



CÁMARA DE DIPUTADOS
LXIII LEGISLATURA



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

CEFP / 015 / 2017

Mayo 29, 2017

Análisis sobre la Situación Económica al Primer Trimestre de 2017

Índice

Presentación	1
En síntesis.....	2
Estrategia Macroeconómica 2017	6
1. <i>Preservar la estabilidad macroeconómica.</i>	7
1.1 <i>Finanzas públicas equilibradas</i>	7
1.2 <i>Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada</i>	9
1.3 <i>Volatilidad de los mercados financieros</i>	10
<i>Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados</i>	10
<i>Tipo de cambio como amortiguador de choques externos</i>	11
2. <i>Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional</i>	13
2.1 <i>Crecimiento económico moderado pero sostenido</i>	13
<i>Repunte de la actividad industrial</i>	14
<i>Aceleración en el nivel de exportaciones</i>	15
<i>Moderado crecimiento de Estados Unidos</i>	17
2.2 <i>Mantener la dinámica del mercado interno como motor de la actividad económica</i>	19
<i>Crecimiento del consumo privado</i>	19
<i>Aumento del crédito al consumo</i>	20
<i>Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo</i>	21
<i>Inversión privada se recuperará para 2017</i>	23
2.3 <i>Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero</i>	24
<i>Bajos precios del petróleo</i>	24
<i>Caída en la plataforma de producción</i>	25
<i>Otras Materias Primas</i>	25
3. <i>Balance de Riesgos</i>	27
Anexos.....	28
Monitor Macroeconómico.....	28
Situación Financiera del Sector Público	29
Ingresos Presupuestarios.....	30
Gasto Neto Total	31
Fuentes de Información	32

Presentación

En cumplimiento del Artículo 107, Fracción I de la Ley de Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), envió a la H. Cámara de Diputados, el Informe Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al primer trimestre de 2017, que en particular el análisis del presente documento se centra en la situación económica

En apego de sus funciones, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico e institucional de la H. Cámara de Diputados, pone a disposición el presente documento: ***“Análisis Sobre la Situación Económica al Primer Trimestre de 2017”***, en el que se examina la estrategia económica planteada en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) y aprobados por el Congreso de la Unión para el presente ejercicio fiscal, bajo el tenor de las dos principales vertientes prioritarias de política económica: *Preservar la Estabilidad Macroeconómica* y *Continuar con la Trayectoria de Crecimiento de la Economía Nacional*, en contraste con la evolución de los indicadores económicos en los primeros tres meses del año, incluyendo la perspectiva al cierre del ejercicio.

Este trabajo se encuentra estructurado en tres apartados, los dos primeros corresponden a las estrategias de política económica antes indicadas, en los cuales se desarrolla el análisis de los indicadores que competen a cada una, contrastando con los datos observados en el periodo de enero a marzo, y con fuentes de otros analistas e instituciones especializadas, principalmente la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a marzo de 2017, publicado por el Banco de México; con el fin de aportar elementos para su diagnóstico resaltando aquellos aspectos que podrían limitar el cumplimiento de las estimaciones contenidas en el marco macroeconómico.

Finalmente, el tercer apartado describe el Balance de Riesgos a los que se enfrenta la economía nacional, haciendo referencia a los posibles obstáculos que pudieran frenar el crecimiento, o bien, aquellos factores que pudiese favorecerlo.

Con esta publicación, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas pretende aportar elementos que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios y diputados en materia de Economía y Finanzas Públicas.

En síntesis

El análisis sobre la situación económica del país al primer trimestre del año, se realiza considerando como base los indicadores y las líneas de acción contenidas en dos estrategias de política económica para 2017, enmarcadas en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) y aprobados por el Congreso de la Unión, las cuales se identifican en ***negritas y cursiva***. Dichas estrategias se exponen a fin de ser contrastadas con los indicadores económicos observados al primer trimestre y con las expectativas de diversos especialistas, en particular, las del sector privado con corte a marzo.

1. Preservar la estabilidad macroeconómica, mediante:

1.1 Finanzas públicas equilibradas. De forma preliminar, el comportamiento observado durante el primer trimestre de 2017 en el balance presupuestario y primario se encuentran en convergencia con el objetivo planteado, incluso excluyendo los ingresos no recurrentes asociados al Remanente de Operación (ROBM) del Banco de México (Banxico). Cabe señalar que los superávits observados se deben a la mayor captación de ingresos principalmente por el ROBM y a la disminución del gasto neto total, de forma particular en el gasto programable.

1.2 Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada. Para 2017, los CGPE pronosticaron que la inflación sería de 3.0 por ciento; sin embargo, en el primer trimestre del año el nivel de precios se incrementó 5.35 por ciento, en tanto el sector privado espera un repunte de 5.56 por ciento para dicho periodo. De continuar el repunte de inflación podría incidir a la baja sobre el poder de compra del salario, afectando el nivel del consumo y la dinámica de la actividad productiva. Además, existen riesgos que podrían elevar aún más el nivel de precios, como presiones en el tipo de cambio, aumento de productos agropecuarios, y alza de los energéticos en congruencia con sus referencias internacionales.

1.3 Volatilidad de los mercados financieros.

— ***Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados.*** En los CGPE, la estimación de la tasa de interés se estableció en 4.90 por ciento en promedio anual para 2017, tasa que de forma preliminar se situó por debajo de la observada en el primer trimestre de 2017 de 6.07 por ciento. El panorama a finales del año anterior preveía alzas en las tasas de interés objetivo por parte los bancos centrales de México y Estados Unidos; sin embargo, los incrementos han sido más acelerados de lo esperado, derivado de un mayor ritmo de normalización monetaria de la Reserva Federal de los Estados Unidos y por el aumento en los niveles de inflación conexos con la depreciación cambiaria y la subida en los precios de las gasolinas. En la encuesta correspondiente a marzo, el sector privado estimó que la tasa de interés alcance 7.10 por ciento al cierre de 2017, lo que podría repercutir en un mayor costo financiero.

- **Tipo de cambio como amortiguador de choques externos.** Los CGPE prevén que en 2017 la paridad cambiaria promedie en 18.62 pesos por dólar (ppd); estimación que se ubicó por debajo de lo observado en el primer trimestre (20.32 ppd). En el periodo, el peso mostró una apreciación de 10 por ciento respecto al cierre de 2016 vinculado a las posturas comerciales, fiscales y migratorias que durante el proceso electoral del presidente de Estados Unidos fueron anunciados, reflejándose en una alta volatilidad del tipo de cambio alcanzando un máximo histórico de 22 pesos por dólar a mediados de enero; revirtiéndose la tendencia hacia finales de marzo cuando cotizó en 18.73 pesos por dólar, derivado de las acciones de política monetaria del Banco de México respecto a las coberturas cambiarias por parte de la Comisión de Cambios. En la estimación de marzo, hecha por el sector privado, éste considera que al final del año el tipo de cambio se sitúe en 20.15 pesos por dólar.

2. Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional, considerando:

- **Crecimiento económico moderado pero sostenido.** En los CGPE se estima que la economía mexicana crezca en un rango de entre 2 y 3 por ciento; en tanto, al primer trimestre, el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó 2.7 por ciento real, situándose dentro del intervalo y superando las expectativas del sector privado para 2017 (1.49%).
- **Repunte de la actividad industrial.** En los CGPE se espera una expansión de los sectores no vinculados al sector externo, en particular del sector de la construcción; no obstante, el sector industrial al primer trimestre registró una caída de 0.2 por ciento, derivado del desplome de la industria minera (-9.9%) y la desaceleración de la construcción (0.4%), con lo que aún se observa cierta debilidad en la actividad industrial.
- **Aceleración en el nivel de exportaciones.** En los CGPE se planteó que las exportaciones no petroleras registren un mayor impulso respecto a 2016. Al primer trimestre del año, registraron un crecimiento del 9.2 por ciento.
- **Moderado crecimiento de Estados Unidos.** El PIB de Estados Unidos perdió dinamismo al crecer 0.7 por ciento, muy por debajo del objetivo planteado en CGPE (2.2%); no obstante, el sector industrial comienza a repuntar de nueva cuenta, el cual creció cerca del 2.4 por ciento pronosticado para el primer trimestre, lo que podría impulsar el crecimiento del PIB hacia mediados del año y favorecer la demanda externa para México.

2.1 Mantener la dinámica del mercado interno como motor de crecimiento.

- **Crecimiento del consumo privado.** La fortaleza del consumo total prevista por los CGPE es más elevada que lo que pronostica el sector privado; no obstante, se considera que la dinámica del PIB nacional estará sustentada, principalmente, por la demanda interna y, en particular, por el vigor del consumo privado, éste último apoyado por el aumento esperado del empleo y la masa salarial, la expansión del crédito a empresas y hogares y la entrada de recursos por remesas familiares.
- **Aumento del crédito al consumo.** Los CGPE contemplaron estrategias para incentivar el crédito al consumo, esperando que en 2017 continúe en su fase de expansión; en el primer trimestre de 2017, el crédito otorgado por la banca comercial siguió ampliándose, pero con menor dinamismo (9.3%); Citibanamex espera que la dinámica del crédito prolongue su crecimiento, pero a tasas más bajas en los siguientes meses y estima un cierre de 6.0% anual en 2017. Es previsible que las alzas en las tasas de interés objetivo se alarguen en los próximos meses, lo que presionaría las tasas de corto plazo, aumentando el precio del crédito y limitando su ampliación.
- **Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo.** En los CGPE se asume una generación de empleo continuo y recuperación del salario, situación que se ha dado de acuerdo con lo observado en los primeros meses del año, reflejándose en las expectativas del sector privado que prevén que se mantenga la evolución positiva del empleo contribuyendo al crecimiento del consumo privado, aunque a un menor dinamismo.
- **Inversión privada se recuperará para 2017.** Los CGPE advierten un incremento de 2.9 por ciento en la formación de capital, cifra mayor a la observada en 2016 (0.39%). Se prevé que esta alza de inversión sea producto de una mayor confianza empresarial. Por el contrario, el sector privado anticipa un escenario pesimista para la inversión al estimar un decremento de 0.66 por ciento.

2.2 Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero.

- **Bajos precios del petróleo.** La Mezcla Mexicana de Exportación promedió 44.29 dólares por barril (dpb) al cierre del primer trimestre, lo que representa un aumento de 5.4 por ciento respecto a los 42 dpb estimados en CGPE, lo que ha dado impulso a la recaudación de ingresos asociados al petróleo. Sin embargo, Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018, prevé que continúen los bajos niveles del precio del petróleo al estimar un cierre de 43.8 dpb.

- **Caída en la plataforma de producción.** En los CGPE se calculó una plataforma de producción de petróleo de 1,947 miles de barriles diarios (mbd), reportándose en enero-marzo una producción de 2,018 mbd, es decir, 3.6 por ciento por encima del programado, pero por abajo del cuarto trimestre de 2016 cuando la producción fue de 2,070 mbd.

