



CÁMARA DE DIPUTADOS
LXIII LEGISLATURA



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

CEFP / 021 / 2017

Agosto 11, 2017

Análisis sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2017

Índice

.....	0
Presentación	1
En síntesis.....	2
Estrategia Macroeconómica 2017	6
1. <i>Preservar la estabilidad macroeconómica.</i>	7
1.1 Finanzas públicas equilibradas.....	7
<i>Balance presupuestario</i>	7
<i>Ingresos Presupuestarios</i>	8
<i>Gasto Presupuestario</i>	10
<i>Componentes de la Deuda Pública</i>	11
1.2 Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada	13
1.3 Volatilidad de los mercados financieros	14
<i>Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados</i>	14
<i>Tipo de cambio como amortiguador de choques externos</i>	15
2. <i>Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional</i>	18
2.1 Crecimiento económico moderado pero sostenido	18
<i>Repunte de la actividad industrial</i>	19
<i>Aceleración en el nivel de exportaciones</i>	19
<i>Moderado crecimiento de Estados Unidos</i>	21
2.2 Mantener la dinámica del mercado interno como motor de la actividad económica	23
<i>Crecimiento del consumo privado</i>	23
<i>Aumento del crédito al consumo</i>	24
<i>Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo</i>	25
<i>Inversión privada se recuperará para 2017</i>	27
2.3 Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero	27
<i>Bajos precios del petróleo</i>	27
<i>Caída en la plataforma de producción</i>	28
<i>Otras Materias Primas</i>	28
3. Balance de Riesgos.....	31
Anexos.....	32
Situación Financiera del Sector Público	32
Ingresos Presupuestarios.....	33
Gasto Neto del Sector Público	34
Fuentes de Información	35

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, los Informes Sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al segundo trimestre de 2017.

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 al Informe Sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2017”***, en el cual se examina el informe en comento bajo un enfoque de evaluación preliminar sobre las estrategias económicas planteadas en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) y aprobados por el Congreso de la Unión para el presente ejercicio fiscal, las cuales se identifican dentro del documento en letras ***negritas y cursiva y color rojo***.

El documento se encuentra estructurado en tres apartados, los dos primeros corresponden al análisis de las estrategias de política económica planteadas en los CGPE: *1) Preservar la Estabilidad Macroeconómica* y *2) Continuar con la Trayectoria de Crecimiento de la Economía Nacional*, en los cuales se desarrolla el análisis sobre los indicadores económicos observados en el periodo de enero a junio, contrastados con los datos y expectativas de analistas e instituciones especializadas, principalmente la Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a junio de 2017, publicado por el Banco de México; con el fin de aportar elementos para su diagnóstico preliminar 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 podrían frenar el crecimiento, o bien, aquellos factores que pudiesen favorecerlo.

Con esta publicación, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas pretende aportar elementos de análisis 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 segundo 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 dentro del documento en letras ***negritas y cursiva y color rojo***. Dichas estrategias se exponen a fin de ser contrastadas y evaluadas de forma preliminar con los indicadores económicos observados al segundo trimestre y con las expectativas de diversos especialistas, en particular, las del sector privado con corte a junio.

1. Preservar la estabilidad macroeconómica, mediante:

1.1 Finanzas públicas equilibradas. De forma preliminar, el comportamiento observado en las finanzas públicas al segundo trimestre de 2017, se encuentra en convergencia con el objetivo planteado de consolidación fiscal para 2017. Cabe destacar que de continuar con esta trayectoria se registraría el primer superávit primario desde 2008.

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 segundo trimestre del año el nivel de precios se incrementó 6.31 por ciento, en tanto el sector privado espera un repunte de 6.02 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.** Los CGPE estimaron la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, en 4.9 por ciento en promedio anual para 2017, misma que en el primer semestre del año alcanzó un promedio de 6.35 por ciento (1.45 puntos porcentuales por arriba de lo esperado). En la encuesta correspondiente a junio, el sector privado consideró la tasa de interés en 7.12 por ciento al cierre de 2017.

