directamente sobre los ingresos propios de Pemex al dejar de capturar el margen de refinación, así como por un tipo de cambio más apreciado con respecto a lo previsto en la LIF 2019, que se compensó parcialmente con un precio del petróleo mayor al esperado. Por su parte, se estima que los ingresos no petroleros se mantendrán en el mismo nivel previsto en la LIF 2019 de 17.1% del PIB. En cuanto al gasto neto, se estima una reducción de 121.2 mmp (0.5% del PIB) respecto al Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2019, congruente con los menores ingresos esperados. Lo anterior como resultado del ajuste en el gasto programable necesario para mantener la meta de déficit público y el balance de Pemex aprobados para 2019.

Para mantener una trayectoria constante del SHRFSP como porcentaje del PIB en 2020, equivalente a 45.1% del PIB, los RFSP se reducirán a 2.1% del PIB, lo cual implicaría que, dada la estimación del costo financiero para ese año, se obtendría un superávit primario de 1.3% del PIB, un déficit público de 1.6% del PIB y que se mantendrá un equilibrio presupuestario en el balance público sin inversión física de hasta 1.6% del PIB de Pemex, CFE y Gobierno Federal. Es importante destacar que la estimación de finanzas públicas considera que no se realizarán modificaciones al marco tributario vigente para 2020.

Se estima que los ingresos presupuestarios para 2020 disminuyan en 1.7% real con respecto al monto previsto en la LIF 2019, debido principalmente a menores ingresos petroleros. Asimismo, para cumplir con la meta de balance público de un déficit de 1.6% del PIB, y dados los menores ingresos estimados, se prevé que el gasto neto total pagado para 2020 disminuya en 3.0% real con respecto al monto aprobado en el PEF 2019.



El Gobierno de México se comprometió en los CGPE 2019 a mantener la disciplina fiscal mediante un gasto austero y eficiente, así como hacer del presupuesto público una herramienta para el desarrollo económico. En este sentido, las estimaciones de finanzas públicas presentadas para el cierre los ejercicios fiscales de 2019 y 2020, así como los programas prioritarios para 2020, reiteran dicho compromiso.

I. ENTORNO ECONÓMICO

I.1. Entorno internacional

Durante 2018, la economía global continuó expandiéndose. No obstante, a partir del tercer trimestre, se comenzaron a observar señales de moderación en el crecimiento global derivadas de las tensiones comerciales y geopolíticas, la normalización de la política monetaria en economías avanzadas que afectó los flujos de capital a economías emergentes, y un menor dinamismo de la economía de China. En línea con lo anterior, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización de enero del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial, revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento de la economía mundial para 2019 de 3.7 a 3.5% y de 3.7 a 3.6% para 2020.

En este contexto, en 2018 se observó una elevada incertidumbre y una mayor astringencia de las condiciones financieras, por lo que los mercados financieros estuvieron caracterizados por una alta aversión al riesgo que generaron una elevada volatilidad de las variables financieras. No obstante, se ha mostrado una menor volatilidad en 2019 debido a la expectativa de un menor ritmo en los ajustes a la política monetaria de economías avanzadas, como consecuencia de señales más claras de una desaceleración del crecimiento global.

Por su parte, los precios internacionales del petróleo exhibieron una tendencia creciente durante los primeros tres trimestres del 2018 y una caída pronunciada en el cuarto trimestre. A esto último contribuyó un exceso de oferta en el mercado por los elevados niveles de producción. En 2019, los acuerdos alcanzados en la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) para reducir la producción, entre otros factores, han permitido una recuperación del precio del petróleo, aunque esta ha sido moderada por las expectativas de una menor actividad económica mundial.

I.1.1. Panorama económico

Economías avanzadas

En 2018, la actividad económica de las principales economías avanzadas si bien continuó creciendo, mostró una menor sincronía, con una desaceleración durante el año en la zona del euro y Japón, mientras que en Estados Unidos se registró un crecimiento sólido. Sin embargo, en el último trimestre del año el ritmo de crecimiento de estas economías mostró una moderación más generalizada. Esta desaceleración se reflejó particularmente en una reducción en el ritmo de crecimiento de la producción manufacturera, la cual se vio presionada por la mayor incertidumbre derivada de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, así como por factores políticos y climatológicos. Las disputas comerciales pueden tener efectos más permanentes sobre la economía mundial si generan una dislocación de las cadenas de valor en la producción de bienes y servicios. En este contexto, en enero de 2019 el FMI revisó a la baja su estimación de crecimiento para las economías avanzadas en 2019 de 2.1 a 2.0% y mantuvo en 1.7% su proyección de crecimiento para 2020.

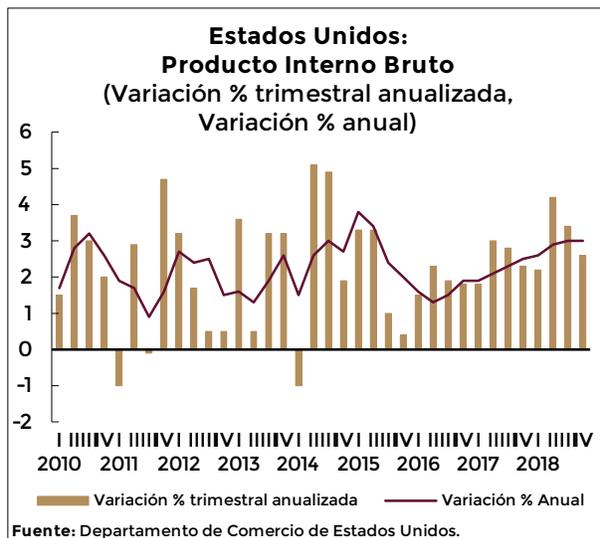


Durante 2018, la economía de Estados Unidos mostró un crecimiento elevado, al tiempo que la tasa de empleo y la participación laboral alcanzaron niveles máximos no observados desde 2007. En términos anuales, la tasa de crecimiento del PIB fue de 2.9%, tasa superior a las registradas en 2016 y 2017 de 1.6 y 2.2%, respectivamente. Los elementos más dinámicos de esta expansión fueron el consumo privado y la inversión no residencial, los cuales se vieron fortalecidos por los estímulos fiscales, condiciones crediticias favorables y una elevada confianza de los consumidores y las empresas.

Si bien el crecimiento en 2018 permaneció sólido a lo largo del año, este mostró una desaceleración en el último trimestre, al pasar de un crecimiento trimestral anualizado de 3.4% en el tercer trimestre a 2.6% en el cuarto. Esta reducción en el ritmo de crecimiento económico fue consecuencia principalmente de las reducciones que se registraron en el gasto público, la inversión privada y las exportaciones netas. Estas variables se vieron afectadas por un entorno de alta incertidumbre generado por las medidas proteccionistas que implementará Estados Unidos con China y otros países, así como tensiones políticas internas.

La información disponible de encuestas de expectativas sugiere que el ritmo de crecimiento de la economía de Estados Unidos podría seguir desacelerándose, al menos durante el primer trimestre de 2019. La actividad económica de ese país se vio afectada por el cierre parcial del Gobierno entre el 22 de diciembre de 2018 y el 25 de enero de 2019. Este cierre parcial fue consecuencia de la falta de acuerdo entre el Presidente Donald Trump y el Congreso en relación al financiamiento presupuestal de la construcción del muro fronterizo entre México y Estados Unidos.

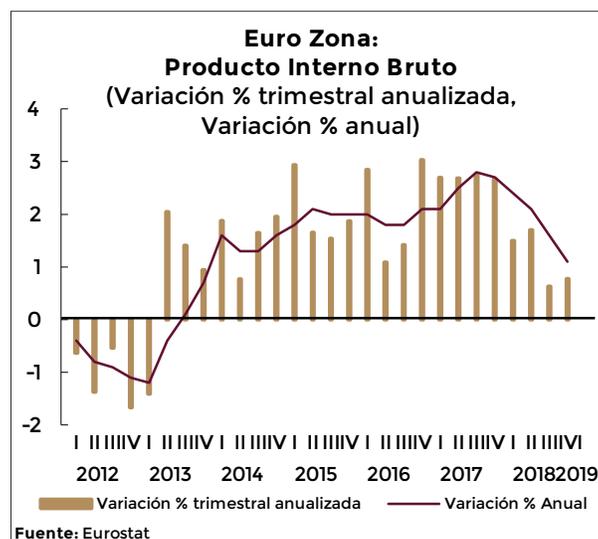
Durante febrero de 2019 la producción industrial registró una tasa anual de crecimiento de 3.5%, menor al observado en 2018 de 4.3%. El menor crecimiento de la producción industrial fue consecuencia de una menor expansión en la producción del sector manufacturero y el sector minero. Asimismo, el Índice de Gerentes de Compra (PMI, por sus siglas en inglés), se ubicó en su nivel más bajo desde septiembre de 2017 al registrar 53.0 puntos durante febrero.



DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

La actividad económica en la zona del euro registró una fuerte desaceleración durante 2018 que se agudizó a partir de la segunda mitad del año. Dentro de los factores que propiciaron esta desaceleración destacan un deterioro del comercio tanto al interior de la zona del euro como con otros países, principalmente con China, así como diversos factores transitorios tales como el efecto en la industria automotriz alemana por una nueva regulación sobre la emisión de gases, la incertidumbre geopolítica en Italia y Francia, y la incertidumbre generada por la salida del Reino Unido de la Unión Europea. En consecuencia, la tasa de crecimiento anual del PIB en 2018 fue de 1.8%, 0.7 puntos porcentuales menos que la registrada en 2017.

La información más reciente sugiere que en 2019 el crecimiento económico de la zona euro, aunque en niveles positivos, continuará deteriorándose. El PMI manufacturero se ubicó en 49.3 puntos en febrero, su nivel más bajo desde 2013. Asimismo, en enero de 2019, la producción industrial registró una contracción real de 1.4% en términos anuales, resultado de una menor producción de bienes de capital y bienes de consumo duradero. En este contexto, el FMI en enero revisó a la baja su estimación de crecimiento de 1.9 a 1.6% para 2019 mientras que mantuvo la proyección de 1.7% para 2020.

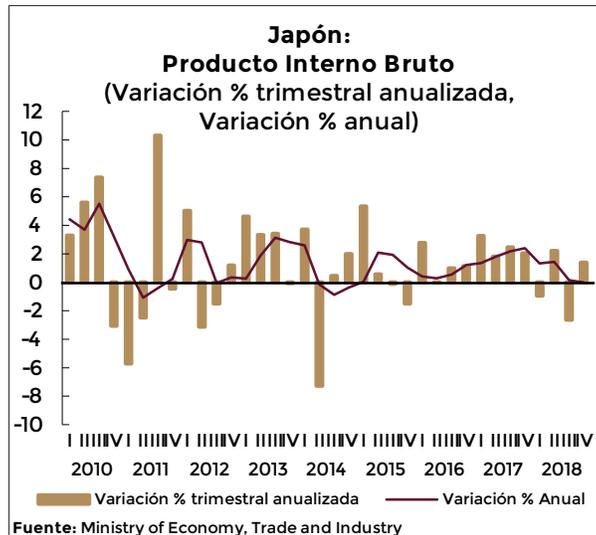


La economía de Japón se expandió a una tasa anual de 0.8% en 2018 luego de haber crecido a un ritmo de 1.9% en 2017. Esta desaceleración en el crecimiento anual del PIB fue consecuencia de la contracción del PIB de 2.6% a tasa trimestral anualizada, observada en el tercer trimestre del año. Durante este periodo tuvieron lugar inundaciones y terremotos que afectaron el consumo privado y la inversión en capital. No obstante, en el cuarto trimestre de 2018, el PIB se recuperó hasta alcanzar un ritmo de crecimiento de 1.4% a tasa trimestral anualizada. En este contexto, el FMI revisó en enero sus proyecciones de crecimiento para el PIB de Japón en 2019 de 0.9 a 1.1% y de 0.3 a 0.5% para 2020.

No obstante, algunos indicadores sugieren que durante el primer trimestre de 2019 podría observarse cierto deterioro en la actividad económica de Japón. La producción



industrial se ha visto afectada por una menor demanda de exportaciones, especialmente de alta tecnología, y maquinaria y equipo. Por su parte, en febrero el PMI del sector manufacturero se ubicó por primera vez en dos años y medio en terreno de contracción al registrar 48.9 puntos. Asimismo, las ventas al menudeo disminuyeron su ritmo de crecimiento anual, al pasar de 0.6% en enero a 0.1% en febrero.



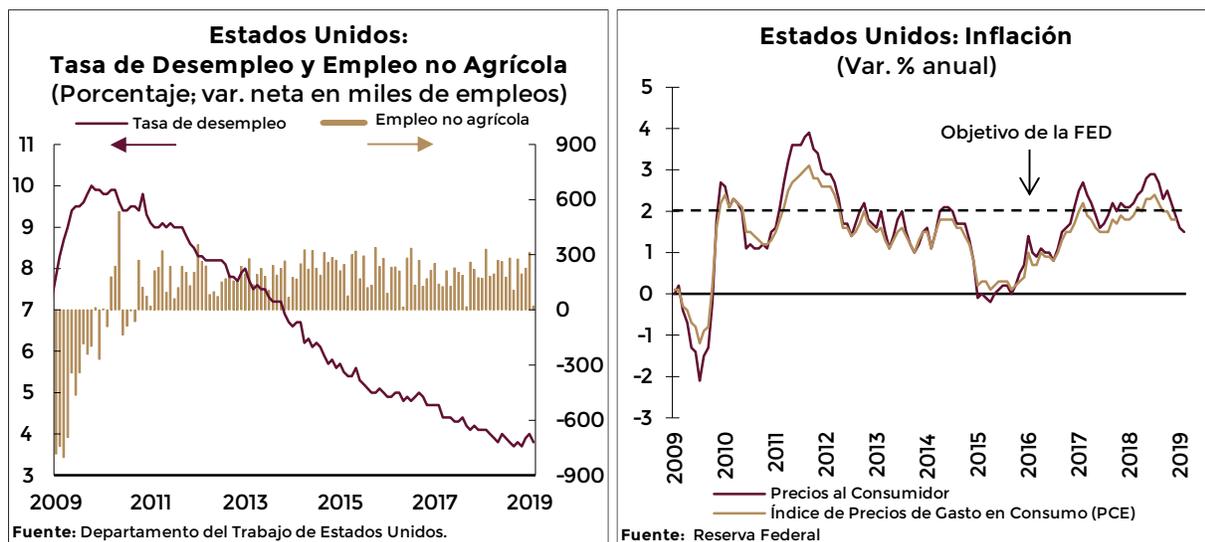
Los mercados laborales de las economías avanzadas se fortalecieron a lo largo de 2018. En particular, en Estados Unidos, de enero a diciembre 2018, el empleo no-agrícola aumentó en 2.5 millones de nuevas plazas, mientras que la tasa de desempleo en septiembre y noviembre de 2018 fue de 3.7%, la tasa más baja desde diciembre de 1969 y ha permanecido en niveles parecidos en 2019. Por su parte, las remuneraciones crecieron a una tasa promedio anual de 3.0% en 2018. En febrero de 2019, las remuneraciones aumentaron a un ritmo mensual de 0.4%, lo que se traduce en un crecimiento de 3.4% en términos anuales.

En la zona del euro, a pesar de la debilidad en el crecimiento de la economía, la tasa de desempleo continúa disminuyendo. En enero de 2019, la tasa se ubicó en 7.8%, nivel menor que el registrado en enero del 2018 de 8.6%. En Japón, la tasa de desempleo se ha mantenido en niveles históricamente bajos, en enero de 2019 se ubicó en 2.5%, nivel marginalmente superior al registrado en diciembre y a la tasa más baja de 2018 de 2.2%.

Durante los primeros tres trimestres de 2018, el dinamismo que mantenía la actividad económica, impulsado por sus componentes de demanda, un mercado laboral sólido y precios de los energéticos relativamente elevados, contribuyeron a una tendencia creciente de la inflación en las economías avanzadas, lo cual generó un proceso gradual de normalización monetaria en estas economías. No obstante, desde finales de 2018 y lo que va de 2019, las expectativas de crecimiento se han deteriorado, la disminución de los precios de los energéticos y la estabilidad en el crecimiento de los salarios y el de los precios de importación y exportación han moderado las presiones inflacionarias en las economías avanzadas.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

En Estados Unidos, en febrero de 2019, la inflación general se ubicó en un nivel de 1.5% y la inflación subyacente en 2.1%. El Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) en su reunión del 20 de marzo de 2019 revisó a la baja la media de sus proyecciones para el crecimiento del PIB de 2019 de 2.3% en diciembre de 2018 a 2.1%. Frente a este cambio en perspectivas y la menor inflación, el FOMC decidió mantener sin cambios el rango objetivo para la tasa de fondos federales entre 2.25 y 2.50%. Adicionalmente, la media de sus proyecciones para la tasa de interés de referencia se ubicó en 2.4%, lo cual indica que no se darán incrementos sobre la tasa de referencia en 2019.



Japón no ha presentado presiones inflacionarias. En enero de 2019, la inflación general fue 0.2% en términos anuales, este nivel fue el más bajo registrado desde octubre de 2017. El Banco Central de Japón en su última reunión de política monetaria del 15 de marzo decidió mantener su objetivo de tasa de interés de corto plazo en menos de 0.1% y en torno a cero para los bonos gubernamentales de largo plazo. Adicionalmente, el Banco de Japón ratificó la continuidad de su programa de recompra de activos.

En la zona del euro, la inflación general se ubicó en 1.5% anual en febrero de 2019, nivel ligeramente superior al dato registrado en enero aunque menor que al registrado en 2018 de 2.3%. En cuanto a la inflación subyacente, esta se ha mantenido estable y en niveles bajos. En enero y febrero de 2019 se ubicó en 1.1 y 1.0%, respectivamente. En este contexto, el Banco Central Europeo (BCE), en su última reunión de política monetaria del 7 de marzo, mantuvo sin modificaciones sus tasas de interés de referencia y anunció el compromiso de mantenerlas en los niveles actuales al menos hasta finales de 2019. Adicionalmente, se dio a conocer la implementación de una nueva serie de operaciones trimestrales a largo plazo (TLTRO-III, por sus siglas en inglés), las cuales se llevarán a cabo entre septiembre de 2019 y marzo de 2021, todas estas con vencimiento a dos años.