Marco Macroeconómico, 2017

Indicador	CGPE ^e	Sector Privado ^e	Observado I Trimestre
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	2.0 - 3.0	1.49	2.7
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	5.56	5.35
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	nd.	582	839
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	nd.	3.86	3.19
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	nd.	20.15	18.73
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	18.62	nd.	20.32
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	5.3	7.1	6.54
CETES 28 días (% nominal promedio)	4.9	nd.	6.07
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-33,026	-26,425	-6,859
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	nd.	-12,230	-2,745
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	42	nd.	44.3
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	860.8	nd.	1,139
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,947	nd.	2,018
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	2.2	2.20	0.71
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.0	nd.	1.8
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.3	nd.	2.57
e/ Estimado. ec nd. No disponible. Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos de la SHCP y Banxico.			

Estrategia Macroeconómica 2017

En los CGPE para 2017 se plantearon las directrices fundamentales que asumiría la política económica y social para el año en curso, resaltando dos estrategias generales:

- **Preservar la estabilidad macroeconómica** ante un entorno adverso de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales y la presencia de factores internos que aconsejan reafirmar el compromiso del Gobierno Federal en la consolidación fiscal prevista en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, que expresa entre otros, la necesidad de obtener un superávit primario de las finanzas públicas, así como de disminuir el saldo histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP).
- **Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional**, que por su lado también enfrenta un contexto externo difícil con moderado crecimiento de la economía mundial y de los Estados Unidos, precios del petróleo y de materias primas disminuidos y volátiles, entre otros factores, lo que vuelve indispensable el manejo de un conjunto de políticas macroeconómicas sólidas que contribuyan al crecimiento con un mínimo de armonía a favor de la estabilidad.



En tal razón, en el presente documento se analizan los resultados parciales al primer trimestre del año, sobre el cumplimiento de las líneas generales planteadas en el marco macroeconómico para 2017, que de manera descriptiva se asumía que el panorama económico internacional se estrecharía por lo que la expectativa se orientaba a la fortaleza del mercado interno como la principal fuente de crecimiento económico nacional, apoyado en una moderada recuperación de la demanda externa.

1. Preservar la estabilidad macroeconómica.

1.1 Finanzas públicas equilibradas

Los CGPE señalan que uno de sus objetivos para 2017 consiste en cumplir con la trayectoria de consolidación fiscal planteada en el programa económico para 2014 a 2018, lo cual se llevará a cabo a través de la contención del gasto programable.

Derivado de lo anterior, se aprobó un déficit presupuestario de 2.4 puntos porcentuales del PIB (444,438.8 mdp) con inversión de alto impacto, observándose una tendencia a la baja del déficit presupuestario con respecto a los ejercicios anteriores, lo que repercutiría en la reducción del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP). Asimismo, se aprobó un superávit primario, el primero desde 2008, el cual se estimó en 0.4 puntos porcentuales del PIB (78,190.6 mdp).

Para el primer trimestre de 2017, se programó un déficit presupuestario de 142 mil 792.6 mdp y un balance primario de 41 mil 119.1 mdp. En contraste, se observaron un superávit presupuestario de 306 mil 906.0 mdp, y un superávit primario de 414 mil 648.8 mdp. Es importante mencionar, que las diferencias entre lo programado y lo observado se debió principalmente al entero Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) el cual ascendió a 321 mil 653 mdp, al no considerar este monto, el superávit primario ascendería a 14 mil 747 mdp.

De forma preliminar, el comportamiento observado durante el primer trimestre de 2017, en el balance presupuestario y primario se encuentran en convergencia con el objetivo planteado, incluso excluyendo los ingresos no

Situación Financiera del Sector Público 2017 / I trimestre
miles de millones de pesos

	Programado 2017	Observado 2017	Dif absoluta obs. vs prog. 2017	Var % obs. vs prog. 2017
Balance Económico	-142.6	309.1	451.7	-3.2
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social ¹	-30.8	398.4	429.2	-13.9
Balance presupuestario	-142.8	306.9	449.7	-3.1
Ingresos presupuestario	1,079.9	1,483.2	403,334.9	373.5
Gasto neto Total	1,222.7	1,176.3	-46,363.6	-37.9
Balance económico primario	-41.1	414.6	455.8	-11.1

¹ Excluye la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado, hasta por un monto equivalente a 2.5 por ciento del PIB.

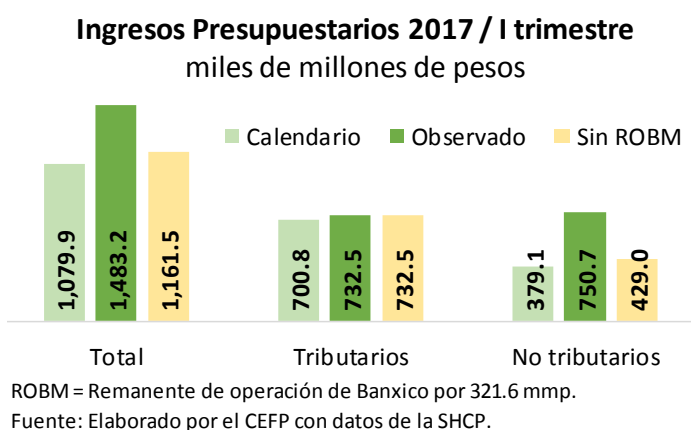
Fuente: Elaborado por el CEFPE con base en datos del PEF 2016-2017 y SHCP.

recurrentes asociados al ROBM. Cabe señalar que los superávits observados se deben a la mayor captación de ingresos principalmente por el ROBM y a la disminución del gasto neto total, de forma particular en el gasto programable.

1.1.1 Ingresos Presupuestarios

Los CGPE consideran para efectos de los ingresos públicos algunas variables macroeconómicas como el crecimiento económico que para efectos de finanzas públicas se espera que se ubique en 2.5 por ciento. Por otra parte, se contempla que el promedio anual del tipo de cambio del peso frente al dólar de 18.62 pesos; además, se estima una inflación de 3.0 por ciento, un precio del petróleo de 42 dólares por barril y plataforma de producción de crudo en 1,947 miles de barriles diarios.

Con base a las expectativas del marco macroeconómico la SHCP estimó que al primer semestre los ingresos presupuestarios ascenderían a 1 billón 079.9 mil millones de pesos (mmp) en tanto que la recaudación observada fue de 1 billón 483.2 mmp superando la meta en 403.3 mil (mmp), equivalente a un crecimiento de 37.4 por ciento. De excluir los ingresos no recurrentes asociados al ROBM, los ingresos serían mayores a lo programado en 81.7 mmp (7.6%).



1.1.2 Gasto Neto Total

Al primer trimestre de 2017 se observó un Gasto Neto Total de 1 billón 222.6 mmp, cifra inferior en 46.4 mmp (-3.8%) a lo calendarizado para el periodo. El menor ejercicio del gasto fue derivado de un menor gasto programable en 75.7 mmp y compensado parcialmente por un mayor gasto no programable por 29.3 mmp.

El menor ejercicio del gasto programable se debió principalmente a las disminuciones en el Gobierno Federal (45.4 mmp), PEMEX (33.0 mmp) e IMSS e ISSSTE (14.1 mmp). La reducción del ejercicio de recursos de PEMEX se debe a esencialmente a inversión física y gastos de operación.

El incremento del Gasto No Programable se generó por el mayor pago de participaciones en 28.1 mmp y ADEFAS en 2.6 mmp, compensado parcialmente por el menor Costo Financiero en 1.4 mmp.

En suma, el ejercicio del gasto programable se ha observado por debajo de lo calendarizado, lo anterior contribuye al objetivo de cumplir con el proceso consolidación fiscal que se planteó de 2014 a 2018. La mayor

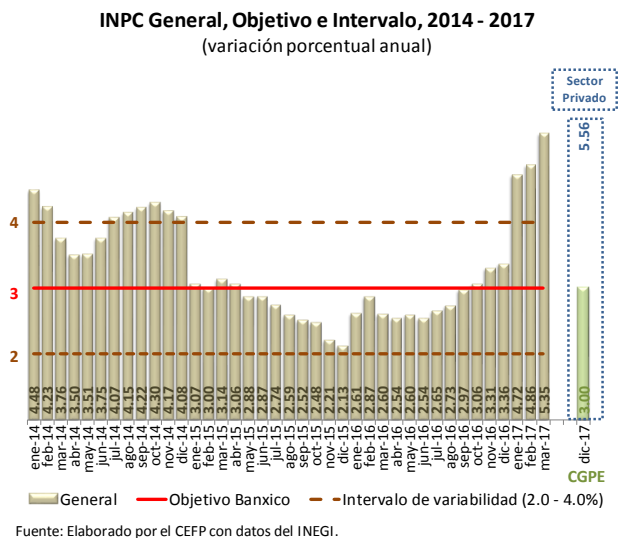
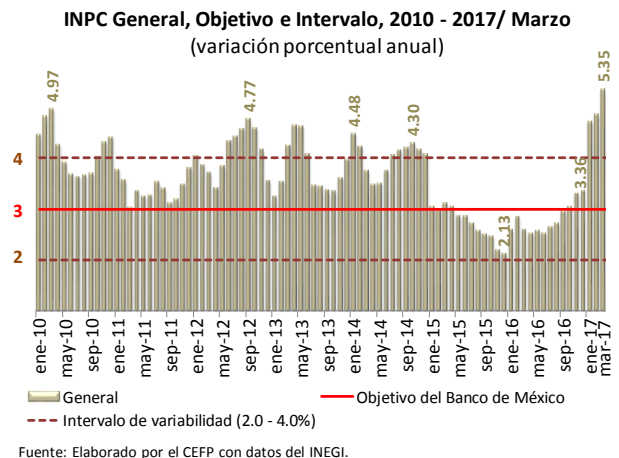
contención del gasto se observó en los Ramos Administrativos y PEMEX. Sin embargo, se ha observado un aumento del gasto no programable, derivado de una mayor recaudación tributaria, incrementos en la tasa de interés y depreciación del tipo de cambio, variables exógenas al Gobierno Federal.

1.2 Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada

En los CGPE se planteó estabilidad de precios, por lo que estimaron que la inflación general anual se ubicará dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por el Banco de México (Banxico); así, pronosticaron que, al cierre de 2017, sería de 3.0 por ciento.

Empero, en marzo de 2017, la inflación general anual presentó una trayectoria ascendente como consecuencia, en parte, a los efectos de la depreciación que experimentó la moneda nacional y al incremento en los precios de algunos energéticos ocurridos a principios de año. En el tercer mes de 2017, la inflación general anual fue de 5.35 por ciento, cifra mayor a la observada en el mismo mes del año pasado (2.60%), a la de diciembre de 2016 (3.36%) y a la prevista por el sector privado (5.28%); asimismo, se ubicó por sexta vez consecutiva por arriba del objetivo y por tercera vez rebasó el límite superior del intervalo de variabilidad.

