

Boletín: Sistema de Indicadores Cíclicos

5 de julio de 2018

Indicador Adelantado se reduce y proyecta menor fortaleza económica

Introducción

Con la finalidad de proporcionar información oportuna sobre el comportamiento de la economía mexicana y la evolución de sus ciclos, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) elabora el **Sistema de Indicadores Cíclicos (SIC)** el cual está conformado por dos Indicadores compuestos: Coincidente y Adelantado. Estos indicadores están constituidos en función a sus respectivas tendencias de largo plazo.

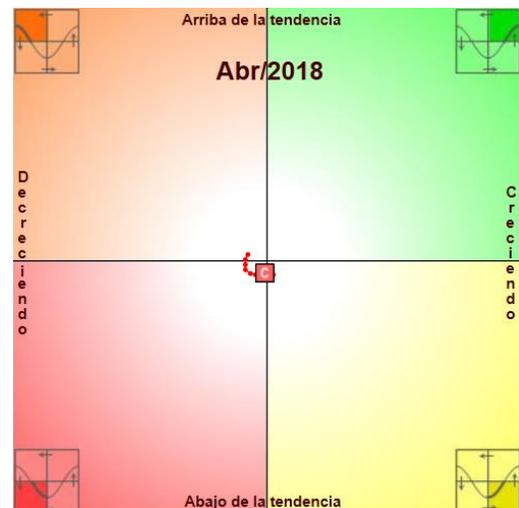
El **Indicador Coincidente** refleja el estado general de la economía; en su medición se incorpora la información del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), el Indicador de la Actividad Industrial, el Índice de Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al por Menor, los Asegurados Trabajadores Permanentes en el IMSS; la Tasa de Desocupación Urbana y las Importaciones Totales.

En tanto que el **Indicador Adelantado** busca señalar anticipadamente la trayectoria del Indicador Coincidente, particularmente los puntos de giro (picos y valles), con base en la información con la que se dispone de sus componentes a una fecha determinada. En su cálculo se utiliza la Tendencia del Empleo en las Manufacturas, el Indicador de Confianza Empresarial (Momento Adecuado para Invertir), el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales, el Tipo de Cambio Real Bilateral México (Estados Unidos, EUA), la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio y el Índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de EUA).

En el presente boletín se describe la evolución de los componentes del SIC, dado a conocer por el INEGI y se presentan algunas consideraciones finales.

2. Indicador Coincidente

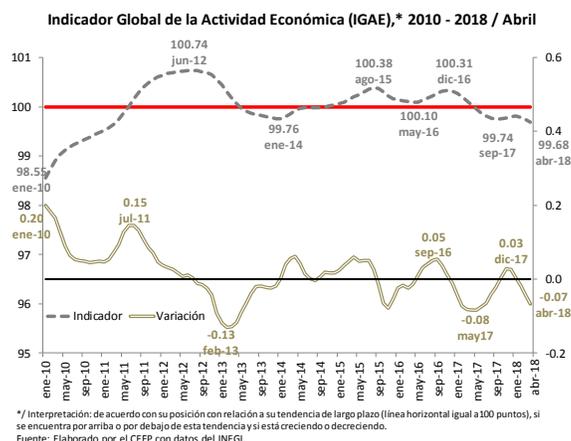
Durante el cuarto mes de 2018, el **indicador (que refleja el estado general de la economía mexicana) se deterioró** al registrar un valor de 99.85 puntos y disminuir 0.01 puntos, su



primera reducción después de cinco alzas consecutivas; además, lleva once meses por debajo de su línea de tendencia de largo plazo.

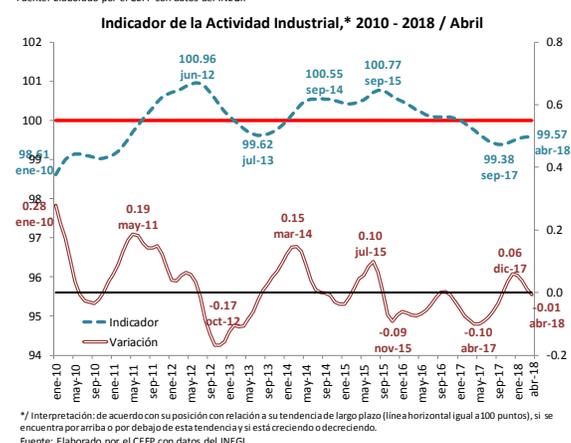
2.1 Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE)¹

El IGAE, como componente del Indicador Coincidente, continuó deteriorándose al ostentar un dígito de 99.68 puntos y disminuir 0.07 puntos; esto significó su tercera contracción sucesiva; además, aún se estableció por debajo de su tendencia de largo plazo por doceavo periodo sucesivo.