Al igual que con el programa TLTRO-II, con la nueva serie de operaciones, el BCE proporcionará liquidez a la banca comercial en forma de préstamos con condiciones ventajosas, siempre y cuando se promueva el crédito a las empresas y a los



consumidores en la zona del euro. Los bancos que participen en estas operaciones podrán obtener financiamiento por un monto de hasta 30% de sus créditos vigentes a empresas y consumidores. En este contexto, las entidades que concedan más préstamos al sector real de la economía podrán obtener un monto mayor de financiamiento y tasas de interés más bajas que las establecidas por el BCE.

Economías emergentes

El ritmo de crecimiento económico de los países emergentes durante 2018 fue más heterogéneo. El entorno económico complejo ocasionado por la interacción entre las tensiones comerciales y geopolíticas, así como las condiciones financieras más restrictivas a nivel global generó incertidumbre y volatilidad, afectaron de manera más importante a las economías con fundamentos macroeconómicos más débiles. En línea con lo anterior, en enero de 2019 el FMI revisó a la baja su estimación de crecimiento para las economías emergentes de 4.7 a 4.5% para 2019 al tiempo que mantuvo en 4.9% su expectativa de crecimiento para 2020.

Respecto de América Latina, la economía argentina ha mostrado una elevada vulnerabilidad, con una contracción del PIB en 2018 de 2.5%. Mientras que en el primer trimestre de 2018 registró un sólido crecimiento de 4.0%, en los últimos tres trimestres el crecimiento estuvo en terreno negativo, con contracciones de 4.0, 3.5 y 6.2%, respectivamente. Esta contracción reflejó en gran medida los efectos negativos provenientes de la repentina salida de capitales, la profunda depreciación del peso argentino y los altos niveles de inflación que tuvieron lugar en el país durante 2018. En Chile, el ritmo de crecimiento de la actividad económica aumentó de 2.6% anual en el tercer trimestre de 2018 a 3.6% en el cuarto trimestre. Este incremento fue en gran parte resultado de una mayor producción de cobre.

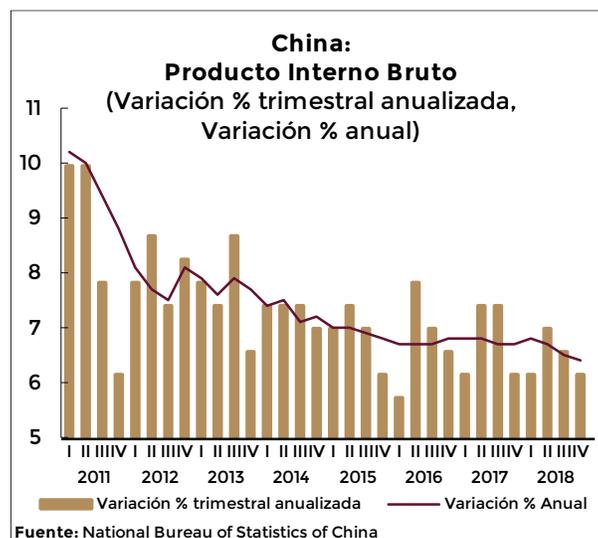
El ritmo de crecimiento de la economía de Brasil durante 2018 permaneció relativamente estable. En términos anuales, la economía se expandió a un ritmo de 1.1%, igual que el observado en 2017. Durante el segundo trimestre de 2018 la actividad económica se vio afectada por una huelga de camioneros y por la incertidumbre política generada durante el proceso electoral de octubre. La economía se recuperó a partir del tercer trimestre y cifras preliminares de 2019 sugieren que la actividad económica podría continuar creciendo a un ritmo moderado. En particular, el PMI del sector manufacturero pasó de 52.7 puntos en enero a 53.4 puntos en febrero. No obstante, la producción industrial ligó tres meses a la baja con una contracción de 2.6% a tasa anual en enero. Por su parte, la inflación en febrero fue de 3.87%, nivel superior al observado en enero de 3.78%, principalmente el aumento se debió al precio de los alimentos.

El ritmo de expansión de la economía de China en 2018 fue menor respecto del observado en 2017 al pasar de 6.8 a 6.6%. La desaceleración observada en la tasa de crecimiento refleja principalmente una contracción en el ritmo de expansión de las exportaciones netas, la inversión y el consumo privado, las cuales se han visto afectadas en mayor medida por la incertidumbre relacionada a las disputas comerciales entre este país y Estados Unidos. La producción industrial registró en febrero una tasa de

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

crecimiento anual de 5.3%, la menor tasa de expansión desde principios del 2002. Esta reducción se explica principalmente por la evolución de los servicios públicos y la producción del sector minero.

En febrero de 2019, el PMI del sector manufacturero de China ligó tres meses consecutivos en terreno de recesión al ubicarse en un nivel de 49.2 puntos. Esta desaceleración provino principalmente de una contracción en el componente de nuevas órdenes de exportación. Asimismo, las ventas al menudeo se han desacelerado desde octubre de 2018, mientras que en 2017 y 2018 registraron un crecimiento promedio de 10.4 y 9.0% en términos anuales, respectivamente, en febrero de 2019 crecieron en 8.2%. En vista de las crecientes señales de desaceleración, el gobierno chino ha implementado ajustes fiscales y monetarios con el objetivo principal de impulsar la recuperación de la demanda interna.



La economía turca tuvo una contracción en el consumo y en la inversión, los cuales se vieron afectados por el deterioro de los fundamentos macroeconómicos del país, en un contexto de fuerte presión sobre las monedas de los países emergentes. Otro factor adverso fue la creciente incertidumbre política interna en 2018. En mayor medida, la incertidumbre provino de un cambio de esquema de gobierno de uno parlamentario a uno presidencial y de las tensiones geopolíticas y comerciales con Estados Unidos. La información más reciente de las encuestas de expectativas sobre la economía turca muestra una marcada desaceleración en su ritmo de crecimiento. El último dato de crecimiento, publicado el 11 de marzo, registró una contracción de 3.0% a tasa anual durante el cuarto trimestre de 2018, esto es 4.6 puntos porcentuales por debajo del crecimiento del tercer trimestre del año.

I.1.2. Mercados financieros

Las tasas de interés a nivel mundial registraron una tendencia al alza en 2018 en respuesta al proceso de normalización de la política monetaria en las economías avanzadas. En particular, la Reserva Federal incrementó la tasa de referencia en 100



puntos base (pb) durante 2018, mientras que los bancos centrales de Reino Unido y Canadá realizaron uno y tres incrementos de 25 pb, respectivamente. Adicionalmente, si bien el BCE mantuvo la tasa de interés sin cambios en 2018, este concluyó su programa de compra de activos en diciembre del 2018. En este contexto, al 15 de marzo de 2019, el saldo total de activos del Eurosistema es de 4.68 billones de euros, monto similar al saldo de 4.70 billones de euros al cierre de 2018.

Desde la crisis financiera global, como resultado de los estímulos fiscales que realizaron diversas economías avanzadas y emergentes, y de las condiciones de elevada liquidez en los mercados financieros en los años posteriores a la crisis, se observó un incremento en los niveles de deuda pública, y un deterioro de la posición fiscal, así como un incremento importante en el financiamiento externo de las empresas privadas no financieras. En este contexto, la desaceleración económica global y las condiciones financieras más astringentes plantean riesgos importantes para la sostenibilidad de la deuda pública, el refinanciamiento de las empresas no financieras, al tiempo que hay un reducido espacio fiscal para implementar políticas contra-cíclicas.

No obstante, ante el deterioro en el panorama económico a fines de 2018, los bancos centrales en economías avanzadas han anticipado un menor ritmo en los ajustes de su política monetaria para 2019. En particular, los miembros del FOMC han reiterado que la institución será paciente al desarrollo de las perspectivas económicas para realizar ajustes a su política monetaria. En este contexto, la mediana de las estimaciones de la tasa de referencia para 2019 de los miembros del FOMC disminuyó de 3.1% en septiembre a 2.4% en marzo de 2019, lo cual implica que el Comité no espera realizar incrementos durante el año en curso. De igual forma, en marzo del 2019, el BCE comunicó que espera que la tasa de referencia se mantenga constante al menos hasta el cierre de 2019, lo cual contrasta con la expectativa previa de un incremento en el verano del 2019.

Aunado a lo anterior, la Reserva Federal y el BCE anunciaron la implementación de medidas adicionales para relajar su postura monetaria. En marzo de 2019, la Reserva Federal comunicó que disminuirá su programa de reducción de tenencia de activos a partir de mayo y que planea concluir con dicho programa en septiembre del año en curso. Por otro lado, el BCE informó la implementación de series trimestrales de operaciones de financiamiento a mayor plazo, las cuales iniciarán en septiembre de 2019.

En este contexto, si bien los rendimientos de los bonos gubernamentales en Estados Unidos se incrementaron durante 2018, estos han exhibido una tendencia decreciente desde finales de ese año. Al 22 de marzo de 2019, la tasa a dos años del Bono del Tesoro estadounidense se ubicó en 2.3%, lo cual implica un incremento de 43 pb respecto al cierre de 2017, pero una reducción de 65 pb respecto al 8 de noviembre de 2018, fecha en la cual se registró su nivel más alto en 2018. Por su parte, la tasa de 10 años se ubicó en 2.4%, esto es 3 pb por arriba de la tasa registrada al cierre de 2017 y 80 pb por debajo de la tasa registrada al 8 de noviembre de 2018.

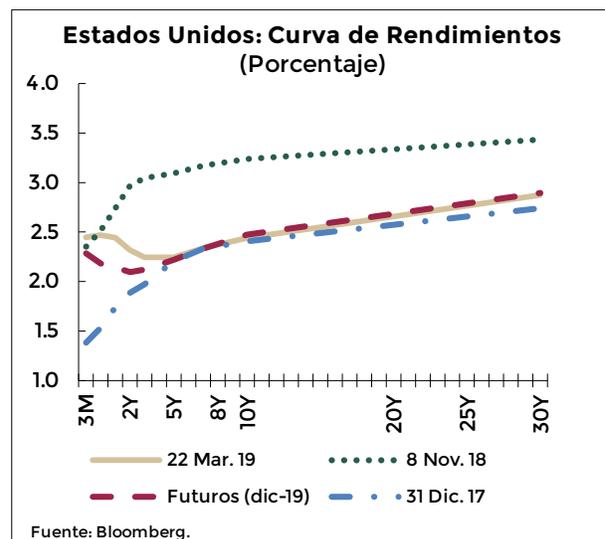
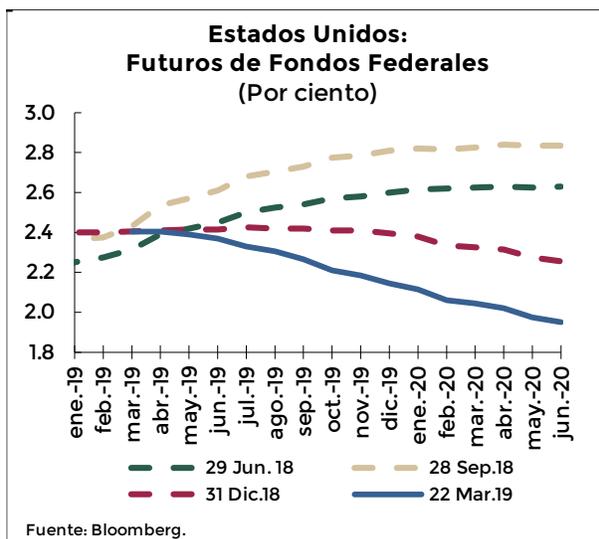
DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

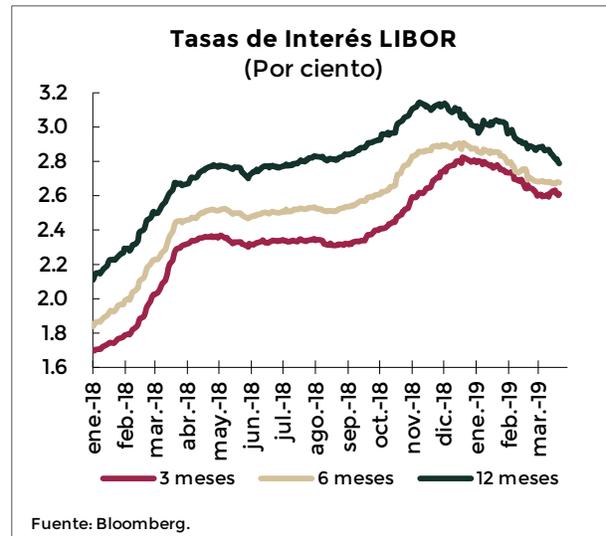
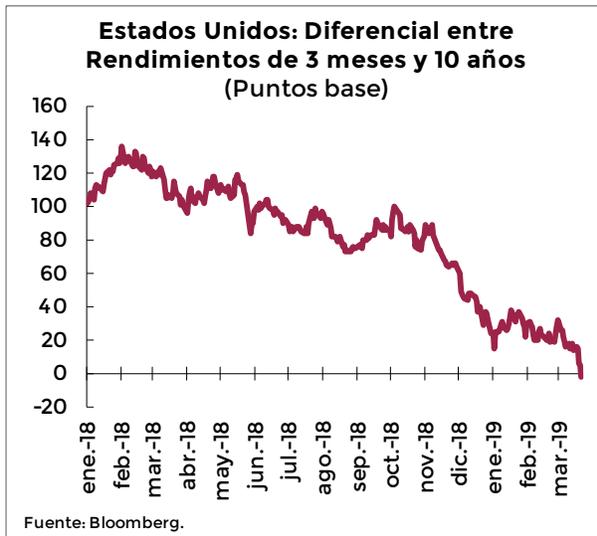
Por tanto, al 22 de marzo de 2019, los rendimientos de corto plazo han registrado aumentos mayores a los de largo plazo con respecto al cierre de 2017, lo cual implica un aplanamiento de la pendiente de la curva de rendimientos. En particular, el diferencial entre las tasas de 2 y 10 años fue de 12 pb, lo que implica una reducción de 40 pb respecto al cierre de 2017.

Aunado a lo anterior, recientemente el diferencial entre las tasas de 3 meses y 10 años registró cifras negativas, luego de haber exhibido reducciones durante 2018 y 2019. Al 22 de marzo de 2019, el diferencial registró una disminución de 104 pb respecto al inicio de 2018 y se ubicó en -2 pb. Este comportamiento de la curva de rendimientos no se había observado desde 2007.

Esta inversión de la curva de rendimientos implica una prima por periodo negativa debido a una caída en las tasas de mayor plazo, lo cual sugiere menores expectativas de inflación en el mediano y largo plazos. Lo anterior generó preocupación en los mercados financieros debido a que esta inversión es considerada como un indicador de riesgo de una recesión económica. En este contexto, los inversionistas esperan un recorte en la tasa de referencia de la Reserva Federal, de acuerdo con las cotizaciones de los mercados de futuros.

De igual forma, las tasas LIBOR de seis y doce meses que se incrementaron en la mayor parte de 2018 han mostrado movimientos a la baja desde noviembre de ese año. Las tasas a seis y doce meses se situaron en 2.7 y 2.8% al 22 de marzo, respectivamente, lo cual implica una disminución de 18 y 35 pb, respectivamente, por debajo de lo observado al 8 de noviembre de 2018. Por su parte, la tasa a tres meses ha disminuido durante 2019 luego de haber registrado una trayectoria creciente durante 2018. Dicha tasa se ubicó en 2.6% al 22 de marzo, 20 pb por debajo de la tasa registrada al cierre de 2018.



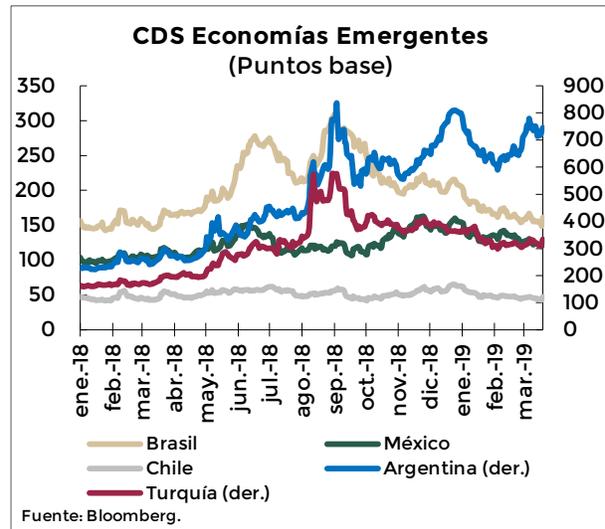
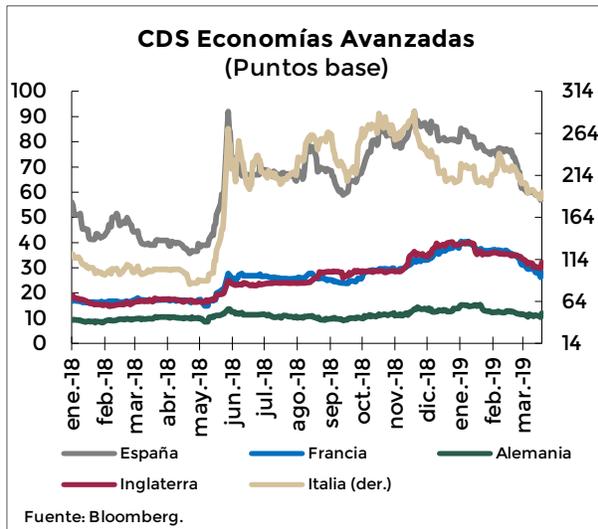


Las tensiones comerciales y geopolíticas, en conjunto con las condiciones financieras más astringentes, implicaron que el riesgo país en economías emergentes y avanzadas registrara ajustes al alza durante 2018. En particular, estas condiciones afectaron más a aquellas economías emergentes con fundamentos macroeconómicos más débiles como Argentina y Turquía.