Bajo este contexto, el sector privado apreció que no se cumplirá con la meta de inflación debido a que se alcance una tasa de 5.56 por ciento al cierre 2017, cifra superior a la que predecía en la encuesta de diciembre de 2016 (4.13%) y a lo pronosticado en CGPE. Cabe mencionar que este repunte inflacionario merma el poder de compra del salario, lo que podría incidir a la baja en el nivel del consumo (que representa poco menos del 80 por ciento del PIB), en la dinámica de la actividad productiva y al endurecimiento de la política monetaria.



1.3 Volatilidad de los mercados financieros

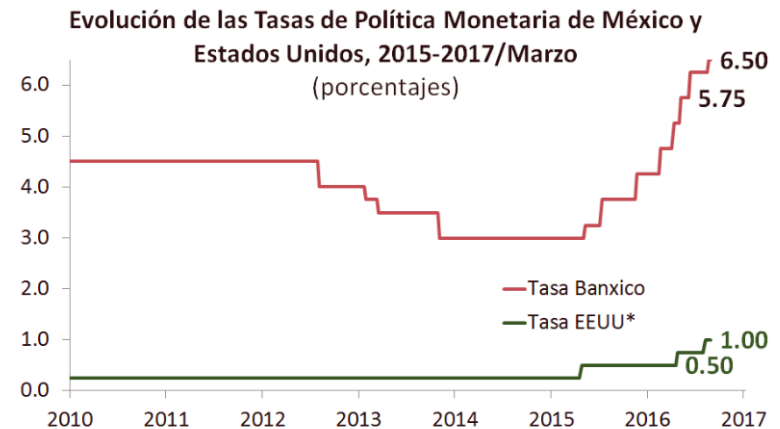
Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados

Desde 2016, el alza en la tasa de interés objetivo se ha incorporado en el tablero de instrumentos que contribuyen a estabilizar los mercados financieros y los flujos de capital. Derivado del contexto de volatilidad observado en los mercados financieros durante el año pasado, y en congruencia con una política monetaria anunciada como más restrictiva, los CGPE previeron una tasa de interés nominal

promedio anual de 4.9 por ciento, y un cierre de año 2017 de 5.3 por ciento. El sector privado, por su parte, esperaba una tasa de interés de 5.13 por ciento al cierre de año, misma que ha venido modificando al alza en el último trimestre.

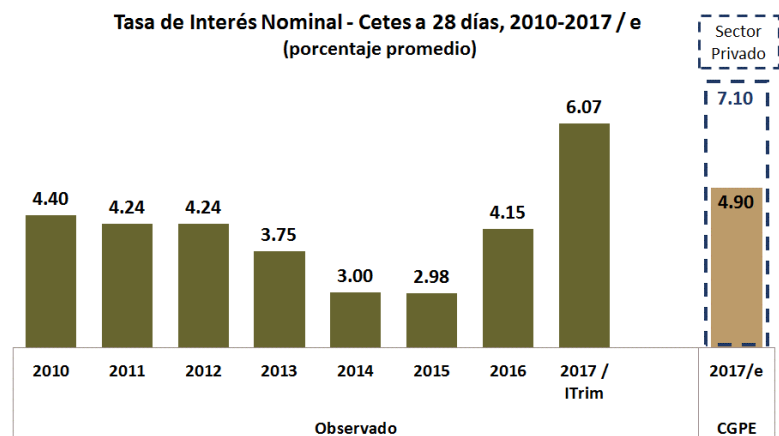
En el primer trimestre de 2017, la Junta de Gobierno de Banxico aumentó 0.75 puntos porcentuales (pp) la tasa de interés de referencia, moviéndola de 5.75 por ciento a 6.50 por ciento en el trimestre (4.25% en septiembre de 2016), esto con el fin de evitar que las expectativas de inflación en el mediano plazo aumentaran, así como para moderar los aumentos de los precios como efecto del incremento de los precios de las gasolinas y la depreciación del tipo de cambio; además, la Junta consideró en sus deliberaciones el incremento de 0.25 pp en el rango objetivo para la tasa de referencia de la Reserva Federal de Estados Unidos que pasó a 1 por ciento el 15 de marzo de 2017.

En este contexto, las tasas asociadas a bonos gubernamentales tuvieron un comportamiento al alza. La tasa de Cetes a 28 días cerró la última semana del primer trimestre de 2017 en 6.54 por ciento, 0.85 pp más que el observado la última semana del trimestre anterior



*/ Límite superior del rango.

Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico.



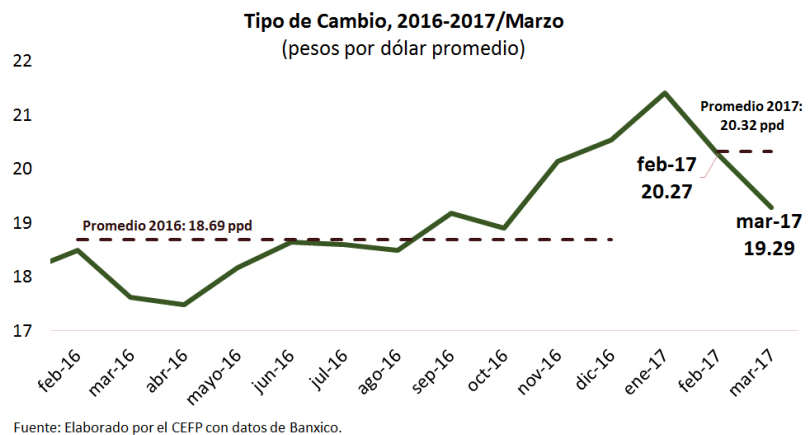
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

(5.69%) y 1.25 puntos porcentuales (pp) mayor al aprobado en CGPE para el cierre de año; de enero a marzo, la tasa promedió 6.07 por ciento durante el trimestre, 1.17 pp por arriba de la cifra promedio aprobada en los CGPE para el año. Cabe señalar que el sector privado espera que la tasa de interés alcance 7.10 por ciento al cierre de 2017 (1.97 pp más que su estimación en septiembre de 2016 y 1.80 pp por arriba del estimado por los CGPE).

Tipo de cambio como amortiguador de choques externos

En 2016, los niveles del tipo de cambio del peso frente al dólar alcanzaron máximos históricos (20.53 ppd promedio mensual en diciembre de 2016), esto derivado de la volatilidad y de la incertidumbre internacional.

Los CGPE estimaron un mejor panorama para 2017, considerando una ligera recuperación de la moneda, previendo un promedio anual de 18.62 ppd para 2017.

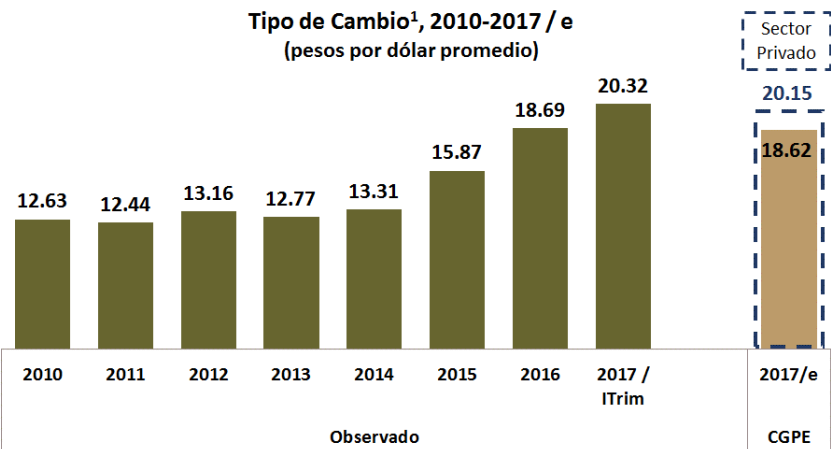


En el primer trimestre de 2017, el peso mostró una importante apreciación resultado de la mejora en la percepción sobre las negociaciones comerciales entre México y Estados Unidos; el proceso gradual de normalización monetaria de Estados Unidos; y, el aumento en la tasa de interés objetivo y la implementación del programa de coberturas de tipo de cambio por parte del Banco de México. De acuerdo con la autoridad hacendaria, el régimen de tipo de cambio flexible, el cual se determina por la oferta y la demanda, continuó amortiguando los choques externos.

Derivado de la volatilidad observada en el tipo de cambio en los últimos meses, y con la finalidad de favorecer un funcionamiento más ordenado en el mercado cambiario, el 21 de febrero de 2017 la Comisión de Cambios anunció un programa de coberturas cambiarias liquidables en pesos mexicanos, pudiendo

ofrecer la cobertura contra riesgos sin utilizar las reservas internacionales, por un monto de hasta 20,000 millones de dólares. En las primeras dos subastas, realizadas el 6 de marzo y el 5 de abril, se asignaron 1,200 millones de dólares.

El peso cerró marzo en 18.73 pesos por dólar (ppd), con una apreciación frente al dólar de 10.2 por ciento respecto al cierre del trimestre pasado (20.64 ppd); lo que significó un promedio en el primer trimestre de 2017 de 20.32 ppd, 1.7 pesos más que la cifra estimada en los CGPE de 18.62 ppd; la moneda tendría que mantenerse en un promedio de 18.60 ppd en lo que resta del año para alcanzar este promedio anual. Cabe señalar que el sector privado espera que el nivel de tipo de cambio llegue a 20.15 ppd en el cierre de año (1.53 ppd por arriba del propuesto por los CGPE).



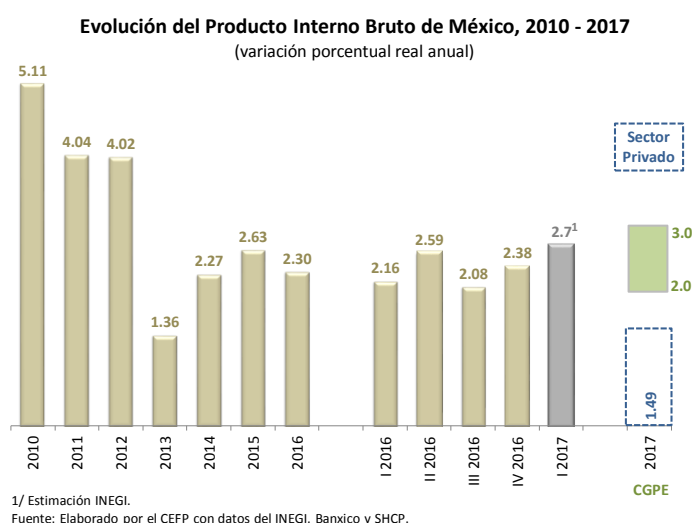
¹/Interbancario a 48 horas, cierre venta.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

2. Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional

2.1 Crecimiento económico moderado pero sostenido

Para 2017, en los CGPE se valoró un crecimiento de entre 2.0 y 3.0 por ciento, lo que resultaría de una mayor aportación de la demanda interna (su principal fuente de crecimiento), la que estaría apoyada por una creación de empleos formales, expansión del crédito, aumento del salario real, de una mejoría paulatina de la confianza de los consumidores y las empresas; además, estaría reforzado por un mejor desempeño de las exportaciones nacionales, ante una esperada recuperación de la dinámica de la economía norteamericana en general y de su sector industrial.