— **Tipo de cambio como amortiguador de choques externos.** Los CGPE prevén que en 2017 el peso promedie 18.62 pesos por dólar (ppd); estimación que se ubicó por debajo de lo observado en el primer semestre del año (19.44 ppd), alcanzando en junio un promedio mensual de 18.14 ppd, con una apreciación de 2.39 pesos (-11.64%) respecto al cierre de diciembre (20.53 ppd), resultado de la

percepción positiva sobre las negociaciones comerciales entre México y Estados Unidos; 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. El sector privado, en su estimación de junio, considera que el cierre de año el tipo de cambio se sitúe en 18.74 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 segundo trimestre, el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó 1.8 por ciento real, situándose por debajo del intervalo y de las expectativas del sector privado para 2017 (1.98%).
- **Repunte de la actividad industrial.** En los CGPE se espera una expansión de los sectores no vinculados al sector externo, en particular de la construcción; sin embargo, al primer semestre del año, el sector industrial mantuvo limitado su crecimiento como resultado de la contracción de la industria minera (-10.3%) y la reducción en la evolución de la construcción (-0.2%), con lo que aún se observa cierta debilidad en estos sectores. Por otro lado, la industria manufacturera, vinculada al sector externo, ha reactivado su dinamismo por lo que se puede esperar que amortigüe las caídas de los otros.
- **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 semestre del año, registraron un crecimiento de 10.5 por ciento, lo que coadyuvó a reducir el déficit comercial total a 2 mil 909.8 millones de dólares, lo que está en línea con una reducción del déficit en cuenta corriente y a una menor demanda agregada.
- **Moderado crecimiento de Estados Unidos.** El PIB de Estados Unidos recuperó su dinamismo en el segundo trimestre del año al crecer 2.6 por ciento a tasa anualizada, cifra por arriba de lo pronosticado en CGPE (2.3%) para dicho periodo. Se espera que la actividad económica de este país continúe avanzando, lo que favorecería al sector manufacturero de México, en particular las exportaciones, en tanto se defina y concreten las negociaciones del TLCAN, éstas podrían seguir creciendo, aun inercialmente. Asimismo, los datos de empleo observados en los primeros seis meses del año sugieren fortaleza del mercado laboral, lo que podría mantener a la Reserva Federal encauzada a su tercera subida de los tipos de interés este año, además de que es previsible que el mercado laboral siga contribuyendo al dinamismo de la actividad económica, superando la expectativa de crecimiento de 2.3 por ciento planteada en los CGPE.

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.** Dentro de las líneas de acción de política económica que fueron anunciadas en los CGPE, sobresalieron estrategias de reducción en el precio del crédito y una mayor competencia efectiva, con la previsión de que este indicador continuara en 2017 en su fase de expansión; sin embargo, en el segundo trimestre, el crédito otorgado por la banca comercial creció a un menor ritmo, pasando de tasas de 13.3 por ciento en junio del año pasado a 7.1 por ciento en el mismo mes de 2017, cifra que coincide con el estimado de crecimiento para el cierre de año por parte de Citi-banamex.
- **Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo.** De acuerdo con los datos observados en el primer semestre, se prevé que al final de 2017 se cumpla con lo planteado en los CGPE respecto a continuar con la generación de empleo en lo que también coincide el sector privado; sin embargo, tratándose de la recuperación del salario, éste se ha visto afectado por la evolución creciente de los precios, lo que podría repercutir en un menor dinamismo del consumo privado para la segunda mitad del año, no obstante el buen comportamiento de la masa salarial.
- **Inversión privada se recuperará para 2017.** Los CGPE advierten un incremento de 2.9 por ciento en la formación de capital (0.13% en 2016). Sin embargo, los datos de abril-mayo muestran una pérdida de dinamismo respecto al observado en 2016, aunque con cifras desestacionalizadas exhibe una recuperación que va en línea con la mayor confianza empresarial, pero el sector privado anticipa un escenario pesimista para la inversión al estimar un decremento de 0.10 por ciento.

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

- **Bajos precios del petróleo.** La Mezcla Mexicana de Exportación promedió 43.2 dólares por barril (dpb) en el segundo trimestre de 2017, 0.6 por ciento mayor a los 43 dpb¹ (42 dpb en CGPE) y 2.4 por ciento menor respecto al primer trimestre del mismo año, lo que ha dado un ligero impulso a la recaudación de ingresos asociados al petróleo. Sin embargo, Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-

¹ Actualización de la estimación de cierre de las Finanzas Públicas. Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Segundo Trimestre 2017 de la SHCP.

2018 del 25 de julio, prevé que al cierre de 2017 el precio del petróleo se ubique en 44.7 dpb; por encima de lo previsto en CGPE.