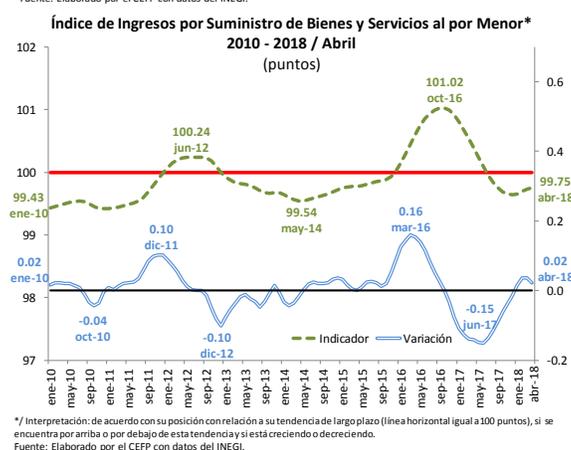
2.2 Indicador de la Actividad Industrial²

El Indicador de la Actividad Industrial se deterioró después de que había comenzado a mostrar una tendencia ascendente desde octubre de 2017. En abril de 2018 tuvo un valor de 99.57 puntos y bajó 0.01 puntos, su primera disminución luego de seis alzas consecutivas; si bien lleva 15 periodos por debajo de su línea de tendencia de largo plazo.



2.3 Índice de Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al por Menor³

El Índice de Ingresos por Suministro de Bienes y Servicios al por Menor mejoró después de venir perdiendo fortaleza; en el cuarto mes de 2018 poseyó una cuantía de 99.75 puntos y ascendió 0.02 puntos, registrando su cuarta alza después de tener 14 meses de descensos sucesivos; no obstante, acumuló diez periodos continuos por abajo de su línea de tendencia de largo plazo.



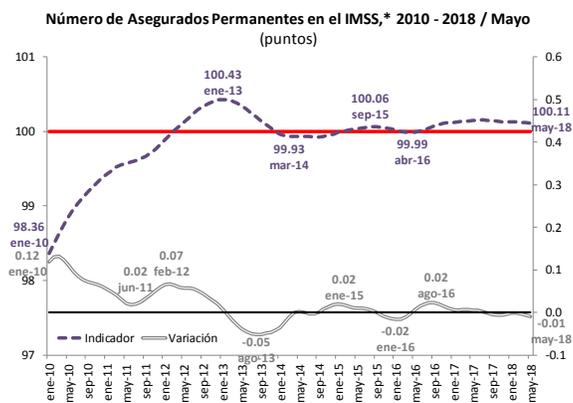
¹ Muestra la evolución mensual de la actividad económica del país y sus resultados pueden diferir con los del Producto Interno Bruto (PIB) trimestral debido a que no incluye a todas las actividades económicas cubiertas por el PIB; además, incorpora información preliminar sujeta a revisión por parte de las empresas y organismos públicos y privados.

² Refleja el volumen físico de producción de las actividades industriales: Minería; Electricidad, Agua y suministro de Gas por ductos al consumidor final; Construcción, e Industrias Manufactureras.

³ Se refiere al monto que obtuvo la empresa de comercio al por menor derivado de todas las actividades de producción, comercialización o prestación de servicios que realizó en el mes de referencia.

2.4 Número de Asegurados Trabajadores Permanentes en el IMSS⁴

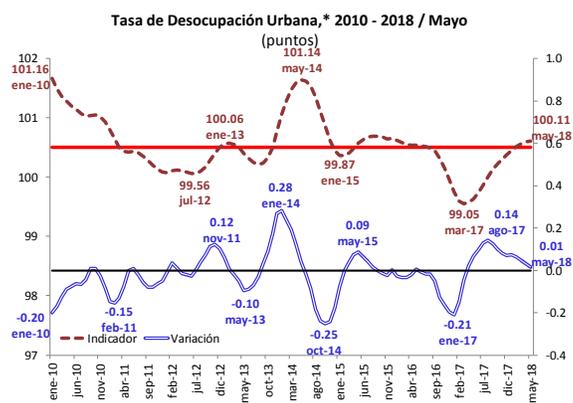
En el quinto mes de 2018, el **Número de Asegurados Trabajadores Permanentes en el IMSS se instaló en 100.11 puntos y cayó 0.01 puntos**, con lo que acumuló diez bajas sucesivas. Conjuntamente, se ha establecido por 24 meses sucesivos por arriba de su tendencia de largo plazo.