Durante el primer trimestre de 2017, INEGI estimó que el PIB tuvo un incremento real anual de 2.7 por ciento, lo que implicó 29 trimestres de alzas consecutivas; además, dicha tasa fue superior al 1.74 por ciento que anticipaba el sector privado y a la observada en el mismo trimestre de 2016 (2.16%). Aunque con cifras ajustadas por los factores de estacionalidad, el desempeño económico se desaceleró debido a que el PIB pasó de un alza trimestral de 0.71 por ciento en el último trimestre de 2016 a un aumento de 0.6 por ciento en el primer trimestre de 2017; empero, asumió 15 periodos aumentando.



Pese a este desempeño, el sector privado pronosticó un incremento de 1.49 por ciento para 2017, cifra inferior a lo que habían considerado a finales de 2016 (1.60%); por lo que prevé se ubique por debajo del intervalo estimado en los CGPE. De lo anterior se desprende que, aun cuando la economía mexicana crezca a un menor ritmo, ésta continuará avanzando, aunque a niveles moderados.

Expectativas de Crecimiento Anual del PIB, 2017 (variación porcentual real anual)							
Año	Banco Mundial	CEPAL	FMI	OCDE	Banxico	Sector Privado	CGPE
2017	1.79	1.9	1.66	2.27	1.3 - 2.3	1.49	2.0 - 3.0

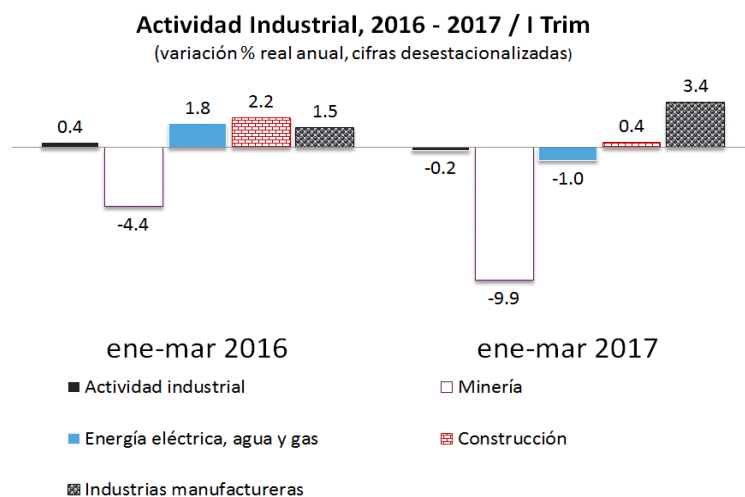
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco Mundial, CEPAL, FMI, OCDE, ONU, Banxico y SHCP.

Cabe recordar que en los CGPE se expone que un crecimiento económico mayor al esperado elevaría los ingresos públicos a través de los aumentos en la recaudación del Impuesto al Valor Agregado (IVA) y del Impuesto Sobre la Renta (ISR), principalmente; que medio punto porcentual por arriba del estimado implicaría una variación en los ingresos tributarios no petroleros de 13 mil 365.7 millones de pesos (mdp), lo que sería equivalente a 0.07 puntos del PIB. Para efectos de cálculo de finanzas públicas, los CGPE utilizaron un crecimiento puntual de 2.5 por ciento para 2017, cifra superior a la expectativa del sector privado (1.49%).

Repunte de la actividad industrial

Los CGPE no presentan estimaciones puntuales acerca de la actividad industrial del país; sin embargo, mencionan que para 2017 se espera una expansión de los sectores de la construcción y de los servicios menos vinculados con el sector externo.

Así, respecto al crecimiento de la economía, la contribución del sector industrial al primer trimestre parece ser aún débil, pues se registra una caída de 0.2 por ciento. De los sectores menos vinculados al sector externo, el de la construcción desaceleró su crecimiento en comparación con el mismo trimestre de 2016 al aumentar 0.4 por ciento, lo que se explica por una caída de 13.5 por ciento en las obras de ingeniería civil, esto



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

permite inferir una baja de la inversión en infraestructura; la generación de electricidad y suministro de gas y agua registraron un descenso de 1.0 por ciento. Por su parte, la industria minera bajó 9.9 por ciento afectada todavía por la contracción de la extracción de petróleo y gas que cayó 11.7 por ciento. Por su parte, el desempeño de las manufacturas mejoró considerablemente al crecer 3.4 por ciento, lo que se explica por la aceleración de las exportaciones.

Aceleración en el nivel de exportaciones

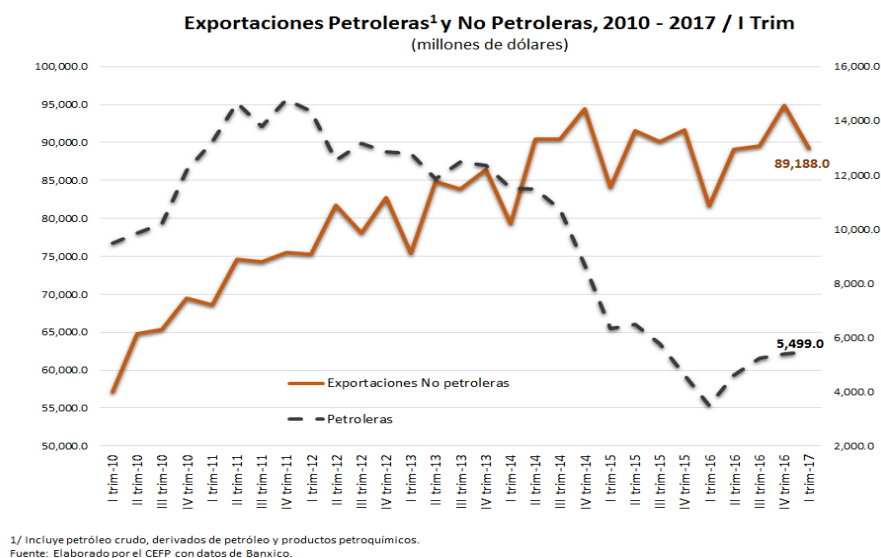
Por el lado de los sectores vinculados al sector externo, en los CGPE se planteó que las exportaciones no petroleras repuntarían respecto a las de 2016, lo que se vería reflejado en un mayor dinamismo de la producción manufacturera y de los servicios relacionados con el comercio exterior.

En efecto, durante el primer trimestre del año, las exportaciones no petroleras mejoraron su desempeño en comparación con igual periodo de 2016, al aumentar 9.2 por ciento respecto al mismo trimestre del año anterior (-2.9%). A su interior las exportaciones manufactureras aumentaron en igual magnitud (9.2%), destaca un repunte de 28.5 por ciento en las extractivas y un crecimiento de 4.3 por ciento en las agropecuarias. Asimismo, sobresale la recuperación de las exportaciones petroleras con 58.1 por ciento, reflejo de un mejor precio de la mezcla mexicana de petróleo y moderadamente de la plataforma de exportación.

No obstante que se observó un mejor desempeño en las exportaciones petroleras durante el primer trimestre, el valor de éstas alcanzó 5 mil 499 millones de dólares (mdd), cifra por debajo de lo que se reporta por exportaciones manufactureras (89 mil 188

mdd), con lo que, dentro de la estructura de las exportaciones totales, las petroleras representan sólo 5.8 por ciento, mientras que las manufactureras 88.3 por ciento.

Cabe comentar que, hacia finales de 2016 y los tres primeros meses de 2017, se observó un ligero desfase entre las exportaciones mexicanas y la producción fabril estadounidense que se hizo más evidente en marzo, cuando las primeras repuntaron en 14.4 por ciento, mientras que la segunda avanzó 0.9 por ciento; no obstante, debido a que guardan una alta correlación, aún marcan la misma tendencia.



Lo anterior se explica porque, en el primer trimestre, las exportaciones no petroleras destinadas al resto del mundo crecieron en mayor medida (15.7%) que las enviadas a Estados Unidos (7.9%). Si bien en proporción fueron mayores las dirigidas a este último país (82.2%), las exportaciones hacia el resto del mundo aumentaron su participación al pasar de 11.3 por

ciento en 2004 a 17.8 por ciento en el periodo referido. Dentro de las exportaciones no petroleras, las de la industria automotriz han ganado terreno en otras partes del mundo, siendo que, en el primer trimestre aumentaron 17.8 por ciento anual, en tanto que las destinadas a Estados Unidos crecieron 8.3 por ciento en el mismo periodo.

Uno de los riesgos que podrían enfrentar las exportaciones mexicanas hacia mitad del año es la reducción del dinamismo de la economía estadounidense, o bien, una menor demanda derivada de las negociaciones sobre el Tratado de Libre Comercio de América del Norte que se encuentran en puerta, en las que existe una probable reestructuración de los valores agregados de las industrias participantes, en particular, de la automotriz y electrónica.

Por su parte, los analistas del sector privado estimaron en el mes de marzo un aumento en el déficit de la balanza comercial para 2017, la cual pronostican llegue a 12 mil 230 mdd después que, en el mes previo promediaban 11 mil 736 mdd, lo que implica una reducción en las exportaciones frente a las importaciones.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México y U.S. Federal Reserve.

Moderado crecimiento de Estados Unidos

En los CGPE se considera el avance de la economía de Estados Unidos como una fuente externa de crecimiento para México. En este sentido, se pronosticó un incremento de la actividad económica estadounidense de 2.2 por ciento anualizado para el primer trimestre de 2017. Sin embargo, en el trimestre, el PIB se desaceleró considerablemente al crecer 0.7

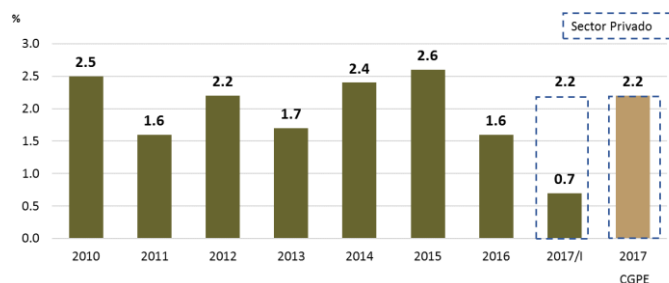
por ciento (cifra preliminar), muy por debajo del objetivo planteado. No obstante, analistas consideran que este desempeño se debe a factores temporales, por lo que podría repuntar en el corto plazo. Cabe comentar que las expectativas del sector privado para el crecimiento del PIB estadounidense para 2017 (estimadas en marzo), están en línea con el pronóstico de 2.2 por ciento considerado en los CGPE.