- **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 abril-junio de 2017 una producción de 2,013 mbd, lo que representa un 3.4 por ciento por encima del programado, pero por debajo de lo registrado en el primer trimestre del mismo año cuando la producción promedio trimestral fue de 2,018 mbd.

Marco Macroeconómico, 2017

Indicador	CGPE ^e	Sector Privado ^e	Observado al II Trimestre
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	2.0 - 3.0	1.98	1.8¹
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	6.02	6.31
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	nd.	652	517
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	nd.	3.69	3.27
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	nd.	18.74	18.14
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	18.62	nd.	19.44
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	5.3	7.12	6.96
CETES 28 días (% nominal promedio)	4.9	nd.	6.44
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-33,026	-25,155	n.d.
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	nd.	-10,237	-2,910
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	42	nd.	43.8
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	775	nd.	1,073
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,947	nd.	2,015
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	2.2	2.17	2.00
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.0	nd.	1.2
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.3	nd.	2.24
e/ Estimado. 1/ Estimación, INEGI. 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**, misma que al momento de plantearse, enfrentaba un contexto externo difícil con un moderado crecimiento de la economía mundial y de los Estados Unidos, con precios del petróleo y de materias primas disminuidos y volátiles, por lo que se consideraron un conjunto de políticas macroeconómicas sólidas para impulsar al crecimiento económico.



En tal razón, en el presente documento se analizan los resultados parciales al segundo trimestre del año, sobre el cumplimiento de las líneas generales planteadas en el marco macroeconómico para 2017, en el 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.

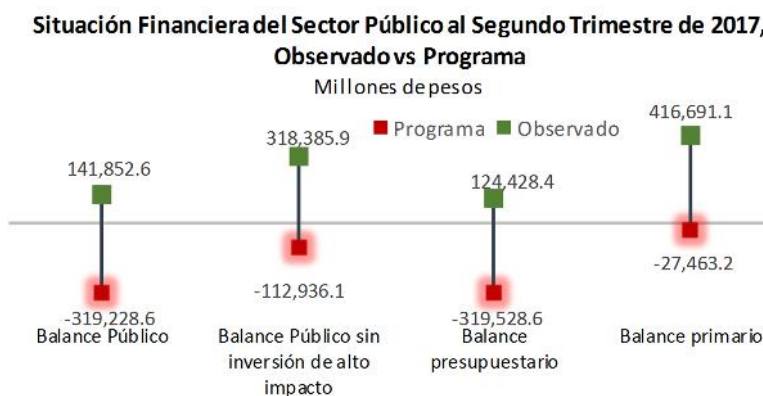
1.1 Finanzas públicas equilibradas

Entre los objetivos planteados en los CGPE para 2017, se encuentra el de continuar con la trayectoria de consolidación fiscal, establecida en el programa económico de 2014 a 2018, que para el presente año se basa en la contención del gasto programable; para ello, se aprobó un déficit presupuestario de 2.4 puntos porcentuales del PIB; es decir, 444.4 Miles de millones de pesos (Mmp) con inversión de alto impacto, congruente con la disminución programada del déficit presupuestario de 2016 a 2018, lo que contribuiría en la reducción del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP). Asimismo, el Congreso de la Unión aprobó un superávit primario estimado en 0.4 puntos porcentuales del PIB (78.2 Mmp), el primero desde 2008.

Al inicio del año, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) programó que, al segundo trimestre de 2017, se obtendrían déficits en el balance público, presupuestario y primario; empero, los resultados observados fueron superávits en cada uno de los conceptos; es decir, se anticipó el logro de la meta prevista para fin de año.

Balance presupuestario

De forma específica, para el primer semestre, se calendarizó un déficit en el Balance Público de 319.2 Mmp, registrándose en cambio un superávit de 141.9 Mmp; en tanto que, el Balance Primario observó un superávit de 416.7 Mmp, lo que contrasta con el déficit programado de 27.5 Mmp.



Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la SHCP.

Los resultados favorables fueron impulsados principalmente por el entero a la Tesorería de la Federación del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) que ascendió a 321.7 Mmp registrado en marzo; por la evolución de los ingresos tributarios, que se ubicaron por arriba de lo programado en 58.0 Mmp, por mayores ingresos de CFE (16.3 Mmp); y, al esfuerzo de consolidación fiscal por parte del Gobierno Federal a través de la contención del gasto, que si bien fue superior a lo calendarizado en 33.2 Mmp, al interior de sus componentes, observó disminuciones en la ejecución de recursos.