*/ Interpretación: de acuerdo con su posición con relación a su tendencia de largo plazo (línea horizontal igual a 100 puntos), si se encuentra por arriba o por debajo de esta tendencia y si está creciendo o decreciendo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

2.5 Tasa de Desocupación Urbana⁵

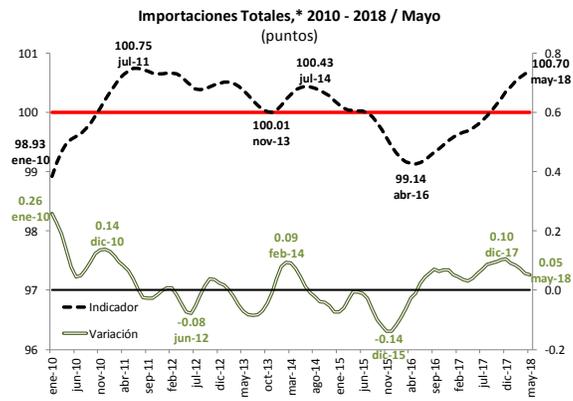
En mayo de 2018, la **Tasa de Desocupación Urbana se deterioró al asentarse en 100.11 puntos y escalar 0.01 puntos**, con lo que acumuló 14 alzas consecutivas. Así, se situó por cuarta vez por arriba de su tendencia de largo plazo.



*/ Interpretación: de acuerdo con su posición con relación a su tendencia de largo plazo (línea horizontal igual a 100 puntos), si se encuentra por arriba o por debajo de esta tendencia y si está creciendo o decreciendo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

2.6 Importaciones Totales⁶

En mayo de 2018, la **Importaciones Totales mejoraron al registrar 100.70 puntos y trepar 0.05 puntos**; con lo que lleva 24 alzas continuas. Se asentó por novena vez por arriba de su tendencia de largo plazo.



*/ Interpretación: de acuerdo con su posición con relación a su tendencia de largo plazo (línea horizontal igual a 100 puntos), si se encuentra por arriba o por debajo de esta tendencia y si está creciendo o decreciendo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

⁴ Número de personas del ámbito urbano y del campo de contratación permanente que prestan a los patrones un trabajo personal subordinado y que están inscritos en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS); incluye a los asegurados no trabajadores (seguro facultativo, seguro de salud para la familia y continuaciones voluntarias).

⁵ Porcentaje de la población económicamente activa que se encuentra sin trabajar, pero que está buscando trabajo; comprende a todas las personas de 15 años o más que, en la semana de referencia de la encuesta, se encontraban sin empleo asalariado o por su cuenta (o trabajaron menos de 1 hora a la semana), disponibles para aceptar empleo y que realizaron acciones concretas de búsqueda de trabajo en las ocho semanas anteriores al periodo de referencia, e intentaron ejercer alguna ocupación por su cuenta.

⁶ Valor en dólares del total de mercancías que entran al país de forma definitiva o temporal; las cifras incluyen las mercancías que se utilizan o consumen en el país y las destinadas a las áreas territoriales conocidas como franjas fronterizas y zonas libres.

3. Indicador Adelantado

En mayo de 2018, el **Indicador Adelantado bajó** por cuarta vez sucesiva, se ubicó en 100.06 puntos y se redujo 0.12 puntos; no obstante, presentó trece meses continuos por encima de su tendencia de largo plazo.

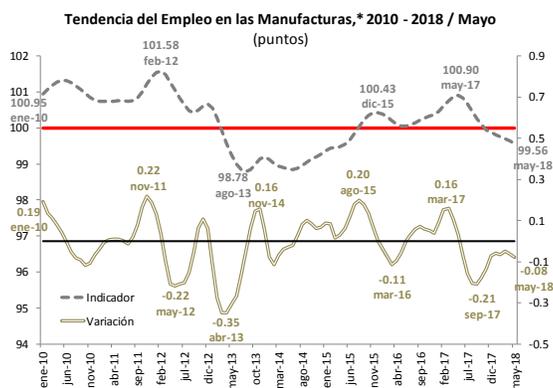
Cabe recordar que el indicador anticipa la trayectoria del Indicador Coincidente, particularmente en los puntos de giro (picos y valles); lo que permite prever la posible senda del estado general de la economía.



Fuente: INEGI.

3.1 Tendencia del Empleo en las Manufacturas⁷

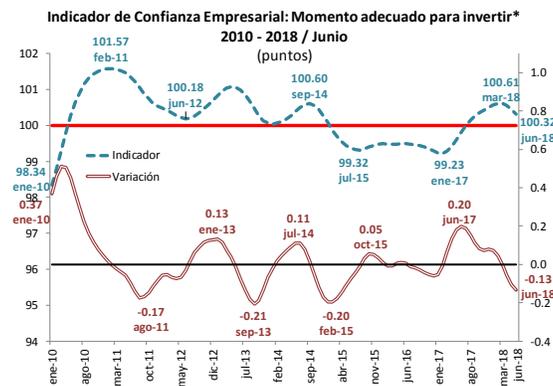
La **tendencia del empleo en las manufacturas continuó su deterioro**; en mayo de 2018 se dispuso en 99.56 puntos y se redujo 0.08 puntos, acumulando 12 disminuciones sucesivas; asimismo, terminó por abajo de su tendencia de largo plazo por séptima ocasión.