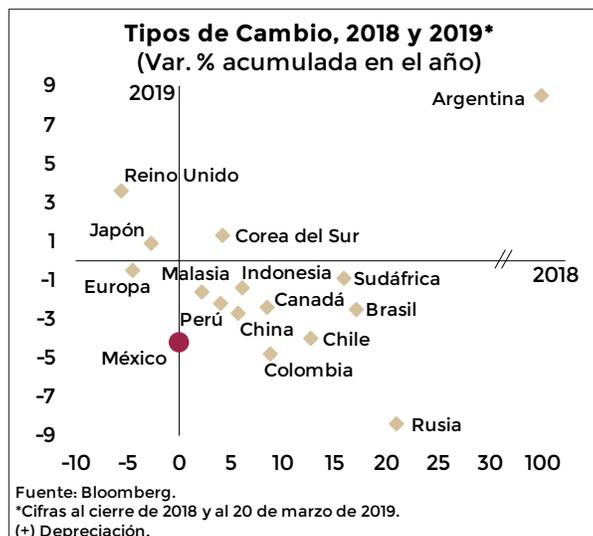
Adicionalmente, los *Credit Default Swaps* (CDS) de algunas economías avanzadas en Europa se incrementaron de manera significativa durante 2018, principalmente debido a factores geopolíticos, los cuales implicaron un efecto contagio en el riesgo país de otros países del continente. Destacan los casos de Italia, España y Reino Unido. En Italia, la incertidumbre proveniente del cambio de gobierno y el desacuerdo con la Unión Europea respecto a su presupuesto para 2019 afectaron la perspectiva de riesgo del país. Por su parte, la destitución del presidente Mariano Rajoy en España y las protestas de los “chalecos amarillos” en Francia implicaron un aumento en las primas de riesgo de dichos países. Por último, es relevante destacar el riesgo de la salida del Reino Unido de la Unión Europea sin un acuerdo, lo que implicó un incremento sostenido en los CDS de Reino Unido durante la segunda mitad de 2018.

No obstante, durante 2019, ante condiciones financieras más favorables, por el cambio en las perspectivas de la política monetaria de los países avanzados, la reducción en los conflictos políticos internos y las negociaciones en materia comercial que han sostenido China y Estados Unidos, el riesgo país, tanto en economías emergentes como avanzadas, ha mostrado una trayectoria decreciente aunque permanece en niveles elevados. Estos factores han contribuido adicionalmente a reducir la elevada volatilidad que se había observado en los mercados financieros internacionales.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA



En el mercado cambiario, el dólar se fortaleció durante 2018 frente a la mayoría de las monedas de economías avanzadas y emergentes ante el incremento en la aversión al riesgo, lo que implicó salidas de capitales de estas economías. No obstante, en 2019, el dólar se ha depreciado respecto a la mayoría de las monedas de países emergentes y se ha observado mayor estabilidad en los tipos de cambio.

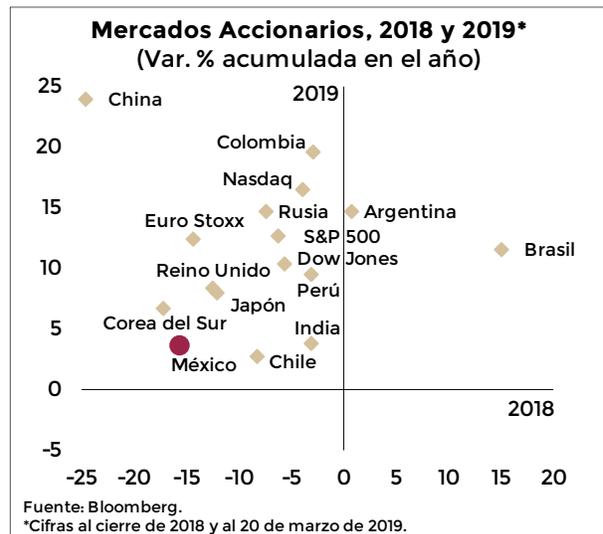
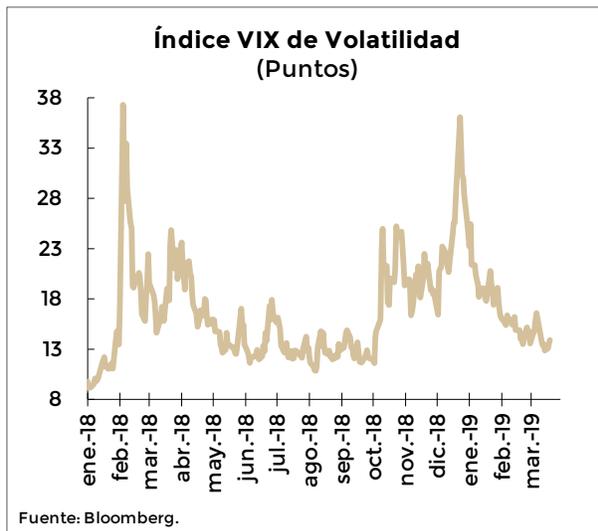


El contexto económico global descrito en 2018 también afectó los mercados accionarios de las diferentes economías. No obstante, durante 2019 la mayoría de los mercados accionarios han recortado parcialmente las pérdidas obtenidas durante el último trimestre de 2018, si bien los inversionistas permanecen atentos a la evolución económica y las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China. En particular, destaca que el S&P 500 registró una caída de 6.2% durante 2018, pero un incremento



de 12.7% al 20 de marzo de 2019 respecto al cierre de 2018, lo cual implica un incremento neto respecto al cierre de 2017.

Por otro lado, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores no ha recuperado la totalidad de las pérdidas observadas en 2018 en respuesta a las presiones provenientes de los mercados internacionales y las iniciativas de cambios en políticas públicas que generaron incertidumbre entre los inversionistas locales. En 2018, el IPC registró una caída de 15.6% y al 20 de marzo de 2019 se ha incrementado tan solo 3.6% con respecto al cierre del año anterior.



I.1.3. Precios de materias primas

Evolución y perspectivas de los precios del petróleo

En el mercado petrolero se ha observado una elevada volatilidad relacionada con la producción y acumulación de inventarios, los conflictos geopolíticos y las perspectivas de la economía mundial. En 2018, durante los tres primeros trimestres se registró una tendencia creciente, aunque errática, en los precios de hidrocarburos y una pronunciada caída durante el cuarto trimestre. Sin embargo, en 2019, los precios han mostrado una recuperación, aunque a niveles inferiores a los máximos del año anterior. A esta recuperación contribuyó el recorte en producción acordado en diciembre de 2018 por los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y países aliados. El recorte total previsto es de 1.2 millones de barriles diarios (Mbd), con una mayor participación en la extracción de Arabia Saudita (0.3 Mbd), Rusia (0.2 Mbd), Irak (0.1 Mbd), Emiratos Árabes Unidos (0.1 Mbd) y Kuwait (0.9 Mbd). Las medidas entrarán en vigor durante el primer semestre de 2019.

Otras restricciones de oferta vigentes en el mercado son las sanciones impuestas por Estados Unidos a la compra de crudo iraní y venezolano. Las sanciones sobre Irán entraron en vigor en noviembre de 2018 y pretenden que dicho país acate distintas

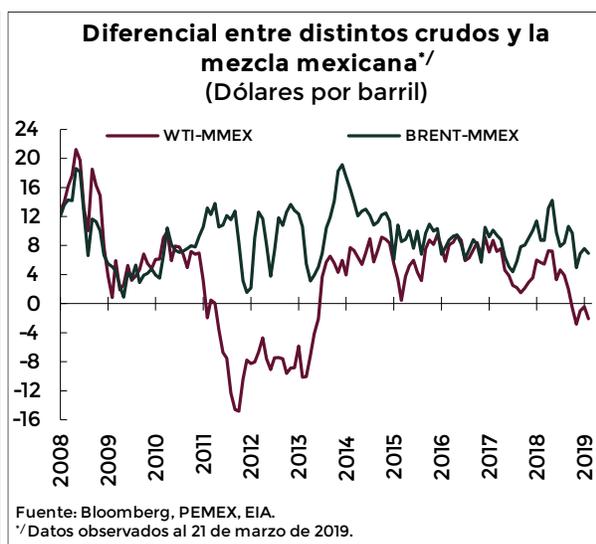
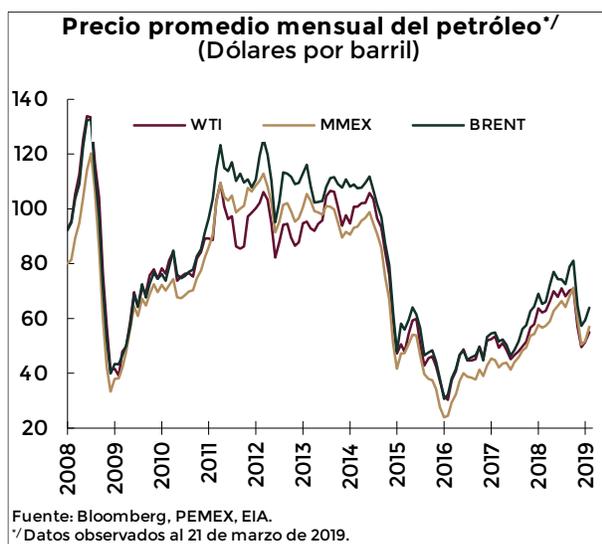
DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

demandas del gobierno estadounidense en su política de armamento. Si bien estas sanciones prohíben la compra y transporte de petróleo y petroquímicos producidos en Irán, no se han implementado en su totalidad ya que algunos países cuentan con permiso para seguir comprando crudo iraní hasta por seis meses.

Las sanciones sobre Venezuela entraron en vigor a finales del mes de enero de 2019. Debido a las sanciones, todos los bienes en propiedad de Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) se encuentran congelados y se prohíbe a personas estadounidenses realizar transacciones con esta empresa. Dicha restricción afectó principalmente a las refinerías de la costa del Golfo, las cuales compraban el crudo medio y pesado que se produce en este país.

Por otra parte, el ministro de Energía de Arabia Saudita anunció que su país planea reducir la producción de crudo en el mes de marzo en 0.5 Mbd por debajo de la cuota de producción negociada en la OPEP, lo que también tuvo un impacto al alza en los precios del petróleo. No obstante, la recuperación en los precios ha sido mitigada por las expectativas negativas de desaceleración de la actividad económica mundial.

En este contexto, al 21 de marzo de 2019, el precio de la mezcla mexicana cerró en 60.9 dólares por barril (dpb) mientras que el precio promedio en 2019 de la mezcla se ubicó en 55.6 dpb, el cual fue menor en 10.4% al precio promedio de 2018 de 62.1 dpb, cuyo rango fluctuó entre 44.7 dpb y 77.7 dpb en ese año. Durante este mismo periodo, el WTI registró un precio promedio de 54.4 dpb, que es inferior en 16.3% al precio promedio de 2018 de 65.0 dpb. Para el Brent, el precio promedio en 2019 fue de 62.7 dpb, que se encuentra 11.8% por debajo de los 71.2 dpb que promedió en 2018. Por su parte, el diferencial promedio entre el WTI y la mezcla mexicana fue de -1.2 dpb en el periodo referido; en tanto que el diferencial promedio entre el Brent y la mezcla mexicana fue de 7.3 dpb.





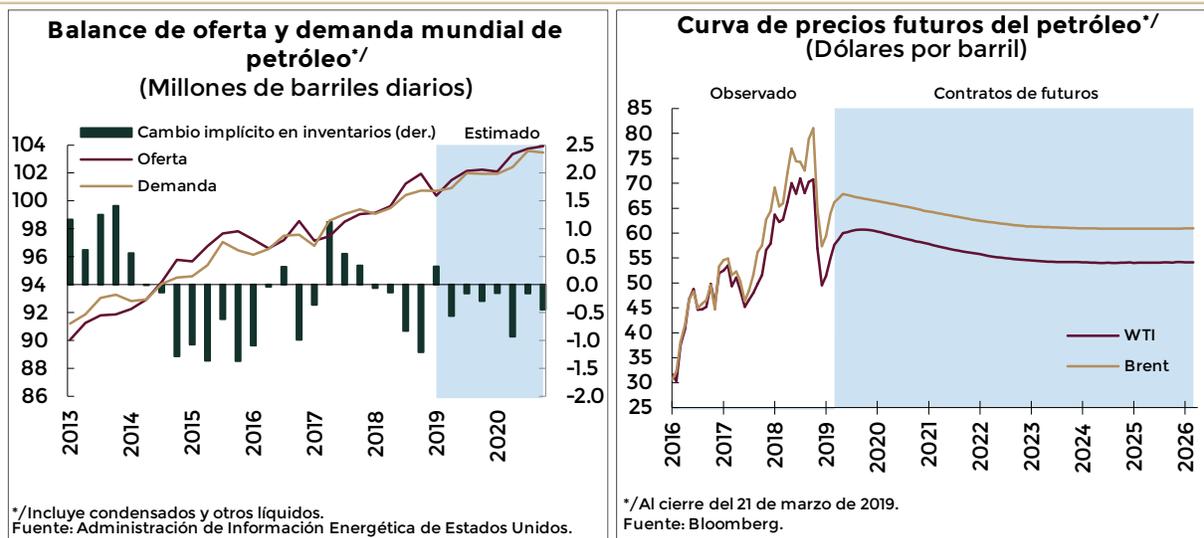
Las perspectivas de oferta y demanda para el mercado petrolero en 2019, de acuerdo con la Administración de Información Energética¹ de Estados Unidos (EIA, por sus siglas en inglés) son las siguientes:

- La producción de petróleo y otros líquidos por parte de los países miembros de la OPEP se ubicará en 35.9 Mbd en 2019, lo cual representa una disminución de 1.3 Mbd con respecto a la producción registrada en 2018.
- La producción de petróleo y otros líquidos de los países no miembros de la OPEP se ubicará en 65.6 Mbd en 2019, mayor en 2.4 Mbd a los 63.2 Mbd producidos en 2018. La mayor parte de este crecimiento provendría del incremento en la producción de Estados Unidos. De esta forma, la oferta mundial de hidrocarburos ascendería a 101.6 Mbd, mayor en alrededor de 1.1 Mbd a la observada el año previo.
- Se espera que el consumo global de petróleo y otros líquidos sea de 101.4 Mbd en 2019, superior en aproximadamente 1.5 Mbd al observado en 2018. El crecimiento relativamente estable en el consumo se debe a menores precios del petróleo en comparación con 2018 y a incrementos en la demanda relacionada con los productos petroquímicos, los cuales serán contrarrestados por la caída en la actividad económica mundial.

En general, las estimaciones de diversos organismos internacionales anticipan para 2019 un mercado relativamente más balanceado que en 2018, así como una menor acumulación de inventarios, dados los recortes de la OPEP que pretenden eliminar el exceso de oferta y un crecimiento moderado en la demanda. No obstante, las perspectivas del mercado petrolero indican que los precios serán menores respecto al promedio observado en 2018. Además, se prevé un incremento en los precios para finales de 2019, generado por una mayor demanda de crudo ligero por parte de las refinerías, ya que a partir del 1 de enero de 2020, la Organización Marítima Internacional impondrá una regla que reduce el contenido máximo de azufre permitido en el combustible marino. Para 2020, se espera que los precios continúen con niveles inferiores a los de 2018, aunque ligeramente más altos que los de 2019.

¹ Short Term Energy Outlook, Marzo 2019.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA



Evolución de los precios internacionales de otras materias primas

A finales de 2018, los precios de la mayoría de las materias primas (no energéticas) registraron una disminución atribuible principalmente a la desaceleración del crecimiento global, una política monetaria restrictiva, el fortalecimiento del dólar y las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. Durante los primeros meses de 2019 se ha observado una recuperación con respecto al cierre de 2018, tal que en febrero se reportó un incremento mensual en el índice de precios de las materias primas no energéticas del Banco Mundial² de 4.9%; sin embargo, en términos anuales, se registró una disminución del índice de 3.9%. Particularmente, a principios de 2019 los precios de los productos agropecuarios y de los metales mostraron la siguiente evolución:

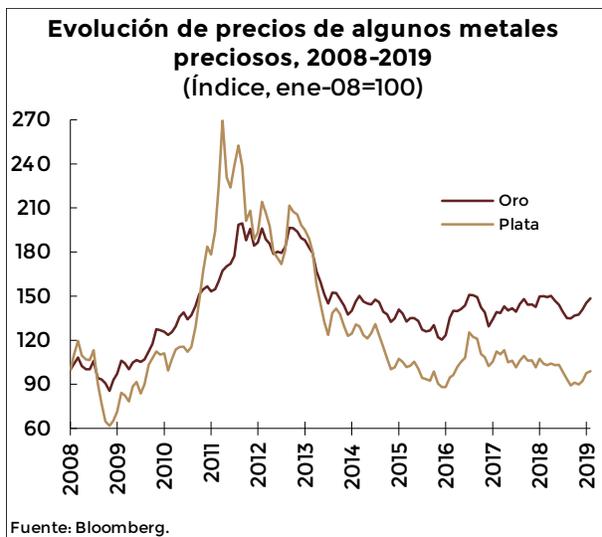
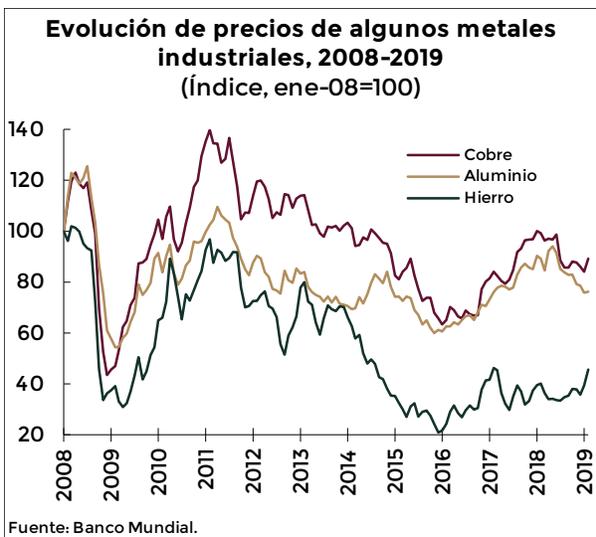
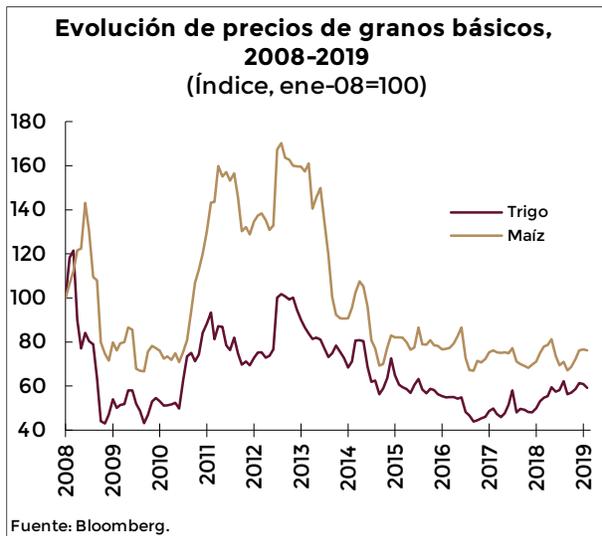
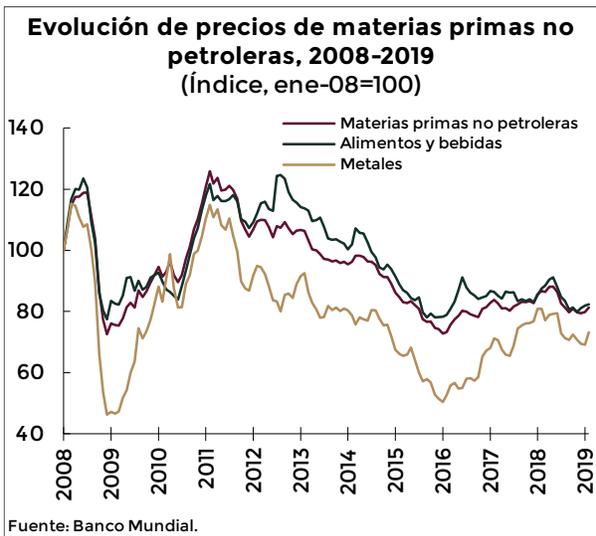
- Los precios de los productos agropecuarios mostraron una tendencia ligeramente creciente, impulsados por los granos. El maíz presentó un incremento moderado en precios debido a la mayor demanda de etanol, ante la recuperación en los precios del petróleo. El trigo registró una caída en precios con relación al cierre del 2018, al predominar el efecto de la baja demanda, ya que por el lado de la oferta se registró una menor producción mundial y suministros, además de que Rusia, el mayor exportador en el mundo, ha tomado medidas para limitar sus exportaciones.
- Los precios de los metales industriales, como el aluminio y el cobre, presentaron una recuperación con respecto al cierre del 2018. En el caso del aluminio, se dio un efecto positivo en el precio por las políticas implementadas en China para estimular su consumo interno, especialmente el gasto en automóviles y electrodomésticos. Cabe mencionar que China es el consumidor líder de metales básicos. No obstante, las ganancias en el precio fueron limitadas por las expectativas de un incremento en la oferta, ya que el Senado de Estados Unidos rechazó la legislación que mantendría a la empresa Rusal sancionada. En el