Situación Financiera del Sector Público al Segundo Trimestre de 2017

Millones de pesos

Concepto	Programa	Observado	Diferencia nominal	Var %
Balance Público	-319,228.6	141,852.6	461,081.2	-144.4
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social	-112,936.1	318,385.9	431,322.0	-381.9
Balance presupuestario	-319,528.6	124,428.4	443,957.0	-138.9
Ingreso presupuestario	2,178,446.6	2,655,649.9	477,203.3	21.9
Gasto neto presupuestario	2,497,975.2	2,531,221.5	33,246.3	1.3
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	300.0	17,424.2	17,124.2	5,708.1
Balance primario	-27,463.2	416,691.1	444,154.3	-1,617.3

Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la SHCP.

La SHCP estima que el superávit primario programado para 2017 se incrementa de 78.2 miles de millones de pesos (0.4% del PIB) a 307.9 miles de millones de pesos (1.5% del PIB).

De forma preliminar, el comportamiento observado en las finanzas públicas al segundo trimestre de 2017, converge con el objetivo planteado de consolidación fiscal para 2017. Cabe destacar que de continuar con esta trayectoria se registraría el primer superávit primario desde 2008.

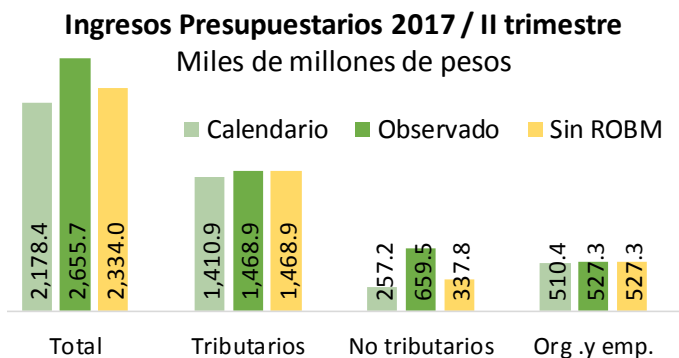
Derivado del esfuerzo realizado por el Gobierno Federal para cumplir con el objetivo de consolidación fiscal, la calificadora Standard & Poor's Global Ratings, cambió la perspectiva de las calificaciones de largo plazo de México de “negativa” a “estable”, la cual refleja la mejora del balance fiscal.

Ingresos Presupuestarios

Los CGPE aprobados por el Congreso de la Unión consideraron para efectos de la estimación de los ingresos públicos algunas variables macroeconómicas como el crecimiento económico anual de 2.5 por ciento; un promedio anual del tipo de cambio del peso frente al dólar de 18.62 pesos; una inflación de 3.0 por ciento; precio del petróleo de 42 dólares por barril y la plataforma de producción de crudo en 1,947 miles de barriles diarios.

Pasados seis meses, se observan algunas desviaciones al marco macroeconómico previsto al inicio del año: menor crecimiento económico respecto a lo estimado (1.8%), mayor depreciación del tipo de cambio debido a la incertidumbre asociada a la nueva administración de EEUU al inicio del año (19.44 ppd), aumento más alto de precios (6.31%), ligero incremento en el precio del barril de petróleo (43.49 dpb), y una mejora en la producción y exportación de petróleo (2,015 mbd y 1,070 mbd)

Al primer semestre, se estimó que los ingresos presupuestarios ascenderían a 2 billones 178.4 Mmp, en tanto que la recaudación observada fue de 2 billones 655.7 Mmp, superándose la meta en 477.2 Mmp, equivalente a un crecimiento de 21.9 por ciento. Cabe señalar que en marzo se recibieron ingresos no recurrentes (no presupuestados) asociados al ROBM por 321.6 Mmp, por lo que de excluir estos ingresos y compararlos con lo calendarizado, los ingresos recaudados serían superiores en 155.6 Mmp (7.1%).



ROBM = Remanente de operación de Banxico por 321.6 mmp.