* Interpretación: de acuerdo con su posición con relación a su tendencia de largo plazo (línea horizontal igual a 100 puntos), si se encuentra por arriba o por debajo de esta tendencia y si está creciendo o decreciendo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

3.2 Indicador de Confianza Empresarial: Momento adecuado para invertir⁸

El **Indicador de Confianza Empresarial: Momento adecuado para invertir continuó su deterioro**. En el sexto mes de 2018 tuvo un valor de 100.32 puntos y se redujo 0.13 puntos, con lo que acumuló 4 meses de disminuciones consecutivas; aunque por onceava vez se estableció por arriba de su línea de tendencia de largo plazo.



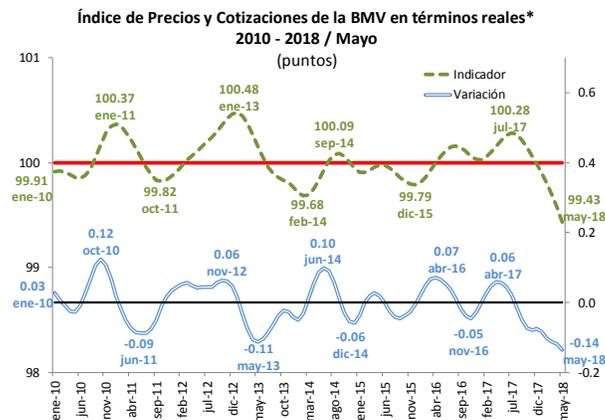
* Interpretación: de acuerdo con su posición con relación a su tendencia de largo plazo (línea horizontal igual a 100 puntos), si se encuentra por arriba o por debajo de esta tendencia y si está creciendo o decreciendo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

⁷ Se forma a partir de los resultados de la Encuesta Mensual de Coyuntura, Inventarios, Empleo y Días Laborados en el Sector Manufacturero del Banco de México; toma en cuenta la pregunta ¿Con relación al mes anterior, el número de trabajadores: aumentó, permaneció igual o disminuyó?. El indicador resulta de la diferencia entre el porcentaje de los que opinaron que el número de trabajadores aumentó y el porcentaje de los que opinaron que el número de trabajadores disminuyó.

⁸ Tiene la finalidad de medir las opiniones de los directivos empresariales sobre la situación económica que se presenta tanto en el país como en su empresa y se basa en la pregunta: Comparando la situación actual del país y de su empresa con la de hace un año ¿Cree que éste es el momento adecuado para que se realicen inversiones? A medida que el optimismo se generaliza entre los informantes, el valor del indicador se hace mayor; por el contrario, a medida que el porcentaje de informantes con opiniones pesimistas se incrementa, el valor del indicador disminuirá.

3.3 Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores⁹

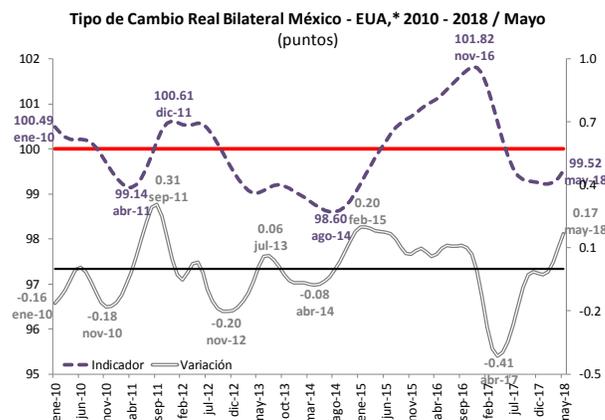
El Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales continuó reduciendo su desempeño; en el quinto mes de 2018 poseyó una cuantía de 99.43 puntos y descendió 0.14 puntos, registrando su décima reducción sucesiva; por lo que se encontró por sexta vez por abajo de su línea de tendencia de largo plazo.



*/ Interpretación: de acuerdo con su posición con relación a su tendencia de largo plazo (línea horizontal igual a 100 puntos), si se encuentra por arriba o por debajo de esta tendencia y si está creciendo o decreciendo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

3.4 Tipo de Cambio Real Bilateral México - EUA¹⁰

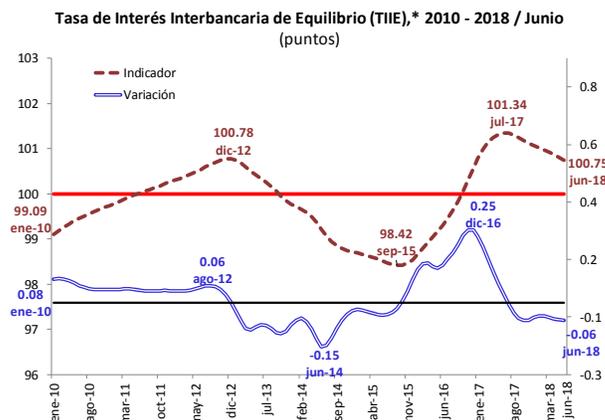
En mayo de 2018, el Tipo de Cambio Real Bilateral México - EUA se deterioró al instalarse en 99.52 puntos y aumentar 0.17 puntos, lo que implicó tres alzas consecutivas y por doce veces se estableció por debajo de su tendencia de largo plazo.