² Este índice no incluye los metales preciosos.



mercado del cobre, la producción fue afectada durante el mes de febrero por las intensas lluvias en Chile y Perú, aunque el precio se ha visto beneficiado por las perspectivas negativas sobre el suministro mundial de dicho metal a futuro.

- Los precios del oro y de la plata presentaron un incremento con respecto al cierre del 2018, motivado por la volatilidad en los mercados globales y por los comunicados de la Reserva Federal sobre mantener una postura paciente en el incremento de sus tasas de interés. La plata además enfrenta desde hace años una oferta reducida, lo que podría contribuir al incremento en el precio a futuro.



I.2. La economía mexicana

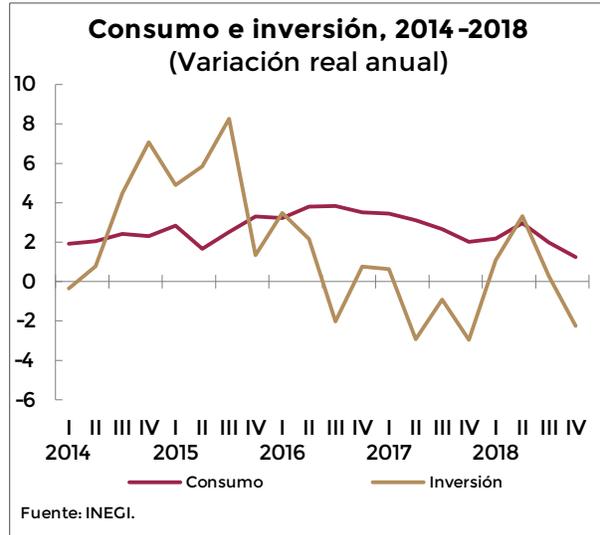
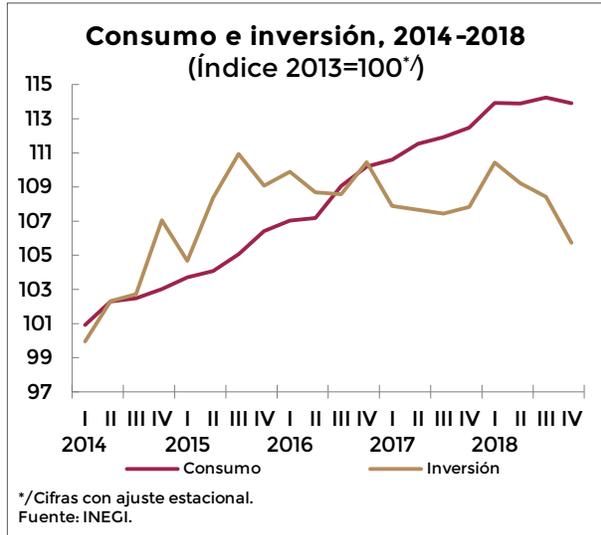
A pesar del entorno externo adverso observado durante 2018, la actividad económica en México, sustentada en sólidos fundamentos macroeconómicos, mantuvo un crecimiento positivo durante 2018 y principios de 2019. Por el lado de la producción, el sector de servicios continuó impulsando el crecimiento económico, mientras que por el lado del gasto, el consumo privado y la demanda externa siguieron mostrando un desempeño favorable. No obstante, la inversión continuó exhibiendo un débil desempeño.

I.2.1. La oferta y la demanda agregadas

Respecto al comportamiento de la demanda interna, el consumo total creció 2.1% durante 2018. A su interior, se observaron expansiones tanto en el consumo privado (2.2%), como en el público (1.4%). A este crecimiento contribuyeron la mayor generación de empleos formales, los elevados niveles de ingresos por remesas, el crecimiento del crédito y la reducción en la inflación.

Al interior del consumo privado destacó el dinamismo que exhibió el gasto en bienes semiduraderos y servicios (crecimientos de 3.8 y 2.8% en 2018, respectivamente), que se relaciona con el incremento en la confianza del consumidor, que en 2018 presentó un crecimiento histórico de 11.8%. No obstante, el incremento en la confianza no se ha traducido en una mayor expansión del consumo en bienes duraderos, el cual mostró una disminución anual de 0.4% en 2018. Por su parte, las ventas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) mostraron un incremento anual de 3.5% en 2018 y de 2.7% en el primer bimestre de 2019.

Respecto al gasto en inversión, la formación bruta de capital fijo presentó un ligero incremento de 0.6% real anual en 2018, sostenido principalmente por la inversión de maquinaria y equipo importado, la cual mostró un crecimiento anual de 6.5%. Por su parte, el gasto en construcción tuvo una disminución anual de 0.3% y la compra de maquinaria y equipo nacional presentó una contracción anual de 5.0%.

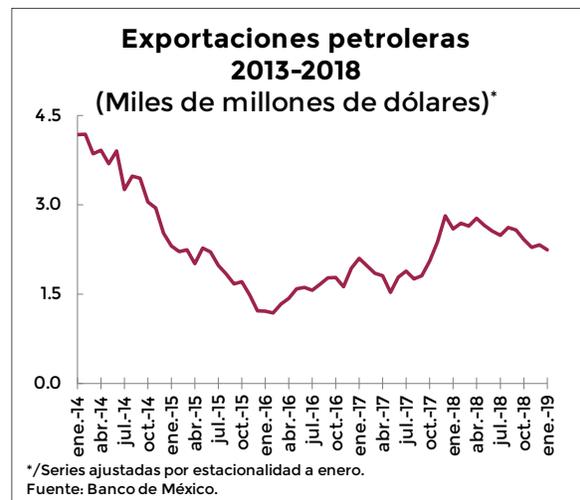
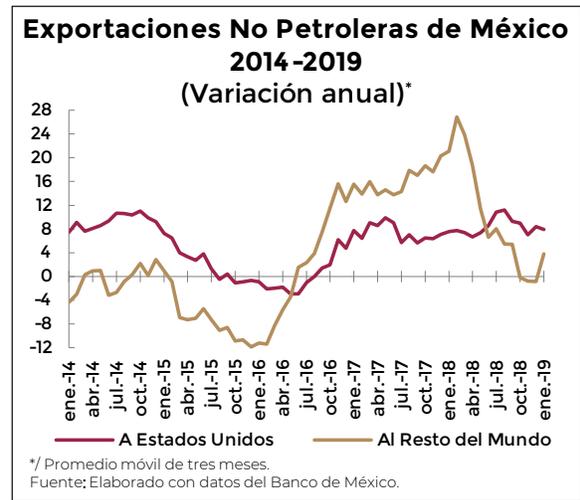
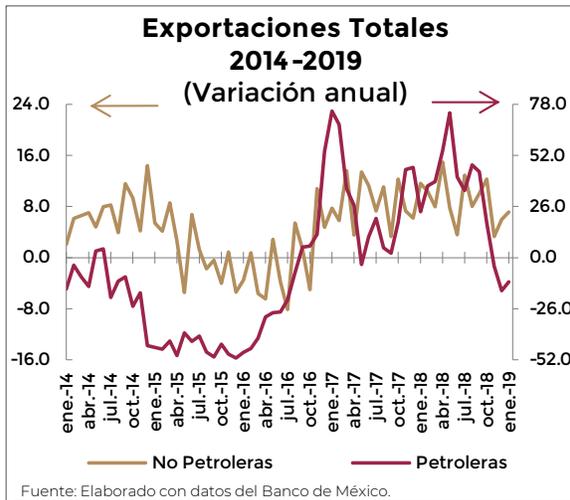


Por el lado de la demanda externa, durante 2018 las exportaciones mantuvieron un crecimiento positivo, aunque con un menor dinamismo al final de año debido a una desaceleración de la economía global y a factores de incertidumbre ocasionada por las disputas comerciales y por factores geopolíticos a nivel internacional. No obstante, a principios de 2019 las exportaciones registraron una recuperación como resultado del incremento en las exportaciones del sector manufacturero, en particular, del sector no automotriz.

En 2018, las ventas al exterior de bienes no petroleros, medidas en dólares nominales, presentaron un importante dinamismo, creciendo a una tasa anual de 8.9%. Por destino, las exportaciones no petroleras a Estados Unidos y al resto del mundo también crecieron en 2018 (8.4 y 11.0%, respectivamente). Destaca el dinamismo de las exportaciones manufactureras (crecimiento de 9.1% anual), el cual se derivó de incrementos anuales tanto de las exportaciones automotrices como de las no automotrices (12.2 y 7.4%, respectivamente). El crecimiento de las exportaciones manufactureras es el más alto registrado desde 2011 y pudo estar influido por la modificación de los flujos de comercio resultado de las disputas comerciales. Así, durante enero de 2019, el comportamiento favorable de las exportaciones manufactureras persistió, destacando el mayor crecimiento en las exportaciones no automotrices.

Durante 2018, las exportaciones petroleras crecieron 29.0% anual debido, en gran medida, a los incrementos en el precio de la mezcla mexicana de petróleo crudo (31.1% en 2018) y de la plataforma de exportación (0.9% en el mismo periodo). En enero de 2019, estas exportaciones registraron una disminución mensual desestacionalizada de 2.9%, como reflejo de una reducción de 10.6% en la plataforma de exportación, la cual no pudo ser compensada por el incremento de 2.7% del precio del petróleo respecto al cierre de 2018.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA



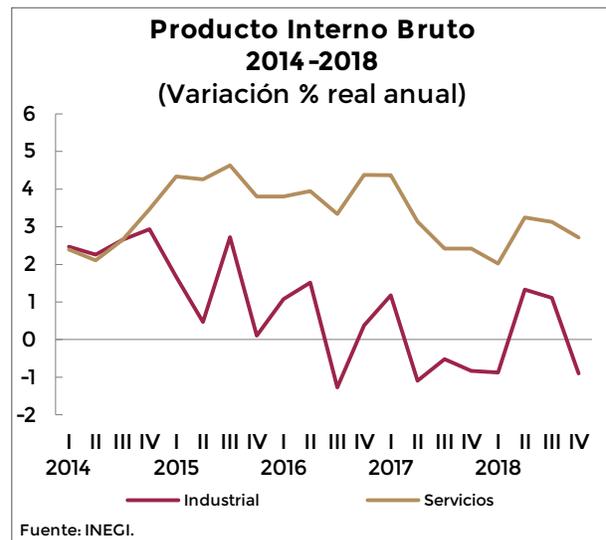
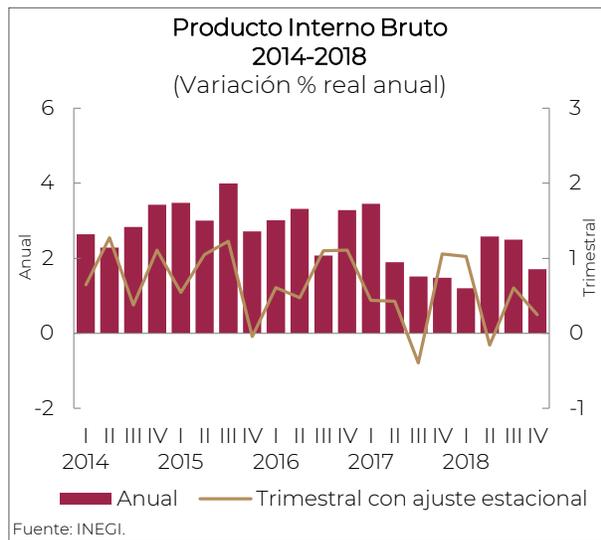
Por el lado de la oferta agregada, las importaciones de bienes continuaron expandiéndose, mientras que los servicios registraron un menor dinamismo. Por tipo de bien, se registraron crecimientos en las importaciones de bienes intermedios, en congruencia con el crecimiento de las exportaciones.

La evolución de las exportaciones e importaciones de bienes generó que la balanza comercial registrara en 2018 un déficit de 13 mil 704 millones de dólares (1.1% del PIB). Por un lado, aumentó el déficit de la balanza petrolera, como consecuencia del incremento de las importaciones de productos petroleros, ubicándose en 23 mil 190 millones de dólares; por el otro, la balanza comercial no petrolera presentó un superávit de 9 mil 485 millones de dólares, como consecuencia, en buena medida, de la aceleración de las exportaciones de manufacturas.



I.2.2. Comportamiento sectorial de la producción

Durante 2018, la actividad económica en México registró una expansión de 2.0% (2.0% en cifras con ajuste estacional) como resultado del crecimiento de los servicios y el sector agropecuario, principalmente. En contraste, la actividad económica estuvo afectada negativamente por el desempeño del sector petrolero y la debilidad en el sector de la construcción durante la mayor parte del año. Las manufacturas y la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica crecieron ligeramente.



Por sectores, en 2018 la producción agropecuaria tuvo un incremento de 2.4%, debido principalmente a una mayor producción en ganadería, agricultura y los servicios relacionados.

Por su parte, la actividad industrial se estancó durante la mayor parte de 2018, registrándose una caída en el desempeño de esta actividad hacia finales del año para registrar un crecimiento real anual de 0.2%. La minería continuó mostrando una tendencia negativa como consecuencia de las caídas en la plataforma de producción de petróleo y en los servicios relacionados a este sector, para registrar una disminución de 5.5% real anual en el año. En contraste, la construcción mostró, en datos ajustados por estacionalidad, un crecimiento positivo solo durante el primer trimestre en 2018 para dar lugar a una reducción en el resto del año sin mostrar señales de recuperación, de esta manera su crecimiento anual en 2018 fue de 0.6%. La generación, transmisión y distribución de energía eléctrica registró un comportamiento trimestral positivo la mayor parte del año y una contracción en el último trimestre para registrar un crecimiento acumulado de 2.1% real anual. Por su parte, las manufacturas tuvieron un desempeño positivo durante los tres primeros trimestres del año, en datos ajustados por estacionalidad, con crecimientos trimestrales de 0.8, 0.3 y 0.7%, respectivamente, y una contracción de 0.1% en el último trimestre para registrar un aumento acumulado en el año de 1.7%. En particular, este comportamiento positivo fue producto de sus

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

componentes en la fabricación de equipo de transporte; la industria alimentaria; la fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos, componentes y accesorios electrónicos; y de equipo de generación eléctrica y aparatos eléctricos.

Por último, los servicios mostraron una tendencia positiva durante 2018. El efecto positivo de los servicios financieros y de información en medios masivos ha contribuido a su dinamismo, mientras que el comercio y los servicios de transporte continúan con una tendencia positiva y estable. Durante 2018, la oferta de servicios creció a una tasa de 2.8% real. Destacan los incrementos en los servicios financieros y de seguros (6.3%) como resultado del crecimiento de las actividades bursátiles, cambiarias y de inversión financiera, al igual que en los servicios de información en medios masivos (6.0%), constatando el avance en otras telecomunicaciones (donde se incluye la telefonía celular). El comercio se incrementó 3.1% como resultado, principalmente, del avance de la intermediación en el comercio al por mayor y del comercio electrónico; así también los servicios de transporte, correos y almacenamiento se incrementaron 3.1% a causa de la aceleración del transporte aéreo y los servicios postales, de mensajería y paquetería. El resto de los servicios aumentaron 1.6% como resultado, en gran medida, de la expansión en las actividades de apoyo a los negocios, el manejo de desechos y remediación; las residencias y otros servicios de asistencia social; los médicos de consulta externa y relacionados; y el alojamiento temporal.