Respecto a la producción industrial del país del norte, en los CGPE se estimó un incremento de 2.4 por ciento a tasa anualizada para el primer trimestre, dato cercano a lo observado, pues ésta avanzó 2.3 por ciento. De permanecer este ritmo se podría lograr la tasa esperada de 2.0 por ciento anual para 2017. Ello dependerá de algunos factores: que

continúe la recuperación de la actividad minera, se sostenga o incremente la inversión privada en edificación y que acelere la producción manufacturera que, a su vez, está en función del dinamismo de la demanda global, la cual presenta también un mejor comportamiento.

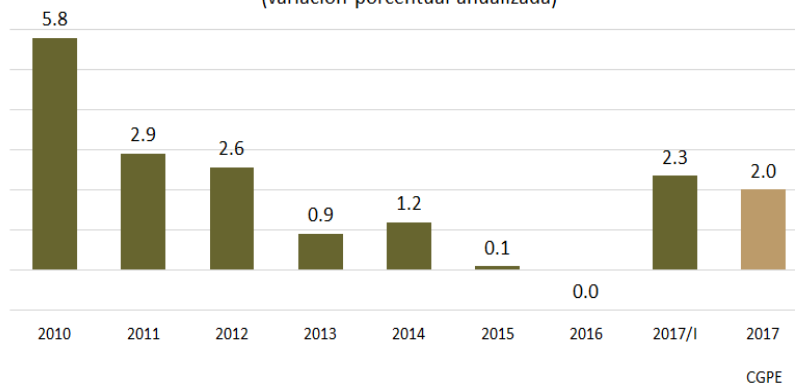
Un adecuado desempeño de la producción industrial estadounidense, en particular de las manufacturas, se ve reflejado en el crecimiento de México; el riesgo se presenta en los resultados que se obtengan una vez que se renegocie el Tratado de Libre Comercio de América del Norte.

Producto Interno Bruto de Estados Unidos, 2010 - 2017 / I Tim
(variación porcentual real anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

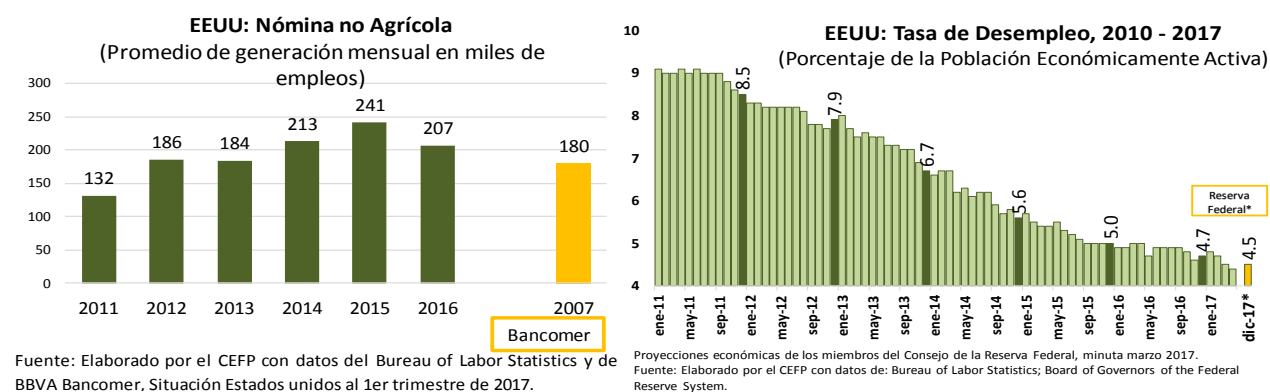
Producción Industrial de Estados Unidos, 2010 - 2017 / I Tim
(variación porcentual anualizada)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Sistema de la Reserva Federal de los EEUU.

Se prevé que el mercado laboral de Estados Unidos continúe contribuyendo al crecimiento económico de aquel país. De 2011 a 2016, de acuerdo con los datos observados se ha acelerado la generación de empleos que inclusive en 2014 se registró la mayor generación de empleos promediando 241 mil plazas mensuales; en tanto la tasa de desempleo ha mostrado una tendencia a la baja en dicho periodo.

Sin embargo, en marzo de 2017, se tiene que la generación de empleos no agrícolas aumentó en 79 mil puestos, la menor alza desde mayo de 2016, y menor al incremento de un mes atrás de 232 mil plazas, dando un promedio de 176 mil plazas mensuales en los primeros tres meses del año. Tratándose de la tasa de desempleo, ésta se situó en 4.8 por ciento en marzo, tasa igual respecto a los dos meses previos. Por lo anterior los datos de empleo en Estados Unidos muestran que el mercado laboral se desaceleró tras los favorables resultados de los meses previos pero las cifras anuales sugieren que el mercado laboral continúa fortalecido.



Para 2017, se prevé que continúe fuerte el mercado laboral considerando que BBVA Bancomer estima una generación mensual de empleos no agrícola de 180 mil puestos en promedio; además de que el Consejo de la FED y la previsión de BBVA Bancomer estiman continúe disminuyendo la tasa de desempleo, ubicándola en 4.5 por ciento.

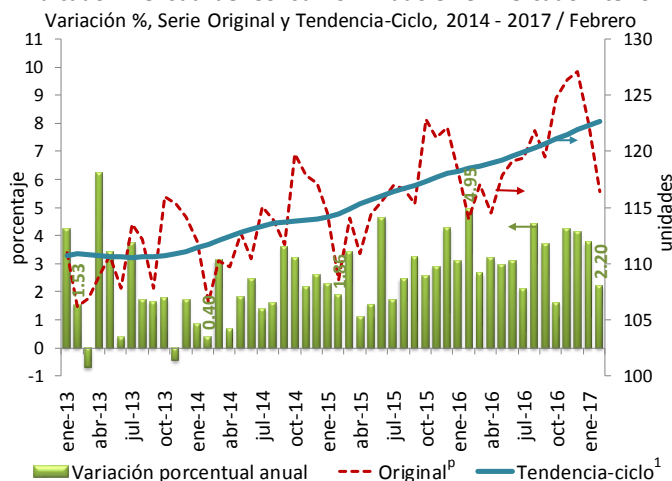
Si bien los datos de empleo observados en los primeros tres meses del año sugieren una desaceleración en el mercado laboral, las expectativas mantienen la continua recuperación en los niveles de creación de empleo y baja tasa de desempleo, por lo que es previsible que siga contribuyendo a la trayectoria esperada de crecimiento económico moderado de 2.2 por ciento en 2017.

2.2 Mantener la dinámica del mercado interno como motor de la actividad económica

Crecimiento del consumo privado

En los CGPE se planteó que el crecimiento económico estaría sustentado, principalmente, por una mayor aportación de la demanda interna, si bien prevén que el consumo continúe avanzando, lo hará en menor medida a lo anticipado. Para 2017, los CGPE pronosticaron que el consumo total tenga un aumento de 2.7 por ciento, lo que implicará una contribución de 2.1 pp del crecimiento del PIB derivado de un mayor empleo, la adicional confianza de los consumidores y las empresas, y una menor inflación.

Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior

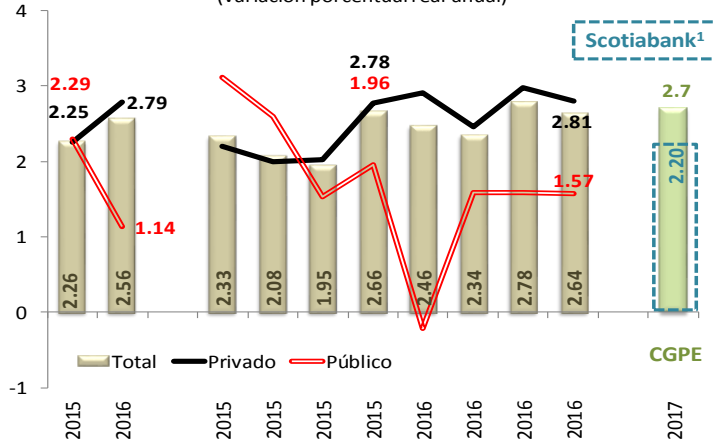


El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior ha mostrado una tendencia ascendente y continúa aumentando; presentó 39 meses de alzas consecutivas. No obstante, en febrero de 2017, el consumo manifestó un menor ritmo al subir 2.20 por ciento, cifra por debajo de lo observado en febrero de 2016 (4.95%). Aunque con cifras ajustadas por estacionalidad, éste elevó su dinamismo al registrar un alza de 0.13 por ciento en el segundo mes de 2017 dado que en enero había bajado 0.78 por ciento. La dinámica del consumo total se ha visto apoyada por el aumento del empleo y la masa salarial, la expansión del crédito a empresas y hogares y la mayor entrada de remesas familiares.

Sobre el consumo total para 2017, el sector privado (Scotiabank) estimó un incremento de 2.2 por ciento, cifra inferior a la observada en 2016 y a la estimada en los CGPE. En síntesis, el sector privado (Scotiabank) conjetura que

Consumo, 2015 - 2017

(variación porcentual real anual)



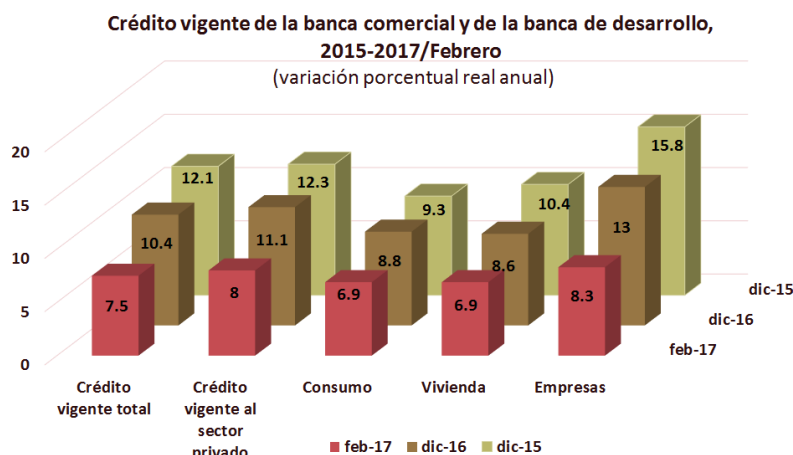
no se cumpla la fortaleza del consumo total como lo anticipó los CGPE; empero, en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.

Aumento del crédito al consumo

Dentro de los lineamientos de política económica anunciados en los CGPE, resalta una serie de estrategias dirigidas a reafirmar que la banca múltiple estuviera contribuyendo al fomento del ahorro, el consumo y la inversión, canalizándolo en beneficio de las familias y empresas del país. Los CGPE enfatizaron en la reducción del costo del crédito y el mejoramiento de la competencia efectiva, previendo un escenario en el que el crédito continuara con su ritmo de expansión.