*/ Interpretación: de acuerdo con su posición con relación a su tendencia de largo plazo (línea horizontal igual a 100 puntos), si se encuentra por arriba o por debajo de esta tendencia y si está creciendo o decreciendo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

3.5 Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIIE)¹¹

La TIIE se recuperó. En junio de 2018 tuvo un valor de 100.75 puntos y se redujo 0.06 puntos; con lo que acumuló 12 meses de descensos consecutivos; empero, lleva veintiún meses por arriba de su línea de tendencia de largo plazo.



*/ Interpretación: de acuerdo con su posición con relación a su tendencia de largo plazo (línea horizontal igual a 100 puntos), si se encuentra por arriba o por debajo de esta tendencia y si está creciendo o decreciendo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

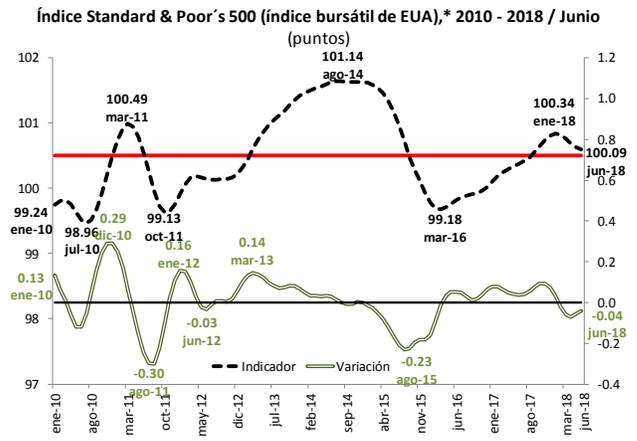
⁹ Indicador de la evolución del mercado accionario en su conjunto y se calcula en función de las variaciones de precios de una selección de acciones (muestra balanceada ponderada y representativa de todas las acciones cotizadas en la Bolsa Mexicana de Valores), el cual es deflactado por el Índice Nacional de Precios al Consumidor para obtenerlo en términos reales.

¹⁰ Resulta del producto del Tipo de Cambio Nominal por el cociente del Índice de Precios al Consumidor de EUA y el Índice de Precios al Consumidor de México (Tipo de Cambio Real Bilateral) y se expresa en pesos, a precios de 1990.

¹¹ Tasa representativa de las operaciones de crédito entre bancos (costo de los recursos para otorgar créditos) y se calcula diariamente (plazo de 28 días) por el Banco de México con base en cotizaciones presentadas por las instituciones de banca múltiple.

3.6 Índice Standard & Poor's 500 (Índice Bursátil de EUA)¹²

El Índice Standard & Poor's 500 continuó perdiendo fortaleza. En junio de 2018 tuvo un valor de 100.09 puntos y se redujo 0.04 puntos; con lo que acumuló 5 meses de decrementos consecutivos; aunque por décima vez sucesiva se estableció por arriba de su línea de tendencia de largo plazo.

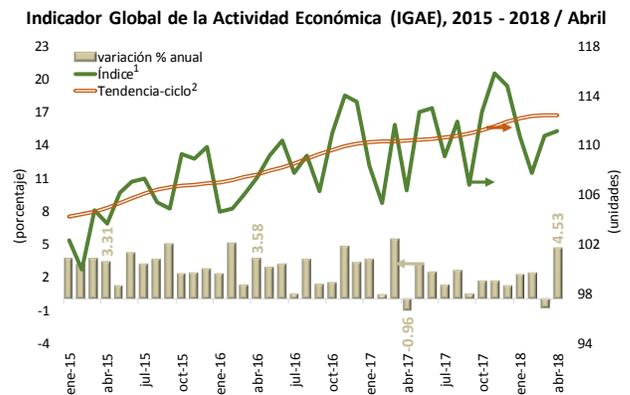


4. Consideraciones finales

Los componentes del Sistema de Indicadores Cíclicos tuvieron resultados diferenciados.

El **Indicador Coincidente** (que refleja el estado general de la economía mexicana) se deterioró como resultado, en parte, al menoscabo de la dinámica tanto del IGAE, al menoscabo de la tendencia de la actividad industrial y al detrimento de la tasa de desocupación urbana; así como a la menor fortaleza del desempeño del número de Asegurados Trabajadores Permanentes en el IMSS; ello pese a la recuperación de los ingresos por suministro de bienes y servicios al por menor y la expansión de las importaciones totales.