Producto Interno Bruto, 2017-2018^{1/}
(Variación % real)

	Anual						Trimestral*			
	2018				2017	2018	2018			
	I	II	III	IV			I	II	III	IV
Total	1.2	2.6	2.5	1.7	2.1	2.0	1.0	-0.2	0.6	0.2
Agropecuario	3.1	1.3	2.0	3.0	3.2	2.4	0.7	-1.6	1.4	2.2
Industrial	-0.9	1.3	1.1	-0.9	-0.3	0.2	0.6	-0.3	0.2	-1.2
Minería	-5.7	-6.1	-3.1	-7.3	-8.2	-5.5	-0.9	-0.3	-2.2	-4.0
Electricidad	0.5	2.1	4.2	1.4	-0.4	2.1	1.1	0.5	1.5	-1.4
Construcción	1.7	2.4	0.8	-2.2	-0.9	0.6	2.0	-1.9	-0.4	-1.7
Manufacturas	-0.5	3.3	2.3	1.5	2.8	1.7	0.8	0.3	0.7	-0.1
Servicios	2.0	3.2	3.1	2.7	3.1	2.8	1.0	0.4	0.6	0.7
Comercio	2.8	3.6	3.7	2.5	3.4	3.1	2.0	-1.9	1.3	1.0
Transportes	3.1	3.8	3.4	2.2	4.2	3.1	1.0	0.5	0.5	0.1
Info. en medios masivos	3.1	7.7	4.4	8.5	8.5	6.0	-1.1	4.6	0.9	3.5
Financieros y seguros	3.1	4.5	8.3	9.0	5.8	6.3	0.9	2.4	4.2	1.3
Inmobiliaria y de alquiler	1.1	2.3	2.2	2.1	1.6	1.9	1.2	0.4	0.2	0.4
Resto	1.2	2.5	1.7	1.1	1.9	1.6	0.5	0.8	-0.2	0.1

^{1/} Cifras preliminares. */Cifras ajustadas por estacionalidad.

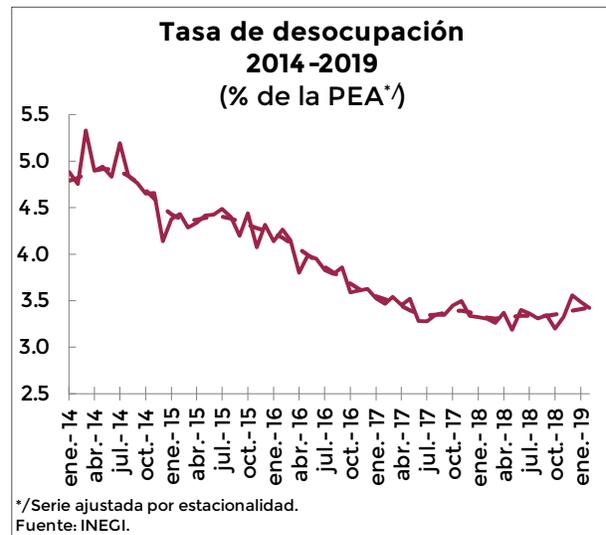
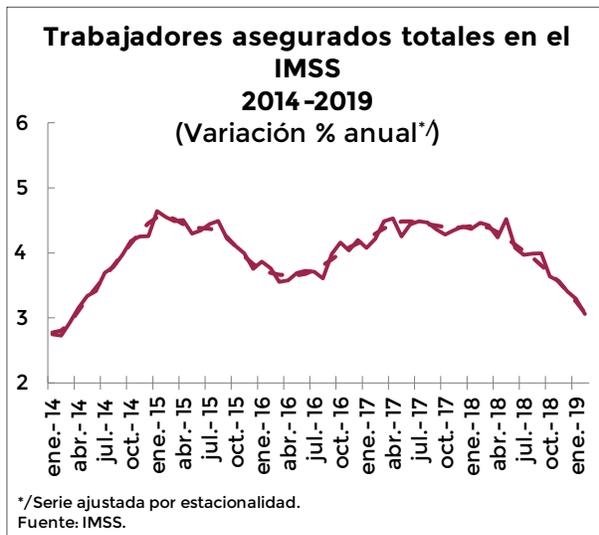
Fuente: INEGI.



En enero de 2019, el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) presentó un crecimiento anual de 1.3%. A su interior, el sector agropecuario elevó su producción en 3.8% anual. La producción industrial tuvo una disminución anual de 0.9%, debido a los decrecimientos de 10.5 y 1.5% en la minería y la electricidad, respectivamente. En contraste, la construcción aumentó 1.7%, mientras que las manufacturas crecieron 1.3% anual. Además, durante el primer bimestre de 2019, la producción total de la industria automotriz se elevó 2.1%. Por último, los servicios mostraron un aumento de 2.2% anual.

I.2.3. Situación del mercado laboral

El mercado laboral continuó mostrando un sólido desempeño durante 2018 y principios de 2019. En particular, al cierre de 2018 el número de trabajadores afiliados al IMSS registró un crecimiento anual de 660 mil 910 plazas (3.4%) y en febrero de 2019 se observó un aumento de 220 mil 628 personas con respecto a diciembre de 2018. En línea con el crecimiento del empleo, la desocupación continúa en niveles bajos: la tasa de desocupación nacional se ubicó en 3.4% de la Población Económicamente Activa (PEA) en diciembre de 2018 y en 3.3% en febrero de 2019.



Durante 2018 los incrementos nominales de los salarios contractuales se ubicaron ligeramente por encima de la tasa de inflación en los indicadores agregados, si bien hubo incrementos de las remuneraciones reales de más de 6% en los sectores de distribución de gas y en el transporte ferrocarrilero. Por su parte, el salario asociado a los trabajadores asegurados en el IMSS aumentó a una tasa real anual de 0.8%. Asimismo, los salarios contractuales de jurisdicción federal crecieron en un 0.04% real en 2018. Por su parte, las remuneraciones reales por trabajador en las empresas comerciales al por menor crecieron en 0.3%, en tanto que en comercios al por mayor disminuyeron en 0.5%. A su vez, los pagos reales en las manufacturas se expandieron 0.9%, mientras que en la construcción se incrementaron a una tasa anual de 0.6%.

I.2.4. Mercados financieros

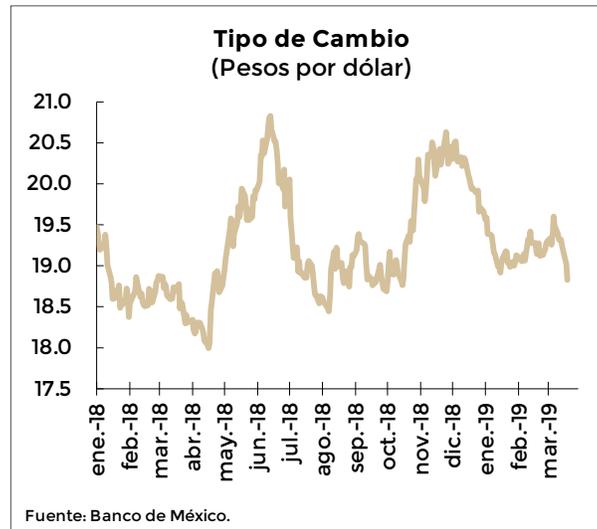
Durante 2018, el comportamiento de los activos financieros en el mercado local estuvo caracterizado por periodos de alta volatilidad. En particular, el peso mexicano registró periodos de depreciación durante 2018 debido a factores internos y externos. En primer lugar, la evolución del tipo de cambio respondió al fortalecimiento generalizado del dólar en los mercados internacionales, lo cual es consecuencia de la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal, así como del incremento en la aversión al riesgo derivado de las tensiones comerciales y los riesgos geopolíticos. Por otro lado, la moneda nacional estuvo presionada por la incertidumbre inherente al proceso electoral, las propuestas de cambios en políticas públicas y la renegociación del acuerdo comercial con Estados Unidos.

No obstante, al cierre de 2018 la moneda nacional prácticamente no registró variación respecto a su valor al cierre del año previo, debido a una apreciación del tipo de cambio durante el mes de diciembre. La recuperación del valor de la moneda respondió a la publicación en el Paquete Económico 2019 de un presupuesto prudente y en línea con mantener la disciplina fiscal, a la disminución en las expectativas para la tasa de fondos federales al cierre de 2019 y al incremento en la tasa de referencia del Banco de México en su última reunión de 2018.

Posteriormente, la menor aversión al riesgo en los mercados internacionales ha favorecido a la moneda nacional en 2019. Al 20 de marzo de 2019, el peso mexicano registró una apreciación de 4.3% respecto al cierre de 2018. No obstante, el tipo de cambio registró episodios de depreciación durante 2019 debido en parte a la percepción de riesgo en torno a la situación financiera de Pemex.

En enero de 2019, la agencia Fitch Ratings revisó a la baja la calificación de Pemex de 'Baa1' a 'Baa3' debido al continuo deterioro de la plataforma de producción, sus altos niveles de endeudamiento, un débil gobierno corporativo y menores expectativas de inversión en exploración. Adicionalmente, en marzo 2019 la agencia S&P Global Ratings redujo la perspectiva de calificación de la empresa de estable a negativa, pero confirmó la calificación en 'Baa1'.

Respecto a la calificación crediticia de México, destaca que tres agencias calificadoras modificaron la perspectiva de México de estable a negativa: Fitch Ratings y HR Ratings en octubre de 2018, así como S&P Global Ratings en marzo 2019. No obstante, las tres agencias ratificaron la calificación crediticia de México debido al manejo responsable de las políticas macroeconómicas.



En este contexto, durante 2018 la inflación general anual promedio mostró una tendencia a la baja, luego de que en 2017 exhibiera niveles altos no registrados desde 2001. En particular, 2017 cerró con un nivel de inflación de 6.77%, influido por la depreciación de la moneda nacional y su volatilidad, así como por los incrementos registrados en los precios de algunos energéticos. En contraste, desde inicios de 2018 se registró una disminución en el crecimiento anual de los precios, a pesar de que los energéticos presentaron una inflación alta y persistente entre mayo y septiembre. En los últimos meses del año la inflación total continuó en niveles altos por aumentos en los precios de algunas frutas y verduras, llevándola a ubicarse en 4.83% en diciembre.

La inflación subyacente se redujo en más de 100 puntos base durante 2018 respecto al cierre de 2017, para mostrar un crecimiento de 3.68% anual, derivado de menores precios en las mercancías que muestran una tendencia decreciente y acelerada, no así los servicios donde se registró un nivel de crecimiento constante a lo largo del año. Por su parte, la inflación no subyacente ha disminuido como consecuencia de menores inflaciones en las tarifas autorizadas por el Gobierno y en el subíndice agropecuario.

Durante los primeros meses de 2019, la inflación general anual exhibió también una disminución, aún más acelerada que la observada durante el año anterior. Esto debido a que, aunado a las tendencias decrecientes descritas anteriormente, se han registrado disminuciones importantes en los precios de energéticos, lo cual contribuye a que en la primera quincena de marzo se registró una inflación anual de 3.95%.

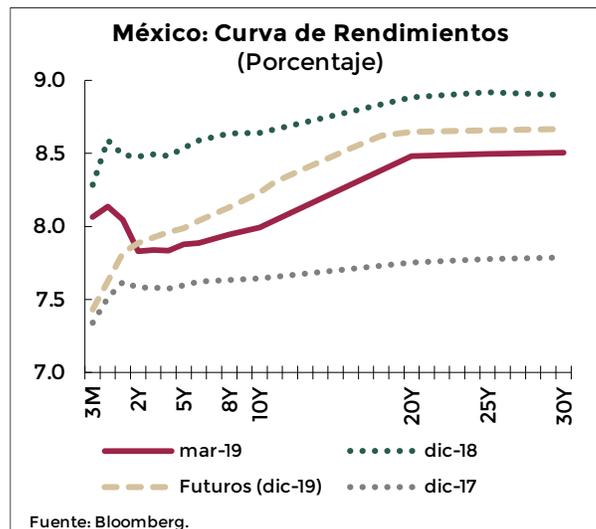
La Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en ocho ocasiones durante 2018, incrementando su tasa de referencia en cuatro de ellas, en respuesta a las presiones inflacionarias, el panorama económico en el mediano plazo y a los ajustes en la política monetaria de la Reserva Federal. En consecuencia, el nivel de la tasa de referencia al 20 de marzo se encuentra en 8.25%, lo cual implica un aumento de 100 pb respecto al cierre de 2017.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Al 20 de marzo de 2019, la Junta de Gobierno ha tenido una reunión durante 2019. En la reunión del 7 de febrero de 2019, la Junta decidió mantener la tasa de interés objetivo a un día sin cambios. Adicionalmente, la Junta señaló que la inflación no presenta cambios significativos respecto a la trayectoria prevista, que la posición cíclica de la economía ha mostrado cierto relajamiento y que la postura monetaria actual es congruente con la convergencia de la inflación a su meta. Por último, la Junta añadió que dará un seguimiento especial al traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios, a la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos y a la evolución de las condiciones de holgura de la economía.

Por tanto, durante 2018 se observó un incremento en las tasas de interés para todos los plazos en el mercado de bonos gubernamentales, siguiendo el proceso de alzas en las tasas de referencia por parte del Banco de México y de la Reserva Federal. No obstante, en lo que va de 2019 los rendimientos en México han exhibido una trayectoria decreciente debido a la expectativa de un menor ritmo en la normalización de la política monetaria en economías avanzadas y a la desaceleración de la inflación en México.

Del cierre de 2018 al 20 de marzo de 2019, los rendimientos observados en los Cetes a 28 días aumentaron en 9 pb, mientras que los de Cetes a 91 días disminuyeron 21 pb, situándose en 8.2 y 8.1%, respectivamente. Durante el mismo periodo, las tasas de los bonos de 3 y 30 años registraron reducciones de 65 y 39 puntos base, respectivamente, respecto del nivel observado al cierre de 2018, situándose en 7.8 y 8.5%, respectivamente, al 20 de marzo de 2019.

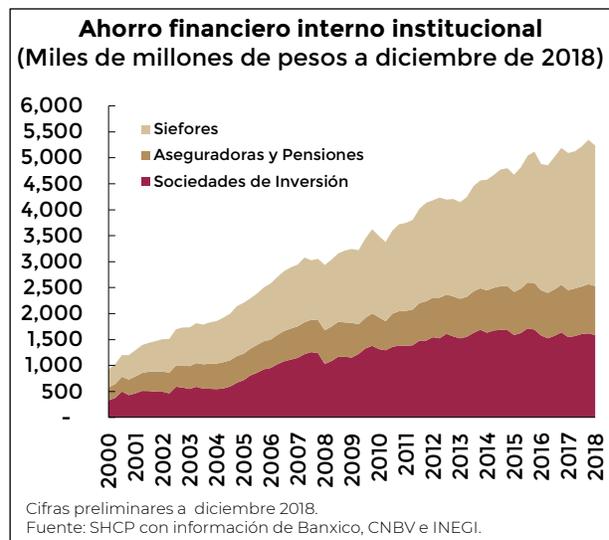
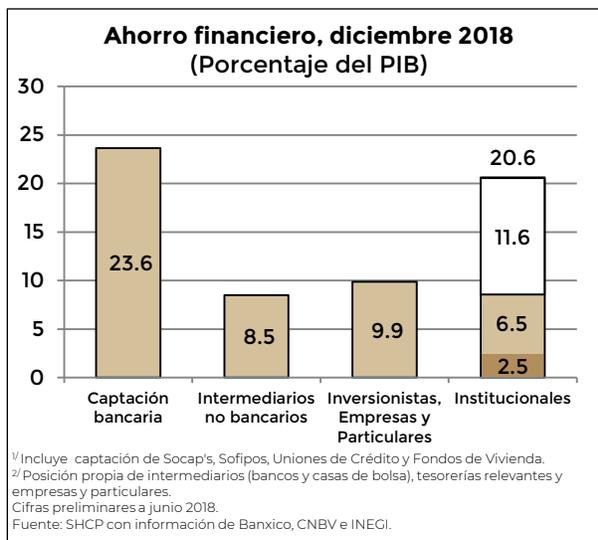




I.2.5. Ahorro financiero y financiamiento

El ahorro financiero interno³ se situó en 15,340 mmp al cierre de diciembre de 2018, registrando un incremento anual de 2.1% en términos reales y una participación de 62.6% del PIB, menor en 0.1 puntos porcentuales a la observada en diciembre de 2017.

En particular, el ahorro financiero interno institucional⁴ (AFII) registró un crecimiento anual de 2.8% en términos reales a diciembre de 2018, impulsado principalmente por el incremento en el flujo de ahorro depositado en Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES) y Fondos de Inversión. Estos rubros contribuyeron con el 51.7 y 30.3%, respectivamente, en el incremento registrado en el total agregado en los últimos 12 meses.



El financiamiento interno al sector privado⁵ ascendió a 8,356 mmp en diciembre de 2018, cifra superior en 4.0% anual en términos reales y equivalente a 34.1% del PIB, lo que significó un incremento de 0.6 puntos porcentuales en comparación con lo registrado al cierre del año anterior. Por origen de los recursos, el incremento anual en el financiamiento otorgado a través de la banca múltiple fue de 5.6% en términos reales; el de la banca de desarrollo, de 7.3%; y la emisión de deuda interna, y otros instrumentos de capital, de 9.2%. En contraste, el crecimiento del financiamiento por parte de FOVISSSTE e INFONAVIT fue menor, registrando un aumento de 1.1%. El financiamiento

³ El ahorro financiero interno entendido como el saldo de los activos financieros y de los valores en manos de personas físicas y morales intermediado a través de entidades del sistema financiero mexicano.