Con datos oficiales, en febrero de 2017 el crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 7.5 por ciento en términos reales anuales. El crédito vigente al sector privado aumentó 8.0 por ciento, a su interior, las carteras de crédito vigente al consumo, a la vivienda y, a empresas y personas con actividad empresarial presentaron una variación real anual de 6.9 por ciento, 6.9 por ciento y 8.3

por ciento, respectivamente. Estas alzas, aunque son positivas, contrastan con la ampliación que mostraron al cierre de 2016 de 8.8 por ciento, 8.6 por ciento y 13 por ciento, respectivamente.



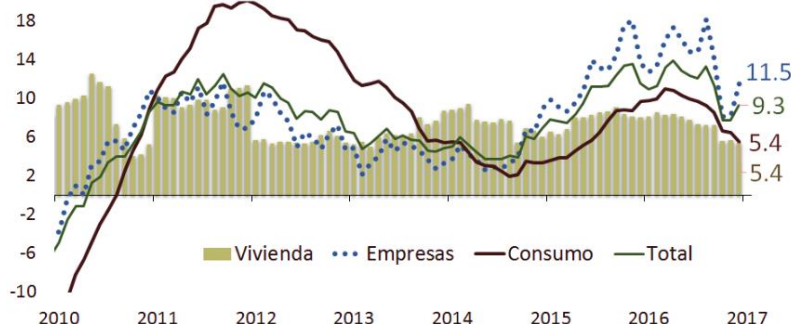
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la SHCP, 2017.

Con cifras oportunas, el saldo del crédito vigente de la banca comercial al sector privado en marzo tuvo una expansión de 9.3 por ciento real anual, superior al observado en los primeros dos meses del año. El aumento del crédito de la banca comercial acumula siete años ininterrumpidos de subidas. A su interior el crédito al consumo, a la vivienda y a empresas y personas

con actividad empresarial continuó al alza, aunque con menor dinamismo al cerrar marzo con un saldo de 886.0 mmdp (+5.4% real anual), 703.2 mmdp (+5.4% real anual) y 1,999.9 mmdp (+11.5% real anual), respectivamente.

En opinión de Citibanamex, la dinámica del crédito continuará a la baja en los siguientes meses y estima un cierre de 6.0% anual en 2017 (11.3% observado en el cierre de 2016), lo que es congruente con los aumentos del costo del dinero, la aceleración de la inflación y el impacto esperado en la capacidad adquisitiva del salario.

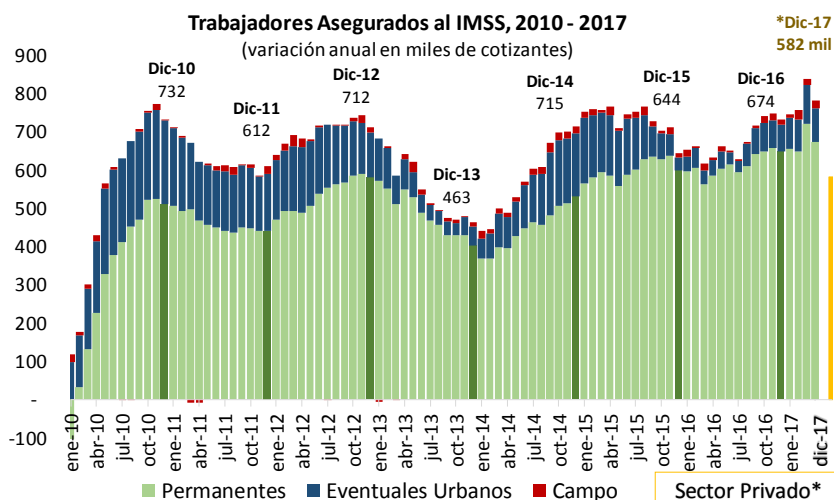
Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero, 2010-2017 / Marzo
(variación porcentual real anual)



Nota: Cifras sujetas a revisión por el Banco de México.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico.

Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo

En lo que respecta al empleo formal, los CGPE consideraban que uno de los factores del crecimiento económico del país en los últimos años había sido el fortalecimiento del mercado interno, impulsado entre otros por la mayor capacidad adquisitiva del salario y por la generación de nuevos empleos formales.



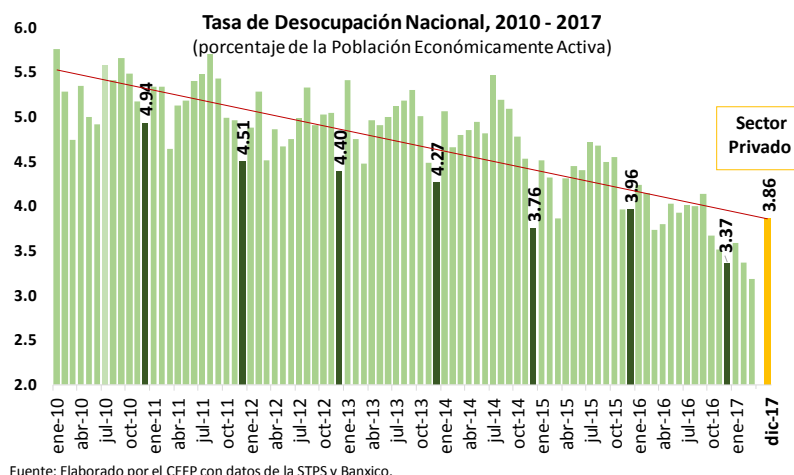
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del IMSS y Banxico.

Con datos actualizados, el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) reportó que, al 31 de marzo de 2017, el número de trabajadores afiliados ascendió a 18 millones 994 mil 318 personas, lo que significó un

crecimiento anual de 839 mil 412 empleos (4.6%); sin embargo, en los primeros tres meses del año se han generado 377 mil 694 plazas (2.0%).

Al respecto, el sector privado prevé que continúe la generación formal de empleo al mantener en terrenos positivos su expectativa para el cierre de 2017 en 582 mil empleos.

Los datos positivos de empleo se han reflejado en la evolución de la Tasa de Desocupación (TD), que en marzo de 2016 se situó en 3.19 por ciento, dato menor respecto al observado un año atrás de 3.74 por ciento. Las expectativas del sector privado mantienen en niveles bajos la tasa de desocupación nacional para el cierre de 2017 al prever que se sitúe en 3.86.



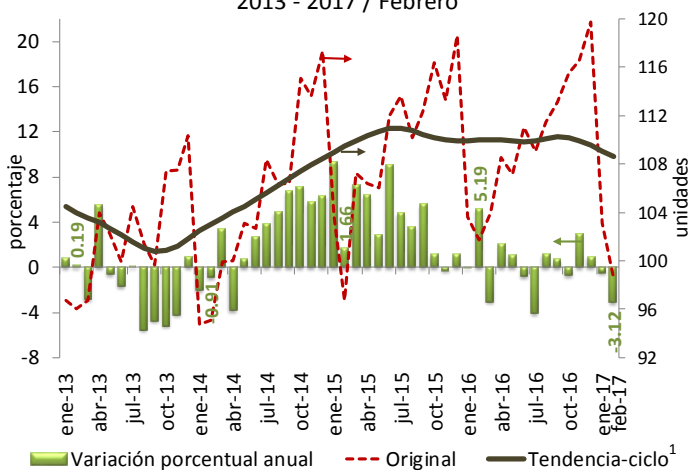
En materia de empleo, lo señalado en los CGPE asumía una generación de empleo continuo y recuperación del salario, situación que se ha dado de acuerdo con lo observado en los primeros meses del año, reflejándose en las expectativas del sector privado que prevén que se mantenga la evolución positiva del empleo contribuyendo al crecimiento del consumo privado, aunque a un menor dinamismo.

Inversión privada se recuperará para 2017

En los CGPE se estimó que la formación bruta de capital (inversión) continuaría avanzando en 2017 al prever un alza de 2.9 por ciento procedente de una mayor confianza empresarial; dicho dato sería mayor al incremento de 0.39 por ciento alcanzado en 2016.

Sin embargo, la inversión fija bruta ha comenzado a mostrar una tendencia a la baja desde mediados de 2015, aunque con cierta variabilidad. En febrero de 2017, la inversión tuvo una reducción real anual de 3.12 por ciento, lo que implicó una pérdida de dinamismo dado que en el mismo mes de 2016 había crecido 5.19 por ciento e implicó su segunda caída consecutiva. Bajo cifras desestacionalizadas, la inversión aminoró su deterioro: pasó de una contracción mensual de 1.75 por ciento en enero de 2017 a una caída de 0.82 por ciento en febrero.

Inversión Fija Bruta, Variación %, Serie Original y Tendencia-Ciclo
2013 - 2017 / Febrero



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

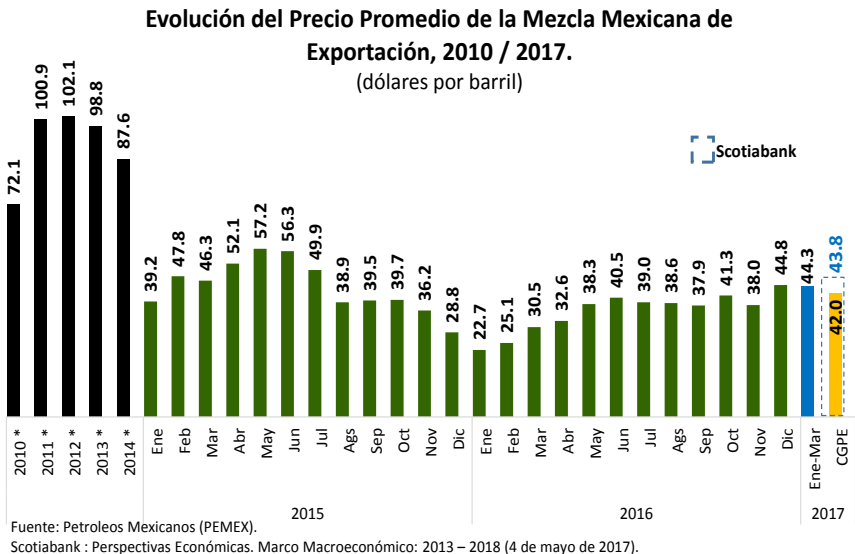
Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del INEGI.

Para este rubro, el sector privado (Scotiabank) se encuentra pesimista al advertir una reducción de la inversión de 0.66 por ciento en 2017; por lo que llama la atención que el sector privado no espera que se cumpla la fortaleza del consumo total prevista por los CGPE.