Bajo este contexto, el **IGAE mantiene una tendencia al alza**. Así, con cifras originales, entre enero y abril de 2018, la actividad económica presentó un incremento de 2.02 por ciento, cifra por abajo del 2.06 por ciento que se observó entre enero y abril de 2017. Además, con cifras ajustadas por estacionalidad, el IGAE elevó su dinamismo al exhibir una ampliación de 0.86 por ciento durante el primer cuatrimestre de 2018, dato superior al crecimiento de 0.64 por ciento que gozó durante los cuatro meses anteriores.



1/ Cifras originales, preliminares a partir de enero de 2016. Año base 2013 = 100.
2/ Serie desestacionalizada; debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

El **Indicador Adelantado** (cuya función es la de anticipar la posible trayectoria del estado general de la economía) perdió fortaleza ante el deterioro de la tendencia del empleo en las manufacturas y del Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores; así como por la menor dinámica tanto del Índice Standard & Poor's 500 de Estados Unidos, del Indicador de Confianza Empresarial para invertir y del Tipo de Cambio Real Bilateral. Lo que fue contrarrestado por la recuperación de la TIIE.

¹² Indicador del mercado de valores de EUA incluye 500 compañías líderes en las principales industrias de la economía del país; además, se centra en el segmento de gran capitalización del mercado y tiene una cobertura aproximada del 75% de las acciones de EUA.

En este entorno y según la Encuesta de Citibanamex¹³ más reciente, el promedio de las expectativas de crecimiento para la economía mexicana en 2018 es de 2.2 por ciento (igual que en su encuesta de enero) y la del sector privado es de 2.29 por ciento (2.24% en diciembre de 2018)¹⁴; así, se anuncia que la economía nacional continúe dinamizándose y lo hará por arriba de lo que se observó en 2017 (2.04%) pero sin alcanzar el registrado en 2016 (2.91%).

En tanto que para 2019, el promedio de las expectativas de Citibanamex fue de 2.3 por ciento (inferior al 2.4% de enero), mientras que la perspectiva del sector privado es de una ampliación de 2.24 por ciento (2.35% en el último mes de 2018). Así, se augura una menor actividad productiva en dicho año y sin alcanzar la dinámica de 2016.

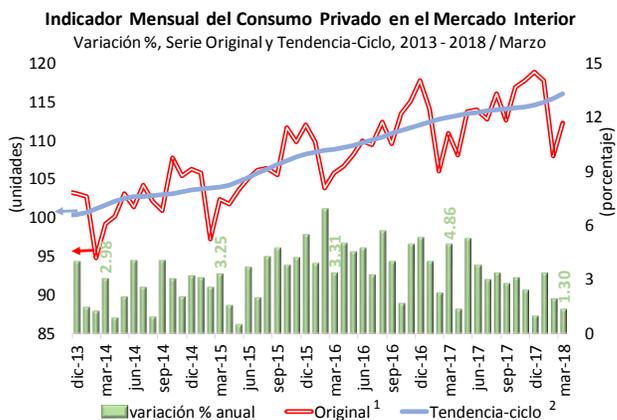
Por otra parte, es de señalar que la confianza empresarial, como indicador complementario del Sistema de Indicadores Cíclicos, ha venido perdiendo fortaleza, lo que puede tener un impacto negativo sobre la actividad productiva. La confianza empresarial lleva cuatro meses reduciéndose y, en junio de 2018, presentó un valor de 100.43 puntos y una rebaja de 0.09 puntos; empero, dicho indicador exhibió doce meses por encima de su tendencia de largo plazo.

Por otro lado, la confianza del consumidor, también indicador complementario del sistema, ha venido mejorando; en mayo de 2018, tuvo un dígito de 100.17 puntos y se elevó 0.08 puntos, lo que implicó su segunda alza consecutiva; asimismo, se situó por décimo mes sucesivo por arriba de su tendencia de largo plazo. En este punto es de señalar que el consumo privado continuó aumentando (57 meses de incrementos consecutivos) y mantiene su tendencia al alza; sin embargo, en marzo de 2018 redujo su dinamismo al avanzar 1.30 por ciento (4.86% mismo periodo de 2017). Es de recordar que uno de los principales motores del crecimiento económico nacional es la demanda interna y, dentro de esta, se encuentra el consumo privado.