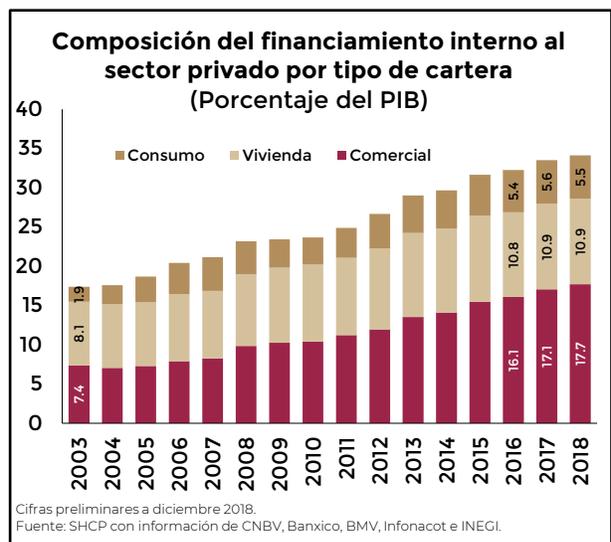
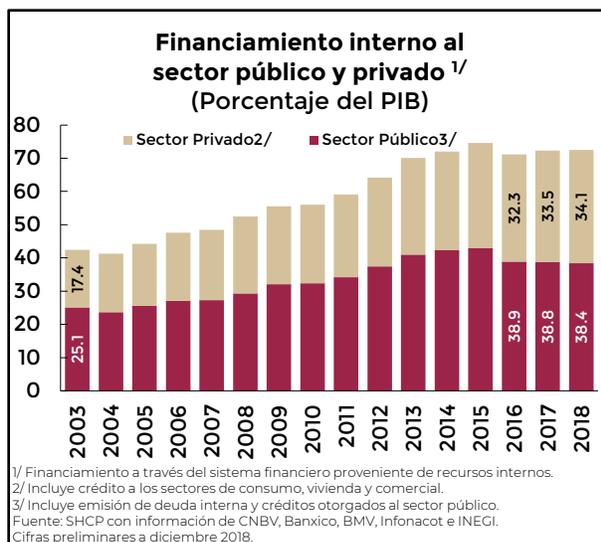
⁴ El ahorro financiero interno institucional comprende activos de sociedades de inversión, instituciones de seguros y pensiones y SAR.

⁵ Se refiere al financiamiento otorgado a través del sistema financiero proveniente de recursos internos e incluye cartera de crédito, así como emisión de deuda interna y certificados, que se componen por: cartera total para los segmentos comercial, consumo y vivienda de la Banca Múltiple, Banca de Desarrollo, SOFOLES, SOFOMES reguladas, SOFOMES no reguladas que emiten deuda en el mercado de valores, Arrendadoras, Empresas de Factoraje, Almacенadoras, Uniones de Crédito, Mercado de Deuda, Entidades de Ahorro y Crédito Popular, FOVISSSTE, INFONAVIT, INFONACOT y Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario Rural, Forestal y Pesquero.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

al sector privado de otros intermediarios no bancarios tuvo una disminución del 8.8% anual.

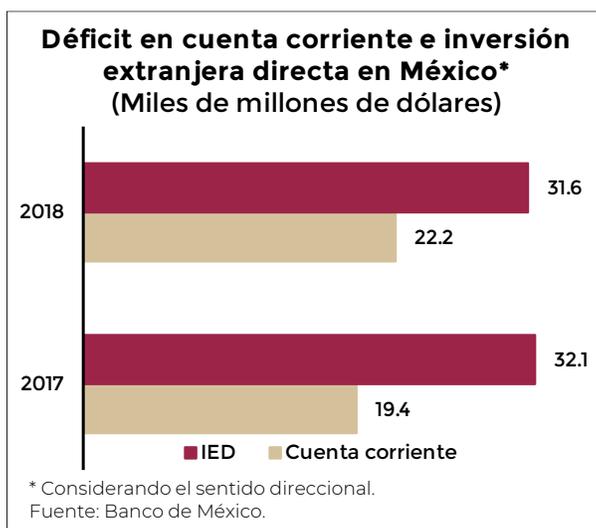
Por otro lado, el financiamiento interno al sector privado mostró un crecimiento anual para cada tipo de cartera. El financiamiento destinado a la actividad comercial aumentó 6.1% anual en términos reales con respecto a diciembre de 2018, mientras que el financiamiento destinado al consumo y a la vivienda aumentó 1.2 y 2.2% anual en términos reales, respectivamente.





I.2.6. Balanza de pagos

Las cuentas en el exterior registradas en la balanza de pagos dieron como resultado que en el 2018 la cuenta corriente presentara un déficit de 1.8% del PIB, financiado en su totalidad por inversión extranjera directa (1.4 veces). El incremento en el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se explica por un mayor déficit en las balanzas de bienes (24.9%) y en la de ingreso primario (14.2%), los cuales fueron parcialmente compensados por la reducción en el déficit de servicios (-11.3%) y del aumento en el superávit de la cuenta de ingreso secundario (10.1%).



La cuenta financiera registró una entrada de capital por 35,909 millones de dólares (mdd), derivado del endeudamiento neto de 24,746 mdd por inversión directa y de 15,226 mdd por inversión de cartera, así como de préstamos netos al resto del mundo de 401 mdd en el renglón de derivados financieros y de 3,178 mdd en el rubro de otra inversión. En tanto, los activos de reserva registraron un incremento de 483 mdd y los errores y omisiones disminuyeron 13,658 mdd.

II. MARCO MACROECONÓMICO

El marco macroeconómico (véase Anexo I) incluye las proyecciones para 2019 y 2020 de las variables internacionales y nacionales utilizadas para realizar las estimaciones de finanzas públicas. Estas previsiones están sustentadas en la evolución y en las perspectivas del entorno económico descritas en la sección previa, así como en las expectativas de los analistas del sector privado y en los precios de los futuros de algunos indicadores financieros.

II.1. Variables internacionales

PIB y producción industrial de Estados Unidos

Durante 2018, la economía estadounidense registró un desempeño similar al esperado por los analistas. No obstante, las perspectivas de crecimiento se han revisado ligeramente a la baja para 2019 y 2020, debido a que, aunque se espera un consumo privado elevado, este puede debilitarse por la disipación del impulso fiscal de 2018 y por algunas señales de desaceleración en la actividad económica para estos años. No obstante, la fortaleza del mercado laboral puede contribuir a mantener el crecimiento del consumo. Entre la publicación de los Criterios Generales de Política Económica de 2019 (CGPE 2019) en diciembre de 2018 y marzo de 2019, el pronóstico de crecimiento del PIB de Estados Unidos para 2019 disminuyó de 2.6 a 2.4%, y aumentó de 1.8 a 1.9% para 2020.⁶ Durante el mismo periodo, la proyección de la producción industrial de ese país para 2019 se revisó al alza de 2.7 a 2.8% y para 2020 se mantiene sin cambios en 1.8%.

Proyecciones para Estados Unidos, 2018-2019

	Variación trimestral anualizada								Variación anual	
	2019				2020				2019	2020
	I	II	III	IV	I	II	III	IV		
PIB	1.5	2.6	2.3	2.0	1.7	1.7	1.6	1.7	2.4	1.9
Producción Industrial	1.2	2.3	2.0	2.0	1.6	1.6	1.6	1.6	2.8	1.8

Fuente: Blue Chip Economic Indicators del 10 de marzo de 2019.

Tasas de interés

Para 2019 y 2020, se prevé que la tasa LIBOR de tres meses se ubique en 2.7 y 2.5%, respectivamente, cifras menores a las consideradas en los CGPE 2019 (3.0 y 3.1%, respectivamente). Estos niveles son consistentes con los procesos esperados de normalizaciones menos aceleradas de las políticas monetarias de los principales bancos centrales de las economías avanzadas para 2019 y 2020.

⁶ Fuente: Encuestas Blue Chip Economic Indicators de diciembre de 2018 y marzo de 2019.



Precio del petróleo

Para 2019, se espera un precio promedio de la mezcla mexicana de exportación de 57 dpb, que es mayor al precio aprobado por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico para este año. Este precio está en línea con las condiciones económicas prevalecientes a nivel internacional y con la evolución reciente del mercado petrolero. Al 21 de marzo, el precio de la mezcla mexicana para 2019 se ubicó en 60.9 dpb.

Cabe resaltar que el Gobierno Federal protegió sus ingresos petroleros para 2019 contra reducciones en el precio del crudo al 100% con una estrategia de coberturas que contempla, al igual que en 2018, dos herramientas: (1) una cobertura financiera en la forma de opciones de venta tipo *put*; y (2) una subcuenta en el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP). Considerando ambas herramientas, se cubren los 55 dpb establecidos en la Ley de Ingresos de la Federación para 2019 (LIF 2019).

Por su parte, se estima que el precio promedio de la mezcla mexicana sea de 55 dpb durante 2020. Este precio es ligeramente menor a 55.8 dpb, cifra obtenida empleando la metodología especificada en el artículo 31 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (véase Anexo V), de acuerdo con la cual el valor que se utiliza como parámetro en la formulación de la Ley de Ingresos no debe superar al precio de referencia estimado. Asimismo, la estimación se encuentra por debajo del precio implícito en las cotizaciones de los mercados de futuros que con base en las referencias de WTI muestra un precio promedio para la mezcla mexicana de aproximadamente 59 dpb.

II.2. Variables nacionales

PIB

Las perspectivas para el crecimiento mundial y de Estados Unidos en 2019 y 2020, así como la evolución de la economía nacional permiten prever que la economía continúe creciendo en 2019 y 2020. Se anticipa que durante 2019 el PIB registre un crecimiento anual entre 1.1 y 2.1%, y para 2020 se estima que crezca entre 1.4 y 2.4%. Estos rangos son diferentes a los previstos en los CGPE 2019, publicados en diciembre pasado, como resultado del bajo nivel de crecimiento observado en la economía durante el último trimestre de 2018, el cual podría prolongarse en el primer trimestre de 2019, así como a la disminución en las expectativas de crecimiento a nivel mundial y particularmente de los Estados Unidos. Para efectos de las estimaciones de finanzas públicas se utiliza un crecimiento puntual del PIB para 2019 de 1.6% y para 2020 de 1.9%. Estas estimaciones son inerciales, en el sentido de que no consideran los efectos de la estrategia de desarrollo económico de la actual administración ni otros factores que pueden implicar un mayor crecimiento. Entre estos factores destacan: un fortalecimiento del consumo por el efecto de los programas sociales y una mayor inclusión financiera; el impulso por parte del gobierno a la inversión privada en infraestructura y sectores estratégicos; una mayor inversión pública, y un incremento de las exportaciones por la reconfiguración de las cadenas de valor globales y la posición estratégica de México.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

La previsión de crecimiento de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público para 2020 también se encuentra en línea con el esperado por los especialistas del sector privado y de organismos internacionales. Los crecimiento publicados por el Banco de México⁷, el FMI y la OCDE son 1.9, 2.2 y 2.3%, respectivamente.

La estimación de crecimiento para 2019 considera que el gasto en inversión continuará de manera inercial mostrando cierta debilidad. No obstante, diversos factores pueden modificar esta previsión. En particular, el gobierno buscará impulsar la inversión privada en infraestructura y sectores estratégicos usando diferentes esquemas de participación, así como mejorar el clima de negocios a través de reforzar el estado de derecho, reducir la violencia y mejorar la seguridad.

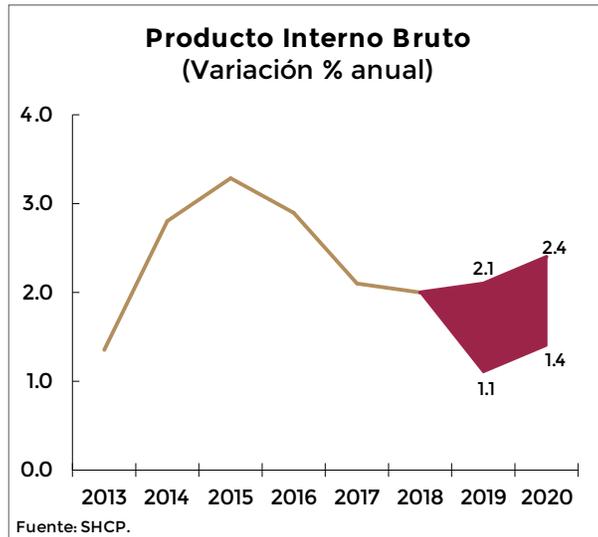
Por otro lado, la inversión puede verse beneficiada al disiparse la incertidumbre de la aprobación del nuevo tratado comercial de Norteamérica (T-MEC) por los Congresos de los tres países, así como por la reconfiguración de las cadenas de valor del comercio internacional que pueden beneficiar el comercio regional.

Asimismo, se espera la recuperación gradual de la plataforma de producción de petróleo, lo cual implica observar niveles de crecimiento de la producción en el mediano plazo.

Las proyecciones de crecimiento de la demanda externa presentadas consideran un crecimiento de las exportaciones de bienes de México, si bien menos acelerada que en 2018. No obstante, es posible que las exportaciones se vean más beneficiadas por las modificaciones a las cadenas de valor de las importaciones de Estados Unidos, por las disputas comerciales actuales y consideraciones geopolíticas, y la posición privilegiada de México, tanto por ventajas logísticas como por la existencia de una oferta de mano de obra calificada.

Al mismo tiempo, es posible que la demanda interna contribuya más al crecimiento que el presentado por el efecto de las mejoras al sector financiero implementadas a inicios de 2019, por el impulso al consumo por la implementación de los programas sociales, por los niveles elevados de ingresos por remesas, así como por la sólida generación de empleos y una menor inflación. Lo anterior tendría como resultado que el consumo privado siga siendo motor del crecimiento.

⁷ Encuesta de expectativas del Banco de México publicada el 1 de abril de 2019.



**Oferta y demanda agregadas, 2018-2020
(Variación real anual)**

	Variación anual		
	2018	2019 ^{e/}	2020 ^{e/}
Oferta	3.1	2.5	2.7
PIB*	2.0	1.6	1.9
Importaciones	6.2	4.7	4.6
Demanda	3.1	2.5	2.7
Consumo	2.1	1.8	2.1
Formación de Capital ^{1/}	0.6	0.7	1.2
Exportaciones	5.7	5.0	4.8

e/Expectativa.

^{1/}No incluye variación de existencias

* Corresponde al escenario de crecimiento puntual para efecto de las estimaciones de finanzas públicas

Fuente: Estimaciones de la SHCP para 2019 y 2020.

Inflación

Se prevé que la inflación continúe disminuyendo durante 2019 y 2020, conforme sigan disipándose los efectos de la alta volatilidad cambiaria y los precios de energéticos que originaron su incremento. En este sentido, se estima una inflación de cierre para 2019 de 3.4%, igual a la estimación para el cuarto trimestre del año publicada por el Banco de México en su Informe Trimestral de octubre-diciembre de 2018. Por su parte, se prevé que a finales de 2020 la inflación se ubicará en la meta establecida por el Banco de México de 3.0%.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Tipo de cambio

Para 2019, se considera como referencia para las estimaciones de finanzas públicas un tipo de cambio nominal promedio de 19.5 pesos por dólar. Para 2020 se considera un tipo de cambio promedio de 20.0 pesos por dólar.

Tasa de interés

Se estima que en 2019 y 2020 la tasa de los Cetes a 28 días promedie 8.0 y 7.8%, respectivamente. Estos niveles difieren de los proyectados en los CGPE 2019 (8.3 y 7.6%, respectivamente), derivado de las expectativas de las tasas que se han anclado en los niveles actuales, de acuerdo con los analistas del sector privado y, como reflejo de la postura monetaria del Banco de México.

Cuenta corriente

El panorama descrito en las secciones anteriores permite prever para 2019 y 2020 un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos equivalente a -1.8 y -2.0% del PIB, respectivamente. Estos porcentajes son menores a los estimados en los CGPE 2019 (-2.2 y -2.1% del PIB en 2019 y 2020, respectivamente). Ello refleja el panorama descrito en las secciones anteriores, en particular, el déficit de cuenta corriente mejora ligeramente de manera consistente con las proyecciones del PIB de México y de Estados Unidos.

Se prevé que el flujo de inversión extranjera directa financie la totalidad o la mayor parte el déficit en la cuenta corriente. De acuerdo con la encuesta publicada por el Banco de México en abril de 2019, los especialistas del sector privado pronostican que en 2019 y 2020 la inversión extranjera directa ascienda a 25 y 24 mil millones de dólares, respectivamente.

Plataforma de producción de petróleo

Se prevé que la plataforma de producción de petróleo promedie 1,783 mbd durante 2019, monto menor a la plataforma aprobada por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico para este año (1,847 mbd), y 1,916 mbd durante 2020. Ambas cifras son consistentes con las estimaciones de producción aprobadas por el Consejo de Administración de Pemex, así como con las proyecciones de producción de privados que elabora la Secretaría de Energía.



II.3. Riesgos a la estimación

El escenario descrito del marco macroeconómico se encuentra sujeto a diversos riesgos. Dentro de los riesgos a la baja destacan:

- Mayor desaceleración a la anticipada de la economía mundial, en particular de la producción industrial de Estados Unidos, por tensiones comerciales y la posible afectación de las cadenas de valor globales, una salida desordenada del Reino Unido de la Unión Europea y el agravamiento de las tensiones geopolíticas.
- Mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales que implique una disminución de los flujos de capitales a los países emergentes.
- Mayor incertidumbre por tensiones políticas externas.
- Una mayor desaceleración de la actividad económica de la economía mexicana por un debilitamiento de la inversión privada en México mayor de lo anticipado.
- El retraso en la aprobación del nuevo acuerdo comercial con Estados Unidos y Canadá.
- Un mayor deterioro de la calificación crediticia de Pemex.

Entre los eventos que pueden generar un entorno más favorable se encuentran:

- Fortalecimiento del mercado interno, principalmente del gasto de consumo como resultado del incremento en las transferencias de los programas sociales, una mayor inclusión financiera y acceso al crédito, los elevados ingresos de remesas y una menor inflación.
- Un crecimiento mayor a lo esperado del PIB y de la producción industrial en Estados Unidos.
- Que se revierta la debilidad que ha mostrado el gasto en la inversión como resultado de un impulso por parte del gobierno a la inversión privada en infraestructura y sectores estratégicos, el mejoramiento del clima de negocios por el combate a la corrupción e inseguridad, una mayor inversión de empresas al disiparse la incertidumbre al darse la aprobación legislativa en Estados Unidos del T-MEC, así como por la reconfiguración de las cadenas de valor del comercio internacional que pueden beneficiar el comercio regional.
- Un crecimiento de las exportaciones por la reconfiguración la ventaja comparativa que puede tener México en los cambios en las cadenas de valor de las importaciones de Estados Unidos.

III. FINANZAS PÚBLICAS

III.1. Cierre de finanzas públicas 2018

En 2018 se cumplieron las metas de balance público aprobadas por el H. Congreso de la Unión. Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit equivalente a 2.3% del PIB, cifra por debajo de lo establecido en los CGPE 2018 de 2.5% del PIB.