2.3 Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero

Bajos precios del petróleo

La Mezcla Mexicana de Exportación promedió 44.29 dólares por barril (dpb) al cierre del primer trimestre, lo que representa un 5.4 por ciento mayor a los 42 dpb estimados en CGPE y del 7.3 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2016. Por su parte, el precio del West Texas Intermediate (WTI) promedió 51.7 dpb durante el trimestre, que implicó un incremento de 5.2 por ciento con relación al precio promedio registrado al cuarto trimestre de 2016. El precio del Brent del Mar del Norte promedió 54.51 dpb, representando un aumento del 6.8 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2016.



Cabe destacar que, si bien a principios de marzo existieron

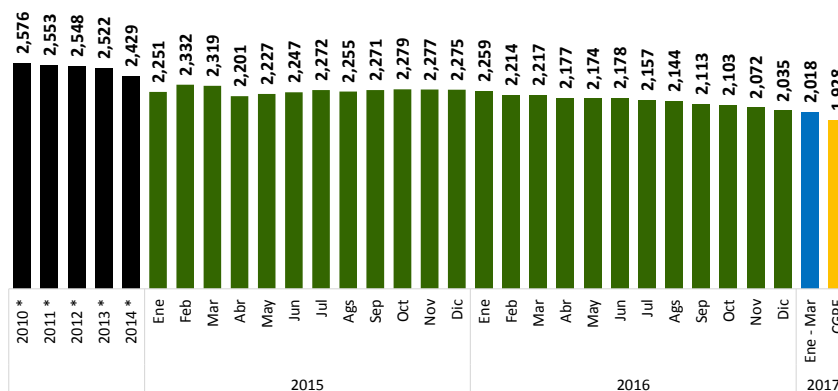
variaciones a la baja en los precios de la Mezcla Mexicana, estos han logrado mantenerse por encima del precio de 42 dpb estimado por Criterios. Por su parte, Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018, prevé que al cierre de 2017 el precio del petróleo se ubique en 43.8 dpb.

Caída en la plataforma de producción

En lo que respecta a la plataforma de producción de petróleo, en los CGPE se calculó en 1,928 miles de barriles diarios (mbd), reportándose en enero-marzo una producción de 2,018 mbd, es decir, 4.6 por ciento por encima del programado, pero por abajo del cuarto trimestre de 2016 cuando la producción fue de 2,070 mbd.

Evolución de la Producción de Petróleo, 2015 / 2017.

(miles de barriles diarios)



Fuente: Petróleos Mexicanos (PEMEX). Indicadores Petroleros.
* Producción promedio anual (2010-2014).

Otras Materias Primas

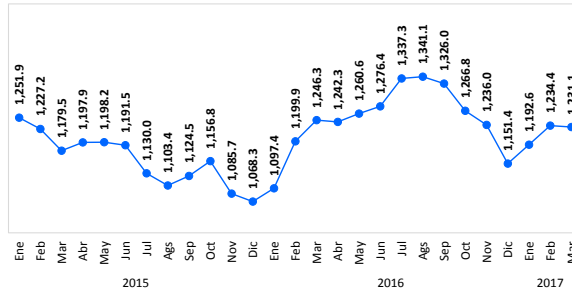
Durante el primer trimestre de 2017, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas mostraron signos de recuperación respecto a los niveles reportados el trimestre previo, ejemplificado por el crecimiento de los precios de los productos agropecuarios durante enero y los aumentos registrados en los precios de los metales en febrero. El índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un incremento de 5.8 por ciento en el trimestre de referencia con respecto al promedio del trimestre anterior, mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un crecimiento de 11.2 por ciento en ese lapso.

En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios aumentaron en promedio durante el trimestre, luego de exhibir ganancias en enero derivadas de los crecimientos registrados en los precios de alimentos y bebidas, especialmente en el precio de los granos, producto a su vez del debilitamiento en la oferta de trigo en Estados Unidos. No obstante, después de mantenerse relativamente estables en febrero, los precios disminuyeron en marzo, primordialmente debido al pronóstico de mayores inventarios de maíz, trigo y soya ante un incremento de la producción esperada en Sudamérica.

Asimismo, las cotizaciones de la mayoría de los metales reportaron incrementos debido a la fortaleza de la demanda y a interrupciones en la oferta:

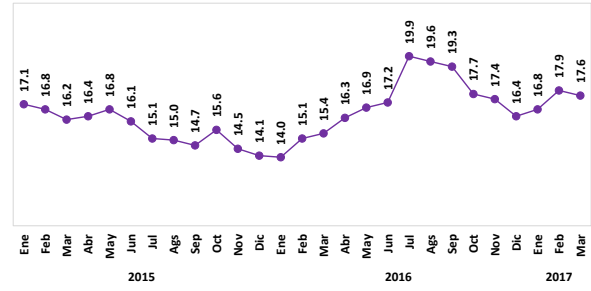
- Los precios de los metales industriales se recuperaron en general en el trimestre, especialmente durante el mes de febrero. Los principales factores de la recuperación fueron la mejora de la actividad manufacturera a nivel global, restricciones a la producción de aluminio impuestas en China, una huelga en la mina de cobre más grande del mundo, en Chile, y la prohibición a las exportaciones de cobre impuesta a la segunda mina más grande del mundo, ubicada en Indonesia.

Precio Internacional Promedio de Oro
(dólares por Oz)



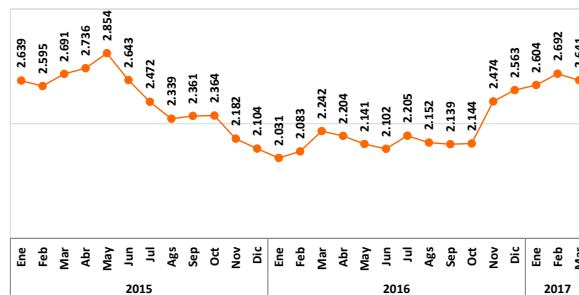
Fuente: Secretaría de Economía (SE).

Precio Internacional Promedio de Plata
(dólares por Oz)



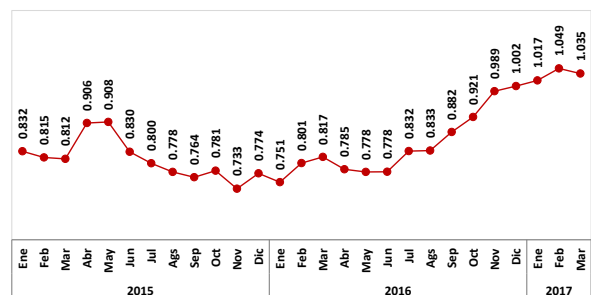
Fuente: Secretaría de Economía (SE).

Precio Internacional Promedio de Cobre
(dólares por Lb)



Fuente: Secretaría de Economía (SE).

Precio Internacional Promedio de Plomo
(dólares por Lb)



Fuente: Secretaría de Economía (SE).

- El precio del oro mostró una tendencia creciente, aunque en promedio disminuyó con respecto al trimestre anterior. El repunte se debió en su mayoría al debilitamiento del dólar y a la disminución en la expectativa de la tasa de interés de referencia de la FED, especialmente después del incremento de 25 pb del 15 de marzo, que el mercado interpretó como una medida prudente. En contraste, el precio de la plata alcanzó en promedio un nivel ligeramente superior al del trimestre previo.

3. Balance de Riesgos

A la baja

Para 2017, los CGPE consideraron los siguientes riesgos que podrían incidir en una baja dinámica económica nacional:

- i) Menor dinamismo de la economía de Estados Unidos;
- ii) Debilitamiento de la economía mundial;
- iii) Elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales, y
- iv) Reducción en la plataforma de producción de petróleo prevista.

Al primer trimestre de 2017 los riesgos considerados en los CGPE se han mantenido; adicionalmente, con base en una revisión del entorno económico, el CEFP prevé que se han adicionado eventos que pudieran en un momento significar mayores riesgos:

- i) Mayores presiones inflacionarias e incertidumbre sobre la situación económica interna en México.
- ii) Baja en la inversión y en los flujos de remesas en el país ante los acontecimientos recientes en EEUU, así como los riesgos derivados de una posible implementación de una política comercial o fiscal proteccionista estadounidense.
- iii) Reducción de la calificación crediticia del país por parte de las agencias calificadoras.
- iv) Inestabilidad política internacional y disminución en los flujos de capitales.

Al alza

El CEFP, con base en una revisión del entorno económico, considera los siguientes eventos que pudieran incidir en una mejora económica nacional:

- i) Recuperación de la industria de la construcción más acelerada y repunte de la inversión y el consumo privado más vigoroso que lo proyectado.
- ii) Aumento de las exportaciones no petroleras ante la depreciación del tipo de cambio que incida en la producción industrial.
- iii) Reformas estructurales con resultados mayores a los esperados, entre ellos, mayor productividad.
- iv) Implementación de una política fiscal expansiva, así como un mayor dinamismo de la producción industrial de EEUU.
- v) Resultados favorables en la negociación del Tratado de Libre Comercio con EEUU y Canadá.

Anexos

Monitor Macroeconómico

Indicador	CGPE ¹ Aprobado	Observado al periodo	Diferencia 3/	ene	feb.	mar.	abr.	may.	jun.	jul.	ago.	sep.	oct.	nov.	dic.	I	II	III	IV
Producto Interno Bruto (variación % real)	2.5	2.7	0.20													2.7			
Inflación (variación % anual fin de periodo)	3.00	5.82	2.82	4.72	4.86	5.35	5.82									5.35			
Tipo de cambio (pesos por dólar promedio)	18.62	19.94	1.32	21.39	20.29	19.30	18.79									20.33			
Tasa de interés cetes 28 días (% nominal fin de periodo)	5.30	6.50	1.20	5.77	6.24	6.43	6.50									6.43			
Tasa de interés cetes 28 días (% nominal promedio)	4.90	6.18	1.28	5.83	6.06	6.32	6.50									6.07			
EEUU: PIB (variación % real)	2.20	0.70	-1.50													0.70			
EEUU: Producción Industrial (variación % real)	2.00	1.53	-0.47	-0.01	0.25	1.53										0.59			
EEUU: Inflación (variación %)	2.30	2.20	-0.10	2.54	2.80	2.38	2.20									2.54			
Tasa de interés internacional 3 meses (promedio)	0.90	1.09	0.19	1.03	1.04	1.13	1.16									1.07			
Mezcla mexicana de Petróleo (dólares por barril)	42.00	43.54	1.54	45.38	44.71	42.07	42.00									44.05			
Plataforma de producción crudo (miles de barriles diarios)	1,928	2,018	90	2,020	2,016	2,018										2,018			
Plataforma de exportación promedio (miles de barriles diarios)	775	1,101	326	1,085	1,217	1,001										1,101			

1/ CGPE = Criterios Generales de Política Económica

2/ En la columna de CGPE es la única cifra negativa por lo que debe presentarse sin el signo negativo y pintado de rojo (2.6%)

3/ En ningún caso colocar signos negativos, en este caso la cifra debe pintarse de rojo

Situación Financiera del Sector Público

Situación Financiera del Sector Público, 2017 / I Trimestre

millones de pesos

Concepto	Observado 2016	Calendario 2017	Observado 2017	var % real 2017 vs 2016	Obs. vs Cal. 2017	Var. % Obs. vs Cal. 2017
	a	b	c	$d=(c/a^*)-1$	$e=c-b$	$f=(c/b^*)-1$
Balance Económico	-61,562.7	-142,642.6	309,068.8	n.s	451,711.3	-3.2
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social ^{1/}	56,377.0	-30,798.1	398,432.4	-o-	429,230.5	-13.9
Balance presupuestario	-51,471.3	-142,792.6	306,906.0	n.s.	449,698.6	-3.1
Ingresos presupuestario	1,058,836.8	1,079,861.2	1,483,196.1	33.4	403,334.9	0.4
Gasto neto Total ^{2/}	1,110,308.1	1,222,653.8	1,176,290.2	0.9	-46,363.6	0.0
Balance económico primario	21,600.5	-41,119.1	414,648.8	-o-	455,767.9	-11.1

^{1/} Excluye la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado, hasta por un monto equivalente a 2.5 por ciento del PIB, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para 2017.