Encuesta Citibanamex				
Expectativas de Crecimiento Económico, 2018 - 2019				
(variación porcentual real anual)				
Institución	Enero 22, 2018		Junio 20, 2018	
	2018	2019	2018	2019
BAML	1.6	2.2	2.0	2.0
Banorte	2.5	1.8	2.5	1.8
Barclays	2.4	1.9	2.7	1.9
BBVA Bancomer	2.0	2.2	2.6	2.0
BNP-Paribas	1.5	2.5	1.5	3.0
BX+	2.2	2.5	2.2	2.5
Citibanamex	2.4	2.6	2.3	1.9
Finamex	1.8	2.5	2.1	1.6
HSBC	2.5	3.0	2.5	2.7
Invex	2.1	-	2.1	2.3
Itaú BBA	2.1	2.4	2.3	2.0
JP Morgan	2.2	2.8	2.2	2.4
MONEX	2.3	2.2	2.0	2.2
Multiva	2.0	-	2.0	2.2
Nomura	2.2	2.4	2.6	2.2
Pro Asset Management	2.1	2.1	2.1	2.2
Prognosis	2.3	2.4	2.3	2.5
Santander	2.4	2.5	2.4	2.5
Scotiabank	2.4	2.8	2.1	2.5
Thorne & Associates	2.1	2.3	2.2	2.3
UBS	2.2	2.6	2.2	2.6
Valmex	2.4	1.8	2.1	2.5
Vector	1.5	1.9	1.5	1.9
Promedio	2.2	2.4	2.2	2.3
Mediana	2.2	2.4	2.2	2.3
Dispersión	0.3	0.3	0.29	0.34
Máximo	2.5	3.0	2.70	3.00
Mínimo	1.5	1.77	1.50	1.60
Encuesta Banxico¹	2.24	2.35	2.29	2.24

1/ Encuesta de diciembre de 2017 y junio de 2018.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Citibanamex (Nota Oportuna) y Banxico.



1/ Cifras originales, preliminares de ene-15. Año base 2013=100.

2/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

¹³ Citibanamex, *Nota Oportuna, Encuesta Citibanamex de Expectativas*.

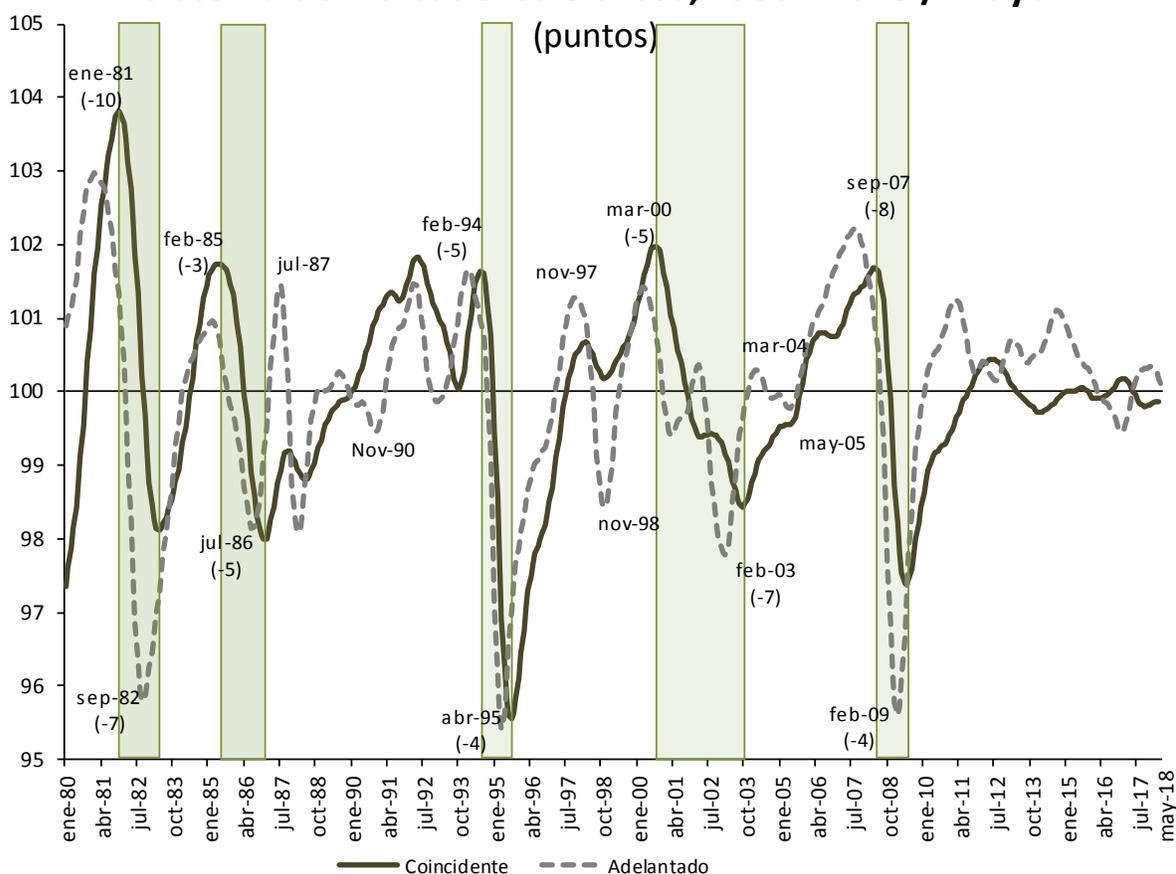
¹⁴ Banxico, Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado.