En 2018, el balance primario del Sector Público, definido como la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos del costo financiero, registró un superávit de 0.6% del PIB, menor al previsto en los CGPE 2018, de 0.8% del PIB, debido a que el costo financiero fue menor que lo originalmente previsto. En cuanto al balance público, este presentó un déficit de 2.1% del PIB superior al déficit previsto de 2.0% del PIB. Al excluir del balance público hasta el 2.0% del PIB de la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado para evaluar la meta del balance equivalente a 0.0% del PIB, se obtiene un déficit de 24 mil millones de pesos, cifra dentro del margen establecido en el marco normativo de 1% del gasto neto presupuestario (52 mil millones de pesos).

En congruencia con lo anterior, se mantuvo la trayectoria decreciente de la deuda pública como proporción del PIB. El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) al finalizar 2018 fue de 44.8% del PIB, cifra menor a lo establecido en los CGPE 2018 de 45.3% del PIB y a lo registrado en 2017 de 45.8% del PIB.

Ingresos Presupuestarios

Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante 2018 ascendieron a 21.7% del PIB, monto mayor en 1.4% del PIB a lo previsto en la LIF 2018 y mayor en 5.4% real respecto a lo observado en 2017 si se excluye el Remanente de Operación de Banco de México (ROBM) de los ingresos de 2017. A su interior destaca lo siguiente:

- Los ingresos petroleros alcanzaron 4.2% del PIB, mostrando un crecimiento real respecto al año anterior de 12.8% y fueron mayores a lo contemplado en la LIF por 0.4% del PIB debido al incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo, efecto que se contrarrestó parcialmente por la disminución en la producción de petróleo.
- Los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE se ubicaron en 1.7% del PIB, fueron superiores en 4.3% real a los de 2017 por mayores contribuciones al IMSS e ingresos diversos.
- La CFE registró ingresos equivalentes a 1.7% del PIB, estos aumentaron en 8.9% real respecto al año anterior y fueron mayores a lo esperado en la LIF por 0.1% del PIB, gracias a los ingresos por la colocación de la Fibra E. Al excluir los recursos por la colocación de la Fibra E, los ingresos propios de la CFE aumentan 4.5% real, resultado de mayores ingresos por ventas de electricidad debido al incremento en el volumen de ventas y de tarifas eléctricas.



- Los ingresos tributarios no petroleros fueron equivalentes a 13.0% del PIB, superiores en 2.2% real a los de 2017 y mayores a los previstos en la LIF por 0.4% del PIB. Excluyendo los IEPS a combustibles, el incremento de la recaudación tributaria fue de 3.9% real.
 - El Impuesto al Valor Agregado (IVA) aumentó en 7.7% real con respecto a 2017 y superó lo esperado en la LIF por 0.2% del PIB.
 - El impuesto a importaciones registró un crecimiento de 19.4% real respecto al año anterior y superó por 0.1% del PIB la expectativa de la LIF.
 - El Impuesto Sobre la Renta (ISR) alcanzó el 7.1% del PIB, registrando un crecimiento real de 1.0% respecto a 2017 y 0.4% del PIB arriba de lo previsto en la LIF.
 - El Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) total disminuyó en 10.0% real, esto se explica porque la recaudación del IEPS a gasolinas y diésel mostró un decremento real de 17.4%, como resultado de la política de estímulos implementada en el ejercicio fiscal.
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal fueron superiores en 13.9% real a los del año previo, excluyendo el ROBM.

Gasto presupuestario

En 2018 el gasto neto pagado del Sector Público se ubicó en 23.7% del PIB y fue mayor al del año anterior en 2.9% real, y mayor al esperado en el PEF en 1.3 puntos porcentuales del PIB. El mayor gasto respecto al programa se sustenta fundamentalmente en ingresos adicionales a los previstos en la LIF y el destino que les otorga la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH). La evolución de los principales rubros del gasto neto pagado en el periodo respecto a 2017 fue la siguiente:

Gasto no programable

- El pago de adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas) y otros fue 2.1 veces mayor que el año anterior en términos reales. No obstante, gran parte de la Adefas pagadas en 2018 fueron las aportaciones a los fondos de estabilización por ingresos excedentes de 2017 que se pagaron hasta 2018. Si se excluye este rubro las Adefas fueron 0.4 veces mayores.
- El costo financiero de la deuda aumentó en 10.0% real, debido al mayor pago de intereses de la deuda y a mayores recursos para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 4.1% real, en línea con la evolución de la recaudación.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Gasto programable

- Las pensiones y jubilaciones aumentaron 7.0% real.
- El gasto de operación aumentó 3.5% real debido, principalmente, a las erogaciones realizadas por la CFE.
- La inversión física creció 3.4% real.
- Los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes fueron menores en 2.3% en términos reales.

El gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero se incrementó en 4.6% real anual debido, principalmente, a mayores costos de operación de la CFE por el aumento en el precio de los combustibles para la generación de energía. Si además se excluyen de este indicador las aportaciones a los fondos de estabilización con base en ingresos excedentes de 2017, el incremento es de 3.4% real.

III.2. Finanzas públicas 2019

Para 2019, se cumplirá con las metas fiscales aprobadas por el H. Congreso de la Unión, lo que implica que los RFSP alcanzarán un nivel de 2.5% del PIB, el déficit público registrará un nivel de 2.0% del PIB, mientras que el balance primario se ubicará en 1.0% del PIB. Además, se prevé un equilibrio presupuestario en el balance público al restarle hasta 2.0% de la inversión física de PEMEX, de CFE y del Gobierno Federal. En congruencia, se estima que el SHRFSP se ubique en 45.1% del PIB, nivel similar a la estimación presentada en los CGPE 2019 de 45.3% del PIB.

Es importante resaltar que para el ejercicio fiscal de 2019 no se aprobó la creación de impuestos nuevos ni un incremento en tasas de los impuestos vigentes. Asimismo, el gasto se ha ejercido con estricto apego a los principios de austeridad, honestidad y combate a la corrupción que caracterizan los compromisos del Gobierno de México.

La proyección de las finanzas públicas para 2019 (véase Anexo II) se apoya en un marco macroeconómico que incorpora la información más reciente sobre los parámetros que afectan los ingresos y egresos del Sector Público. Como se señaló en la sección II, en línea con lo presentado en los CGPE 2019, para efectos de las estimaciones de finanzas públicas se incorpora un valor puntual para el crecimiento económico de 1.6%, así como una plataforma de producción de 1,783 mbd y un tipo de cambio promedio de 19.5 pesos por dólar, mientras que se prevé un precio del petróleo de 57 dpb, una tasa de interés nominal promedio de 8.0%, y una inflación de 3.4%.

Ingresos presupuestarios

Se anticipa que los ingresos presupuestarios sean inferiores en 121.2 mmp, cifra equivalente a 0.5% del PIB, a los previstos en la LIF 2019. Ello se explica por menores ingresos petroleros (115.1 mmp) como resultado, principalmente, de una menor producción de crudo y gas natural, un menor proceso de crudo en el Sistema Nacional de Refinación que impacta directamente sobre los ingresos propios de Pemex al dejar de capturar el margen de refinación, así como por un tipo de cambio más apreciado



con respecto a lo previsto en la LIF 2019, si bien esto último se compensó parcialmente con el mayor precio del petróleo esperado. De los menores ingresos presupuestales, 98.9 mmp corresponden a los ingresos propios de Pemex. No obstante, los ingresos de esta empresa productiva del Estado pueden verse beneficiados por una menor pérdida no operativa como resultado del combate al robo de combustible que está llevando a cabo Pemex.

Por su parte, se estima que los ingresos no petroleros se mantendrán por debajo de la LIF 2019 en solo 6.0 mmp. Ello se explica en parte por la menor actividad económica esperada, que se compensa en gran medida con la mayor base alcanzada al cierre de 2018. Lo anterior implica que los ingresos presupuestarios no petroleros se mantienen como proporción del producto en el mismo nivel al previsto en la LIF 2019 (17.1% del PIB).

Gasto neto presupuestario pagado

En cuanto al gasto neto, se estima una reducción de 121.2 mmp respecto al PEF 2019 (0.5% del PIB), congruente con los menores ingresos esperados. Lo anterior como resultado del ajuste en el gasto programable necesario para mantener el compromiso con la meta de déficit público aprobado para 2019. Asimismo, Pemex cumplirá con el déficit de su balance aprobado por el H. Congreso de la Unión, lo que requerirá un ajuste a su gasto. Adicionalmente, es importante mencionar que de concretarse un posible apoyo del Gobierno Federal a Pemex para hacer frente a los vencimientos de deuda durante 2019, la entidad mejorará su balance presupuestario por el monto de dicha operación y que esta mejora no implica un ajuste adicional de gasto.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Requerimientos financieros del sector público, 2019

(% del PIB)

	Aprobado ^{*/}	Estimado	Diferencias
I. Déficit público	2.0	2.0	0.0
Déficit público sin inversión ^{1-/}	0.0	0.0	0.0
A. Ingresos presupuestarios	21.3	20.8	-0.5
Petroleros	4.2	3.7	-0.5
No petroleros	17.1	17.1	0.0
Tributarios	13.3	13.3	0.0
No tributarios	0.5	0.5	0.0
Organismos y empresas	3.3	3.3	0.0
B. Gasto neto presupuestario	23.3	22.8	-0.5
Programable pagado	16.5	16.1	-0.5
No programable	6.8	6.8	0.0
Costo financiero	3.0	3.0	0.0
Participaciones	3.7	3.7	0.0
Adefas y otros	0.1	0.1	0.0
C. Déficit no presupuestario	0.0	0.0	0.0
II. Ajustes	0.5	0.5	0.0
Requerimientos financieros por PIDIREGAS	0.1	0.1	0.0
Requerimientos financieros del IPAB	0.1	0.1	0.0
Programa de deudores	0.0	0.0	0.0
Banca de desarrollo y fondos de fomento ^{2-/}	0.0	0.0	0.0
Adecuaciones a los registros presupuestarios	0.3	0.3	0.0
III. RFSP (I+II)	2.5	2.5	0.0

^{*/} Las diferencias respecto a las cifras presentadas en los CGPE 2019 se generan al emplear la estimación actualizada del PIB nominal para 2019.

^{1-/} Excluye hasta el 2.0% del PIB de la inversión física de Pemex, CFE y Gobierno Federal, de acuerdo con el artículo 1 de la LIF2019.

^{2-/} Incluye Fondo Nacional de Infraestructura.



Con el propósito de seguir mejorando la transparencia en materia de finanzas públicas y facilitar su seguimiento, tanto de analistas como del público en general, se actualizan para 2019 los 12 indicadores fiscales.

Resumen de Indicadores sobre la Evolución de las Finanzas Públicas

	% del PIB			Variación % real ^{1/}		
	2018	2019		2018	2019 respecto 2018	
		Original	Estimado		Original	Estimado
1. Ingresos presupuestarios	21.7	21.3	20.8	-1.6	-0.3	-2.6
2. Ingresos tributarios	13.0	13.3	13.3	2.1	4.0	3.7
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	12.2	12.2	12.1	3.7	1.8	1.0
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	13.7	12.9	12.4	5.6	-4.5	-7.9
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	16.3	15.9	15.4	6.3	-1.1	-4.0
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	23.3	23.1	22.6	6.0	0.9	-1.2
7. Gasto neto total	23.7	23.3	22.8	2.7	-0.2	-2.3
8. Gasto corriente estructural	9.8	9.3	9.3	-1.1	-3.5	-3.5
9. Balance primario	0.6	1.0	1.0	-55.1	64.5	61.8
10. RFSP	-2.3	-2.5	-2.5	123.7	10.5	9.3
11. SHRFSP	44.8	45.3	45.1	0.1	3.0	2.3
12. Deuda pública	46.0	45.6	46.4	2.1	1.0	2.5

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

1/ Deflactado con el deflactor del PIB.

n.a.: no aplica.

Fuente: SHCP.

III.3. Finanzas públicas 2020

En el escenario inercial presentado para 2020, para mantener el nivel del SHRFSP en 45.1% del PIB, similar al previsto para 2019, los RFSP se reducirán a 2.1% del PIB. Lo anterior implicaría que, dada la estimación del costo financiero para ese año, se obtendría un balance primario de 1.3% del PIB, un déficit público equivalente a 1.6% del PIB y que se mantenga un equilibrio presupuestario en el balance público sin inversión física de Pemex, CFE y Gobierno Federal de hasta 1.6% del PIB (véase Anexo III). Esta trayectoria considera que el marco tributario para 2020 no se modifique con respecto al vigente.

La estimación de finanzas públicas para 2020 considera el marco macroeconómico presentado en la sección II, donde destaca lo siguiente: i) un crecimiento económico real de 1.9%; ii) un tipo de cambio promedio anual de 20.0 pesos por dólar; iii) una tasa de interés interna promedio anual de 7.8% (Cetes 28 días); iv) un precio promedio del petróleo de 55 dpb, y v) una plataforma de producción de petróleo de 1,916 mbd.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Ingresos presupuestarios

Se estima que en 2020 los ingresos presupuestarios sean menores en 90.3 mmp (0.3% del PIB), en pesos de 2020, respecto al monto previsto en la LIF 2019, resultado de las siguientes variaciones en sus componentes:

- Menores ingresos petroleros en 116.4 mmp, pero mayores al cierre estimado de 2019 en 2.5 mmp. Si bien la plataforma de producción de petróleo para 2020 es mayor a la aprobada para 2019 en el Paquete Económico de este año, se anticipa una disminución real en el precio del petróleo y del gas natural y un tipo de cambio promedio real anual más apreciado.
- Ingresos propios de las entidades distintas de Pemex e ingresos no tributarios del Gobierno Federal inferiores en 4.7 y 10.0 mmp, respectivamente.
- Mayores ingresos tributarios en 40.8 mmp, por la mayor actividad económica.

Gasto neto presupuestario pagado

La meta de un déficit en el balance público de 1.6% del PIB⁸ y los ingresos estimados implican que el gasto neto total pagado para 2020 disminuya en 182.1 mmp (0.7% del PIB), en pesos de 2020, con respecto al monto aprobado en el PEF 2019, es decir, una reducción real de 3.0%. En sus componentes, se estima que:

- El gasto no programable aumente 22.1 mmp debido, fundamentalmente, a mayores participaciones derivadas del crecimiento de la recaudación federal participable y al mayor pago de Adefas.

Considerando lo anterior, el cumplimiento de las metas fiscales requiere una reducción en el gasto programable pagado de 204.2 mmp respecto a lo aprobado en 2019 (-4.8% real).

⁸ El déficit público de 1.6% del PIB en 2020 implica una disminución del déficit con respecto al aprobado para 2019, en pesos constantes, de 91.8 mmp.



Variación del gasto programable pagado en 2020 con respecto a 2019
(Millones de pesos de 2020)

	<i>Respecto a 2019 aprobado</i>	<i>Respecto 2019 Estimado</i>
I. Variación de los ingresos presupuestarios	-90,346	34,738
Ingresos petroleros	-116,393	2,452
Ingresos tributarios no petroleros	40,799	51,018
Ingresos de organismos y empresas distintas de Pemex	-4,743	-7,835
Ingresos no tributarios	-10,010	-10,897
II. Variación del gasto no programable	22,061	30,764
III. Reducción del déficit presupuestario para 2020	91,761	91,761
IV. Variación del gasto programable pagado (I-II-III)	-204,169	-87,787

Nota: Las sumas parciales y diferencias pueden no coincidir debido al redondeo.

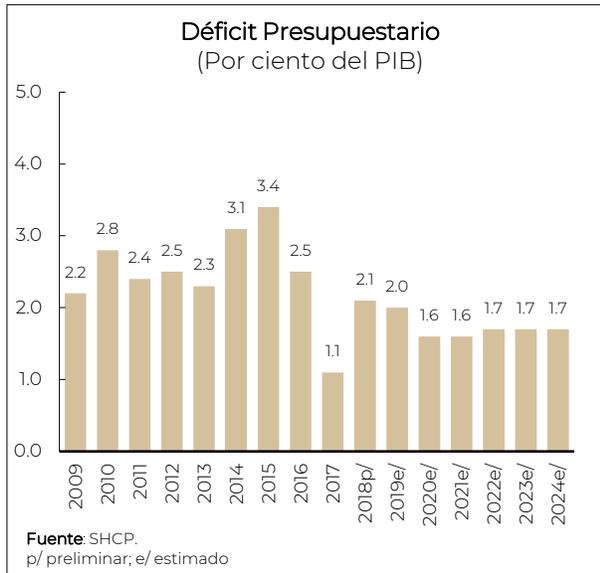
Requerimientos Financieros del Sector Público, 2019-2020
(Porcentaje del PIB)

	2019 Estimado	2020	Diferencia
I. Déficit público	2.0	1.6	-0.4
II. Ajustes	0.5	0.5	0.0
Requerimientos financieros por PIDIREGAS	0.1	0.1	0.0
Requerimientos financieros del IPAB	0.1	0.1	0.0
Programa de deudores	0.0	0.0	0.0
Banca de desarrollo y fondos de fomento ^{1_/}	0.0	0.0	0.0
Adecuaciones a los registros presupuestarios	0.3	0.3	0.0
III. RFSP (I+II)	2.5	2.1	-0.4

Nota: Las sumas parciales y diferencias pueden no coincidir debido al redondeo.

^{1_/} Incluye Fondo Nacional de Infraestructura.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA





Sensibilidad de las finanzas públicas

A continuación se presentan los impactos estimados sobre las finanzas públicas para 2020 respecto a cambios en las principales variables macroeconómicas: crecimiento económico, inflación, tasa de interés y precio del petróleo. Dichos impactos son indicativos debido a que se refieren a los efectos aislados de cada uno de los factores y no consideran la interacción que existe entre los mismos y otros factores que inciden sobre los ingresos presupuestarios y la deuda.

- El impacto de una variación en la plataforma petrolera de 50 mbd sobre los ingresos petroleros es de 19.3 mmp, equivalente a 0.07% del PIB.
- El efecto neto de la variación de un dólar en el promedio anual del precio del petróleo sobre los ingresos petroleros del sector público es de 12.6 mmp, equivalente a 0.05% del PIB estimado para 2019.
- Una tasa de crecimiento real de la economía mayor en medio punto porcentual implica una variación en los ingresos tributarios no petroleros de 17.4 mmp, equivalente a 0.07% del PIB.
- El impacto de una variación de 100 puntos base de la tasa de interés nominal sobre el costo financiero del sector público (deuda tradicional y componente real de la deuda del IPAB) es de 21.3 mmp, equivalente a 0.08% del PIB.
- El efecto neto sobre el balance público derivado de una apreciación en el tipo de cambio de 20 centavos es de -5.4 mmp, equivalente a -0.02% del PIB, considerando el efecto de los ingresos petroleros y el costo financiero del sector público.
- El impacto de una variación de 100 puntos base de inflación sobre el costo financiero del sector público —costo de los Udibonos y deuda en Udi's— es de 0.1 mmp, equivalente a 0.0% del PIB.