^{2/} El monto para el aprobado 2016 y 2017 corresponde al Gasto Neto Pagado.

*Los montos de la columna "c" se transforman a precios de 2017 para determinar la variación porcentual real.

n.s. no significativo: -o- mayor a 500 por ciento.

Fuente: Elaborado por el CEFPE con base en datos del PEF 2016-2017 y el Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Primer Trimestre de 2017.

Ingresos Presupuestarios

Ingresos Presupuestarios, 2017 / I Trimestre millones de pesos

Concepto	Observado 2016	Calendario 2017	Observado 2017	var % real 2017 vs 2016	Obs. vs Cal. 2017	Var. % vs Cal. 2017	Obs.
	a	b	c	$d=(c/a^*)-1$	$e=c-b$	$f=(c/b^*)-1$	
TOTAL	1,058,836.8	1,079,861.2	1,483,196.2	33.4	403,335.0	37.4	
Ingresos del gobierno federal	848,105.6	833,544.5	1,235,065.5	38.7	401,521.0	48.2	
Tributarios	723,124.3	700,781.3	732,514.8	-3.5	31,733.5	4.5	
Impuesto sobre la renta	416,257.7	382,422.0	420,336.9	-3.8	37,914.9	9.9	
Impuesto al valor agregado	187,190.3	194,777.0	200,633.5	2.1	5,856.5	3.0	
Impuesto especial sobre producción y servicios	98,149.9	104,794.2	87,576.8	-15.0	-17,217.4	-16.4	
IEPS gasolinas	62,842.8	68,243.8	52,379.4	-20.6	-15,864.4	-23.2	
Federal	56,418.3	61,820.5	45,944.9	-22.4	-15,875.6	-25.7	
Estatad	6,424.5	6,423.3	6,434.5	-4.6	11.2	0.2	
Tabacos labrados	9,359.9	9,793.0	10,924.0	11.2	1,131.0	11.5	
Bebidas alcohólicas	4,363.3	4,459.3	4,278.6	-6.6	-180.7	-4.1	
Cerveza	7,303.4	7,889.0	8,273.7	7.9	384.7	4.9	
Juegos y sorteos	666.5	647.4	627.4	-10.3	-20.0	-3.1	
Telecomunicaciones	1,591.7	1,785.4	1,447.1	-13.4	-338.3	-18.9	
Bebidas energizantes	1.8	1.6	1.3	-31.2	-0.3	-18.8	
Bebidas saborizadas	5,631.4	5,349.3	5,551.1	-6.1	201.8	3.8	
Alimentos no básicos	4,475.1	4,716.0	4,763.1	1.4	47.1	1.0	
Plaguicidas	173.5	148.8	198.8	9.1	50.0	33.6	
Combustibles fósiles	1,740.6	1,760.6	-867.7	-147.5	-2,628.3	-149.3	
Impuesto a la importación	11,678.1	11,083.3	13,278.3	8.3	2,195.0	19.8	
Otros impuestos	9,848.3	7,704.8	10,689.3	3.4	2,984.5	38.7	
No tributarios	124,981.3	132,763.2	502,550.7	283.0	369,787.5	278.5	
Derechos	22,234.2	14,899.3	25,744.4	10.3	10,845.1	72.8	
Aprovechamientos	25,138.1	17,946.6	351,982.3	1,233.6	334,035.7	1,861.3	
Remanente de operación de Banco de México	0.0	0.0	321,653.3	n.a.	321,653.3	n.a.	
Otros	25,069.2	17,946.6	30,329.0	15.2	12,382.4	69.0	
Productos	3,315.4	1,616.0	2,612.4	-24.9	996.4	61.7	
Contribución de mejoras	0.0	1.1	0.0	n.a.	-1.1	n.a.	
Transferencias del fondo mexicano del petróleo	74,293.6	98,300.2	122,211.6	56.7	23,911.4	24.3	
Ingresos de organismos y empresas	210,731.2	246,316.7	248,130.7	12.2	1,814.0	0.7	
PEMEX	67,092.9	91,322.2	84,097.7	19.4	-7,224.5	-7.9	
CFE	65,279.6	73,556.7	79,197.6	15.6	5,640.9	7.7	
IMSS	67,231.2	70,057.8	73,204.3	3.7	3,146.5	4.5	
ISSSTE	11,127.5	11,380.0	11,631.1	-0.4	251.1	2.2	

n.a. no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos del PEF 2016-2017 y el Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Primer Trimestre de 2017.

Gasto Neto Total

Gasto Neto Total, 2017 / I Trimestre

millones de pesos

Concepto	Observado 2016	Calendario 2017	Observado 2017	var % real 2017 vs 2016	Obs. vs Cal. 2017	Var. % Obs. vs Cal. 2017
	a	b	c	$d=(c/a^*)-1$	e=c-b	$f=(c/b^*)-1$
Gasto Neto Total	1,110,308.1	1,222,653.8	1,176,290.2	0.9	-46,363.6	-3.8
Gasto Programable	865,199.0	926,710.2	851,038.2	-6.3	-75,672.0	-8.2
Poderes y Entes Autónomos	18,380.6	30,061.7	19,123.7	-0.9	-10,938.0	-36.4
Ramos Administrativos	269,476.6	252,973.0	248,789.4	-12.1	-4,183.6	-1.7
Ramos Generales	367,293.6	404,536.0	374,292.9	-2.9	-30,243.2	-7.5
Organismos de Control	177,681.3	210,864.7	190,712.5	4.0	-20,152.2	-9.6
Presupuestario Directo	189,701.5	207,995.8	193,933.5	-4.2	-14,062.3	-6.8
Empresas Productivas del Estado	157,334.6	179,721.1	175,813.8	6.4	-3,907.3	-2.2
(-) Operaciones compensadas	245,109.1	295,943.5	325,251.9	26.4	29,308.4	9.9
Gasto no programable	158,941.1	171,019.2	199,130.2	19.3	28,111.0	16.4
Participaciones	66,117.7	101,548.6	100,180.4	44.3	-1,368.3	-1.3
Costo Financiero	20,050.4	23,375.7	25,941.3	23.2	2,565.7	11.0
Adefas y otros						

*Los montos de esta columna se transforman a precios de 2017 para determinar la variación porcentual real.

Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos del PEF 2016-2017 y el Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Primer Trimestre de 2017.

Fuentes de Información

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 3 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B016EDCFA-3734-B27F-0219-2C904C09497A%7D.pdf> [Consulta: 30 de marzo de 2017].

Minuta número 50, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 30 de marzo de 2017, 20 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BF73CE4B4-7DCA-47AE-A9A4-3A6C3B303D4E%7D.pdf> [Consulta: 12 de abril de 2017].

Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: marzo de 2017, México, Banco de México, 33 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B2DA23047-DE13-C195-BF2C-AF9553E13E3C%7D.pdf> [Consulta: 3 de abril de 2017].

Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2016, México, 59 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B4EEBE3F2-2164-95EC-D455-15F4868E246B%7D.pdf> [Consulta: 1 de marzo de 2017].

Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 9 de febrero de 2017. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/index.html> [Consulta: abril, 2017].

Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 30 de marzo de 2017. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/index.html> [Consulta: abril, 2017].

Minutas número 49 y 50. Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/dyn/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/index.html> [Consulta: abril, 2017].

Agregados monetarios y actividad financiera en marzo de 2017. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-financiero/agregados-monetarios/index.html> [Consulta: abril, 2017].

Banorte-IXE. *Calendario de Indicadores Económicos*. Disponible en Internet: <http://www.cbbanorte.com.mx/analisis/flashs/Economicos> [Consulta: abril, 2017].

Chicago Mercantile Exchange (MCE). *Página Oficial*. Disponible en Internet: <http://www.cmegroup.com/trading/fx/emerging-market/mexican-peso.html> [Consulta: abril, 2017].

Citi-Banamex. Página Oficial. Encuesta Citi Banamex y Perspectiva Semanal. Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/analisis/#informes> [Consulta: abril, 2017].

Datos bursátiles. Disponible en Internet: http://quotes.ino.com/exchanges/contracts.html?r=CME_6M [Consulta: abril, 2017].

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), *Banco de Información Electrónica*, <http://www.inegi.gob.mx>, [Consulta: abril y mayo de 2017].

Estimación oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el primer trimestre de 2017 (Cifras desestacionalizadas), México, Boletín de Prensa No. 178/17, 6 pp. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2017/pib_eo/pib_eo2017_04.pdf [Consulta: 28 de abril de 2017].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, primer trimestre de 2017*, SHCP, Comunicado de Prensa 082/2017. Disponible en Internet:

http://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/217228/280417_Comunicado_No_82.pdf [Consulta: 28 de abril de 2017].

Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, primer trimestre de 2017, SHCP, 85 pp. Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2017/it/01inf/itindc_201701.pdf [Consulta: 28 de abril de 2017].

Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, Perspectivas Económicas, 1 p. 3 de mayo de 2017. Disponible en Internet: <http://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/poda.pdf?t=1494946160868> [Consulta: 15 de mayo de 2017].

Federal Reserve, Anuncios y minutas de política monetaria. Disponible en Internet: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/default.htm> [Consulta: abril, 2017].

Petróleos Mexicanos (Pemex). Indicadores Petroleros, Marzo de 2017. Disponible en Internet: <http://www.pemex.com/ri/Publicaciones/Paginas/IndicadoresPetroleros.aspx>

Secretaría del Trabajo y Previsión Social. *Estadísticas del Sector, Trabajadores Asegurados al IMSS*. Disponible en: <http://www.stps.gob.mx/gobmx/estadisticas/> [Consulta: abril, 2017].



www.cefp.gob.mx