Semáforo

■	El componente cíclico del indicador está creciendo y se ubica por arriba de su tendencia de largo plazo.
■	El componente cíclico del indicador está decreciendo y se ubica por arriba de su tendencia de largo plazo.
■	El componente cíclico del indicador está decreciendo y se ubica por debajo de su tendencia de largo plazo.
■	El componente cíclico del indicador está creciendo y se ubica por debajo de su tendencia de largo plazo.

Indicador	May-2017	Jun-2017	Jul-2017	Ago-2017	Sep-2017	Oct-2017	Nov-2017	Dic-2017	Ene-2018	Feb-2018	Mar-2018	Abr-2018	May-2018
Indicador Coincidente	100.02	99.95	99.89	99.84	99.81	99.80	99.81	99.83	99.84	99.86	99.86	99.85	
Indicador global de la actividad económica	99.95	99.87	99.81	99.77	99.74	99.75	99.78	99.80	99.81	99.79	99.75	99.68	
Indicador de la actividad industrial	99.64	99.55	99.47	99.41	99.38	99.38	99.42	99.47	99.53	99.57	99.58	99.57	
Índice de ingresos por suministro de bienes y servicios al por menor	100.24	100.09	99.95	99.84	99.75	99.69	99.65	99.64	99.65	99.69	99.73	99.75	
Asegurados trabajadores permanentes en el IMSS	100.15	100.15	100.15	100.15	100.15	100.14	100.13	100.13	100.13	100.12	100.12	100.11	100.11
Tasa de desocupación urbana	99.14	99.23	99.36	99.51	99.63	99.73	99.81	99.88	99.95	100.01	100.06	100.09	100.11
Importaciones totales	99.74	99.79	99.86	99.95	100.04	100.14	100.24	100.35	100.44	100.52	100.59	100.65	100.70
Indicador Adelantado	100.01	100.14	100.23	100.29	100.30	100.31	100.31	100.34	100.35	100.32	100.27	100.18	100.06
Tendencia del empleo en las manufacturas	100.90	100.83	100.67	100.47	100.26	100.08	99.95	99.88	99.82	99.75	99.70	99.64	99.64
Indicador de confianza empresarial: Momento adecuado para invertir	99.61	99.81	99.99	100.15	100.26	100.35	100.42	100.50	100.57	100.62	100.61	100.56	100.45
Índice de precios y cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores en términos reales	100.22	100.26	100.28	100.27	100.22	100.14	100.06	99.99	99.90	99.80	99.69	99.57	99.43
Tipo de cambio real bilateral México - EUA	100.20	99.85	99.58	99.41	99.32	99.29	99.28	99.26	99.23	99.21	99.25	99.35	99.52
Tasa de interés interbancaria de equilibrio (TIIE)	101.32	101.34	101.34	101.30	101.25	101.18	101.12	101.07	101.02	100.98	100.92	100.87	100.81
Índice Standard & Poor's 500 (índice bursátil de Estados Unidos)	99.84	99.88	99.92	99.97	100.05	100.14	100.24	100.31	100.34	100.32	100.26	100.19	100.13

Sistema de Indicadores Cíclicos, 1980 - 2018 / Mayo



Nota: La tendencia de largo plazo del Indicador Coincidente y del Adelantado está representada por la línea ubicada en 100 unidades. Las fechas sobre la gráfica (por ejemplo may-81) representan el mes y el año en que ocurrió el punto de giro en el indicador adelantado: pico o valle. Los números entre paréntesis indican la cantidad de meses que determinado punto de giro del Indicador Adelantado antecede al punto de giro del Indicador Coincidente. Dichos cifras pueden cambiar a lo largo del tiempo.

La interpretación: de acuerdo con su posición con relación a su tendencia de largo plazo (línea horizontal igual a 100 puntos), si se encuentra por arriba o por debajo de esta tendencia y si está creciendo o decreciendo.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI.

Fuentes de información:

INEGI, *Sistema de Indicadores Cíclicos, cifras al mes de abril de 2018*, Comunicado de Prensa 286/18, 21 p. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2018/sic_cya/sic_cya2018_07.pdf [Consulta: 3 de julio de 2018].

Citibanamex, *Nota Oportuna, Encuesta Citibanamex de Expectativas*, 4 p. 20 de junio de 2018. Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/NotaEncuestaCitibanamex200618.pdf> [Consulta: 3 de julio de 2018].

Citibanamex, *Nota Oportuna, Encuesta Citibanamex de Expectativas*, 4 p. 22 de enero de 2018. Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/NotaEncuestaCitibanamex220118.pdf> [Consulta: 22 de enero de 2018].

Banco de México, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2018*, México, 36 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B3F1F7349-73C2-69F6-45B6-3F343FD2A56D%7D.pdf> [Consulta: 2 de julio de 2018].



www.cefp.gob.mx



[@CEFP_diputados](https://twitter.com/CEFP_diputados)



[Centro de Estudios de las Finanzas Públicas](https://www.facebook.com/Centro.de.Estudios.de.las.Finanzas.Publicas)