Impacto en los ingresos y gastos públicos para 2020

	% PIB
1. Variación en los ingresos por cambio en la plataforma de producción de crudo de 50 mbd	0.07
2. Variación en los ingresos por cambio de un dólar adicional en el precio del petróleo	0.05
3. Variación en ingresos tributarios por cambio de medio punto real de crecimiento económico	0.07
4. Variación en el costo financiero por cambio de 100 puntos base en la tasa de interés (interna y externa)	0.08
5. Variación por apreciación en el tipo de cambio de 20 centavos	-0.02
Ingresos petroleros	-0.03
Costo financiero	0.01
6. Variación en el costo financiero por cambio de 100 puntos base en la inflación	0.00

^{*/} Se refiere al efecto sobre el costo de los Udibonos y deuda en Udis.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Anexo I. Marco Macroeconómico 2019-2020^{e/}

	2019	2020
Producto Interno Bruto		
Crecimiento % real (Rango)	1.1 - 2.1	1.4 - 2.4
Nominal (miles de millones de pesos, puntual)*	24,873.8	26,178.0
Deflactor del PIB (variación anual, % promedio)	3.9	3.2
Inflación (%)		
Dic. / dic.	3.4	3.0
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)		
Fin de periodo	19.9	20.1
Promedio	19.5	20.0
Tasa de interés (Cetes 28 días, %)		
Nominal fin de periodo	8.0	7.6
Nominal promedio	8.0	7.8
Real acumulada	4.8	4.9
Cuenta Corriente		
Millones de dólares	-22,718	-25,517
% del PIB	-1.8	-2.0
Variables de apoyo:		
PIB de los Estados Unidos		
Crecimiento % real	2.4	1.9
Producción Industrial de los Estados Unidos		
Crecimiento % real	2.8	1.8
Inflación de los Estados Unidos (%)		
Promedio	1.8	2.2
Tasa de interés internacional		
Libor 3 meses (promedio)	2.7	2.5
FED Funds Rate (promedio)	2.4	2.3
Petróleo (canasta mexicana)		
Precio promedio (dólares / barril)	57	55
Plataforma de producción crudo total (mbd)	1,783	1,916
Plataforma de exportación de crudo (mbd)	1,008	1,085
Gas natural		
Precio promedio (dólares/MMBtu)	2.9	2.7

* Corresponde al escenario de crecimiento puntual planteado para las estimaciones de finanzas públicas.

e/Estimado.



Anexo II. Estimación de finanzas públicas para 2019

	Millones de pesos corrientes			% del PIB		
	Aprobado */	Estimado	Dif.	Apr.	Est.	Dif.
	(1)	(2)	(2-1)	(3)	(4)	(4-3)
RFSP	-628,998.3	-622,119.8	6,878.5	-2.5	-2.5	0.0
Balance público sin inversión ^{1-/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance público	-503,841.3	-503,841.3	0.0	-2.0	-2.0	0.0
Ingresos presupuestarios	5,298,188.3	5,177,036.0	-121,152.3	21.3	20.8	-0.5
Petroleros	1,044,956.8	929,847.8	-115,109.0	4.2	3.7	-0.5
Gobierno Federal	520,665.2	504,449.5	-16,215.7	2.1	2.0	-0.1
Propios de Pemex	524,291.6	425,398.3	-98,893.3	2.1	1.7	-0.4
No petroleros	4,253,231.5	4,247,188.2	-6,043.3	17.1	17.1	0.0
Gobierno Federal	3,431,692.2	3,422,654.1	-9,038.1	13.8	13.8	0.0
Tributarios	3,311,373.4	3,301,476.1	-9,897.3	13.3	13.3	0.0
No tributarios	120,318.8	121,178.0	859.2	0.5	0.5	0.0
Organismos y empresas	821,539.3	824,534.1	2,994.8	3.3	3.3	0.0
Gasto neto presupuestario	5,802,029.6	5,680,877.3	-121,152.3	23.3	22.8	-0.5
Programable pagado	4,111,392.7	3,998,669.4	-112,723.3	16.5	16.1	-0.5
No programable	1,690,636.9	1,682,207.9	-8,429.0	6.8	6.8	0.0
Costo financiero	749,074.4	745,030.4	-4,044.0	3.0	3.0	0.0
Participaciones	919,817.4	915,432.4	-4,385.1	3.7	3.7	0.0
Adefas	21,745.1	21,745.1	0.0	0.1	0.1	0.0
Balance no presupuestario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance primario	245,733.1	241,689.2	-4,044.0	1.0	1.0	0.0

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

*/Las diferencias respecto a las cifras presentados en los CGPE 2019 se generan al emplear la estimación actualizada del PIB nominal para 2019.

^{1-/}Excluye hasta el 2.0% del PIB de la inversión física de Pemex, CFE y Gobierno Federal, de acuerdo con el artículo 1 de la LIF 2019.

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Anexo III. Estimación de finanzas públicas para 2019-2020

	Millones de pesos			% del PIB			Crecimiento real	
	2019		2020	2019		2020	2020 vs 2019	
	Apr. */ (1)	Est. (2)	Est. (3)	Apr. (4)	Est. (5)	Est. (6)	Apr. (3/1)	Est. (3/2)
RFSP	-628,998.3	-622,119.8	-558,330.3	-2.5	-2.5	-2.1	-14.0	-13.1
Balance público	-503,841.3	-503,841.3	-428,431.7	-2.0	-2.0	-1.6	-17.6	-17.6
Sin inversión ^{1/}	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Balance no presupuestario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.a.	n.a.
Balance presupuestario	-503,841.3	-503,841.3	-428,431.7	-2.0	-2.0	-1.6	-17.6	-17.6
Ingreso presupuestarios	5,298,188.3	5,177,036.0	5,379,784.0	21.3	20.8	20.5	-1.7	0.6
Petroleros	1,044,956.8	929,847.8	962,475.7	4.2	3.7	3.7	-10.8	0.3
Gobierno Federal	520,665.2	504,449.5	441,597.4	2.1	2.0	1.7	-17.9	-15.2
Propios de Pemex	524,291.6	425,398.3	520,878.3	2.1	1.7	2.0	-3.8	18.6
No petroleros	4,253,231.5	4,247,188.2	4,417,308.3	17.1	17.1	16.9	0.6	0.7
Gobierno Federal	3,431,692.2	3,422,654.1	3,573,850.3	13.8	13.8	13.7	0.9	1.1
Tributarios	3,311,373.4	3,301,476.1	3,459,636.6	13.3	13.3	13.2	1.2	1.5
No tributarios	120,318.8	121,178.0	114,213.7	0.5	0.5	0.4	-8.1	-8.7
Organismos y empresas	821,539.3	824,534.1	843,458.0	3.3	3.3	3.2	-0.6	-0.9
Gasto neto pagado	5,802,029.6	5,680,877.3	5,808,215.7	23.3	22.8	22.2	-3.0	-1.0
Programable pagado	4,111,392.7	3,998,669.4	4,040,651.2	16.5	16.1	15.4	-4.8	-2.1
Diferimiento de pagos	-36,030.1	-36,030.1	-37,199.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0
Programable devengado	4,147,422.8	4,034,699.5	4,077,850.6	16.7	16.2	15.6	-4.8	-2.1
No programable	1,690,636.9	1,682,207.9	1,767,564.5	6.8	6.8	6.8	1.3	1.8
Costo financiero	749,074.4	745,030.4	771,695.7	3.0	3.0	2.9	-0.2	0.3
Participaciones	919,817.4	915,432.4	958,669.4	3.7	3.7	3.7	0.9	1.4
Adefas	21,745.1	21,745.1	37,199.4	0.1	0.1	0.1	65.7	65.7
Superávit económico primario	245,233.1	241,689.2	343,764.0	1.0	1.0	1.3	35.8	37.8

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo.

*/Las diferencias respecto a las cifras presentados en los CGPE 2019 se generan al emplear la estimación actualizada del PIB nominal para 2019.

^{1/} Para 2019, excluye hasta el 2.0% del PIB de la inversión física de Pemex, CFE y Gobierno Federal, de acuerdo con el artículo 1 de la LIF 2019; y para 2020 se excluye hasta 1.6% de la inversión física de Pemex, CFE y Gobierno Federal.



Anexo IV. Programas prioritarios 2020

(Millones de pesos corrientes)

Ramo	Programa presupuestario	Aprobado 2019	Deseable 2020
04	Gobernación		
	Operativos para la prevención y disuasión del delito	26,233.8	27,085.2
	Administración del Sistema Federal Penitenciario	16,641.7	17,181.8
	Subsidios en materia de seguridad pública	4,009.1	4,139.2
	Política y servicios migratorios	1,415.5	1,461.4
05	Relaciones Exteriores		
	Atención, protección, servicios y asistencia consulares	564.0	582.3
06	Hacienda y Crédito Público		
	Recaudación de las contribuciones federales	7,768.8	8,020.9
	Programa de Aseguramiento Agropecuario	1,211.7	1,251.0
07	Defensa Nacional		
	Defensa de la Integridad, la Independencia, la Soberanía del Territorio Nacional	39,921.3	41,216.9
	Modernización y rehabilitación de la infraestructura aeroportuaria y de conectividad	15,000.0	15,000.0
08	Agricultura y Desarrollo Rural		
	Precios de Garantía a Productos Alimentarios Básicos	6,000.0	6,194.7
	Producción para el Bienestar	9,000.0	9,292.1
	Fertilizantes	1,500.0	1,548.7
	Agromercados Sociales y Sustentables	6,707.7	6,925.4
	Desarrollo Rural	7,831.6	8,085.7
	Crédito Ganadero a la Palabra	4,000.0	4,129.8
	Programa de Fomento a la Agricultura	2,886.7	2,980.4
	Sanidad e Inocuidad Agroalimentaria	2,128.1	2,197.2
	Programa de Fomento a la Productividad Pesquera y Acuícola	1,217.1	1,256.6
	Adquisición de leche nacional	1,768.9	1,826.3
	Programa de Abasto Social de Leche a cargo de Liconsa, S.A. de C.V.	1,240.8	1,281.0
	Programa de Abasto Rural a cargo de Diconsa, S.A. de C.V. (DICONSA)	2,147.1	2,216.8
09	Comunicaciones y Transportes		
	Proyectos de construcción de carreteras	9,527.5	9,836.7
	Reconstrucción y Conservación de Carreteras	15,900.9	16,416.9
	Proyectos de Infraestructura Ferroviaria	4,500.0	4,646.0
10	Economía		
	Programa para el desarrollo de la industria de software (PROSOFT) y la innovación	350.6	362.0
	Programa de Microcréditos para el Bienestar	3,033.2	3,131.6

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Ramo	Programa presupuestario	Aprobado 2019	Deseable 2020
11	Educación Pública		
	PROSPERA Programa de Inclusión Social	41,652.9	38,004.6
	Beca Universal para Estudiantes de Educación Media Superior Benito Juárez	17,280.0	20,668.8
	Programa Nacional de Becas	6,259.4	6,462.5
	Educación Inicial y Básica Comunitaria	4,553.8	4,701.6
	Jóvenes Construyendo el Futuro	4,320.0	4,460.2
	Formación y certificación para el trabajo	3,459.4	3,571.6
	Educación para Adultos (INEA)	1,979.5	2,043.8
	Universidades para el Bienestar Benito Juárez García	1,000.0	1,000.0
	Programa Nacional de Reconstrucción	800.0	826.0
12	Salud		
	Seguro Popular	71,215.5	73,526.6
	Atención a la Salud	21,050.9	21,734.0
	PROSPERA Programa de Inclusión Social	6,587.8	6,801.6
	Salud materna, sexual y reproductiva	2,499.5	2,580.6
	Seguro Médico Siglo XXI	2,062.6	2,129.5
	Programa de vacunación	2,130.9	2,200.1
	Prevención y atención contra las adicciones	1,356.8	1,400.8
	Fortalecimiento a la atención médica	849.9	877.5
	Prevención y control de enfermedades	643.2	664.0
	Vigilancia epidemiológica	553.3	571.2
	Prevención y Control de Sobrepeso, Obesidad y Diabetes	533.0	550.3
	Prevención y atención de VIH/SIDA y otras ITS	435.7	449.9
13	Marina		
	Emplear el Poder Naval de la Federación para salvaguardar la soberanía y seguridad nacionales	22,577.1	23,309.8
14	Trabajo y Previsión Social		
	Impartición de justicia laboral	805.4	831.6
	Procuración de justicia laboral	180.4	186.3
	Programa de Apoyo al Empleo (PAE)	722.9	746.4
	Jóvenes Construyendo el Futuro	40,000.0	41,298.1
15	Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano		
	Programa Nacional de Reconstrucción	5,600.0	2,800.0
	Programa de Mejoramiento Urbano (PMU)	8,000.0	8,259.6
	Programa de Vivienda Social	1,726.1	1,782.1
16	Medio Ambiente y Recursos Naturales		
	Operación y mantenimiento de infraestructura hídrica	1,901.1	1,962.8
	Programa de apoyo a la infraestructura hidroagrícola	2,000.0	2,064.9
	Apoyos para el Desarrollo Forestal Sustentable	1,154.5	1,192.0
	Agua Potable, Drenaje y Tratamiento	3,743.5	3,865.0
	Infraestructura para la modernización y rehabilitación de riego y temporal tecnificado	846.1	873.6
	Infraestructura para la Protección de Centros de Población y Áreas Productivas	1,155.0	1,192.5
	Infraestructura de agua potable, alcantarillado y saneamiento	4,463.7	4,608.5



Ramo	Programa presupuestario	Aprobado 2019	Deseable 2020
18	Energía		
	Conducción de la política energética	333.0	343.8
20	Bienestar		
	Servicios a grupos con necesidades especiales	351.3	362.7
	Programa de Fomento a la Economía Social	685.1	707.3
	Programa 3 x 1 para Migrantes	209.4	216.2
	Programa de Coinversión Social	136.4	140.9
	PROSPERA Programa de Inclusión Social	20,299.5	10,958.3
	Apoyo para el Bienestar de las Niñas y Niños, Hijos de Madres Trabajadoras	2,041.6	2,805.0
	Pensión para el Bienestar de las Personas Adultas Mayores	100,000.0	113,569.8
	Sembrando Vida	15,000.0	15,486.8
	Pensión para el Bienestar de las Personas con Discapacidad Permanente	8,500.0	8,775.9
21	Turismo		
	Proyectos de infraestructura de turismo	229.4	236.8
	Mantenimiento de Infraestructura	540.0	557.5
	Provisiones para el desarrollo de trenes de pasajeros y de carga	5,820.0	6,008.9
36	Seguridad y Protección Ciudadana		
	Operación de la Guardia Nacional	0.0	15,486.8
38	Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología		
	Becas de posgrado y apoyos a la calidad	10,075.1	10,402.1
	Sistema Nacional de Investigadores	5,086.2	5,251.3
45	Comisión Reguladora de Energía		
	Regulación y permisos de electricidad	96.3	99.4
	Regulación y permisos de hidrocarburos	126.7	130.8
46	Comisión Nacional de Hidrocarburos		
	Promoción y regulación de hidrocarburos	114.4	118.1
47	Entidades no Sectorizadas		
	Programas del Instituto Nacional de los Pueblos Indígenas	6,000.6	6,195.3
48	Cultura		
	Desarrollo Cultural	4,856.1	5,013.7
	Protección y Conservación del Patrimonio Cultural	1,880.4	1,941.4
	Cultura Comunitaria	600.0	619.5
	Programa de Apoyos a la Cultura	578.1	596.9

Anexo V. Precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo

Como referencia del precio de petróleo para 2020 y de acuerdo con la metodología especificada en el artículo 31 de la LFPRH, se actualizó el precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo de exportación para este año. El precio se calcula como el promedio de los siguientes dos componentes:

- El Componente I es el promedio aritmético de: (a) el precio mensual promedio de la mezcla mexicana observado en los 10 años anteriores al momento de la estimación del precio de referencia; y (b) el precio futuro promedio del crudo tipo WTI a cuando menos tres años, ajustado por su diferencial esperado con la mezcla mexicana.
- El Componente II es el producto de: (a) el precio futuro promedio del WTI para el ejercicio fiscal que se está presupuestando, ajustado por el diferencial esperado promedio con la mezcla mexicana; y (b) un factor de 84%.

A partir de la fórmula anterior, el precio de referencia de la mezcla mexicana de exportación puede interpretarse de manera más sencilla como el promedio ponderado de: (i) el elemento (a) del Componente I con una ponderación del 25%; (ii) el elemento (b) del Componente I con una ponderación del 25%; y (iii) el Componente II con una ponderación de 50%.

Con base en lo establecido en el artículo 15 del Reglamento de la LFPRH, para realizar el cálculo del precio de referencia de la mezcla mexicana de exportación se empleó información de precios y futuros correspondientes al periodo comprendido entre el 26 de agosto de 2018 y el 25 de febrero de 2019. Con base en ello, se obtuvo lo siguiente:

- El Componente I resultó de 62.8 dpb:
 - La media de los últimos 10 años del precio mensual de la mezcla mexicana de exportación fue de 70.8 dpb.
 - La cotización promedio de los contratos de los futuros del WTI con vencimiento de cuando al menos tres años en el periodo mencionado es de 54.9 dpb. Al ajustar este precio futuro por el diferencial promedio del periodo entre el WTI y la mezcla mexicana, el precio de la mezcla mexicana esperado resultó de 54.8 dpb.
- El Componente II resultó de 48.8 dpb:
 - La cotización promedio de los contratos de los futuros del WTI con fecha de entrega entre diciembre de 2019 y noviembre de 2020 en el periodo mencionado fue de 58.2 dpb. Este valor se ajusta con el diferencial esperado y se aplica el factor de 84%.

De esta forma, el precio de referencia para la mezcla mexicana de petróleo de exportación resultante de promediar los componentes I y II es 55.8 dpb para 2020.