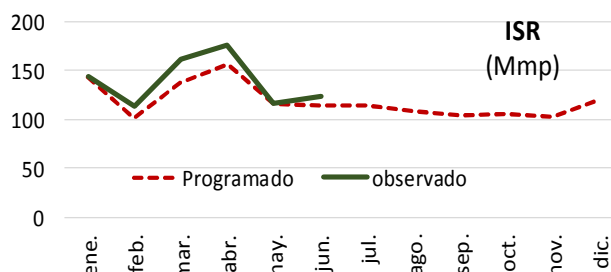
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP.

Ingresos tributarios

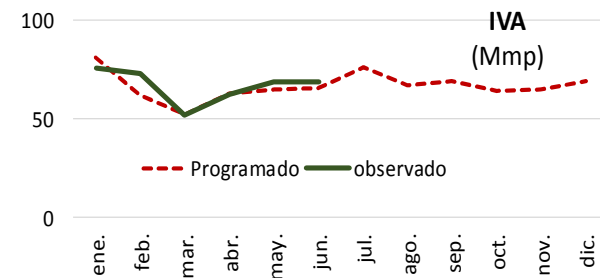
Al interior, destaca que el ISR, a junio de 2017, rebasó la meta en 63.2 Mmp (8.2%) y mostró un crecimiento de 3.5 por ciento real en contraste con el mismo periodo del año anterior, asociado a mayores ingresos en las declaraciones anuales de personas morales y físicas que se presentan en marzo y abril, respectivamente.

Tratándose del IVA, éste superó la meta en 11.6 Mmp (3.0%) mostrando un crecimiento real de 1.3 por ciento, prácticamente en línea con lo programado durante el año.

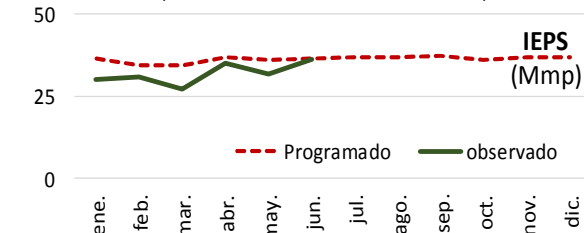
En lo que respecta al IEPS, éste quedó por debajo de lo esperado en 23.6 Mmp (-11.2%) y cayó 15.5 por ciento real respecto al primer semestre de 2016; al interior, resalta que el IEPS de gasolinas no alcanzó la meta en 30.3 Mmp (-21.6%) y disminuyó 27.4 por ciento real respecto al año anterior. La SHCP señala que la menor captación fue resultado de la reducción de las cuotas implementada a partir del presente año.



Fuente: elaborado por el CEFP con datos de las estadísticas oportunas, SHCP.



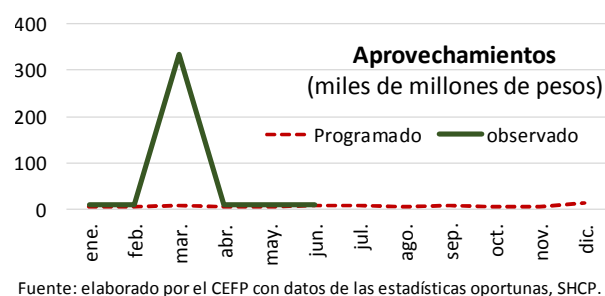
Fuente: elaborado por el CEFP con datos de las estadísticas oportunas, SHCP.



Fuente: elaborado por el CEFP con datos de las estadísticas oportunas, SHCP.

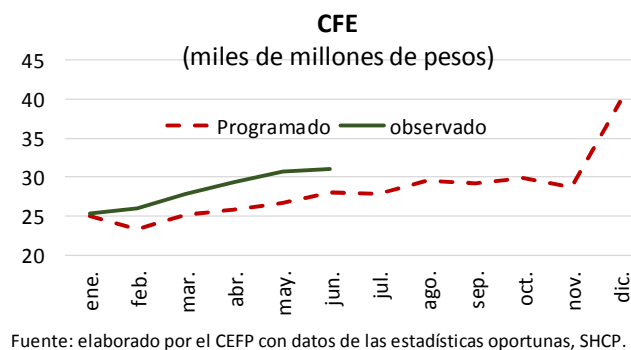
Ingresos no tributarios

En sus componentes, resalta la mayor captación de los ingresos por Aprovechamientos que a junio superaron la meta en 345.8 Mdp (971.4%) asociado a los ingresos del ROBM por 321.7 Mmp obtenidos en marzo, recursos no recurrentes por lo que no son presupuestados.



Ingresos de Organismos y Empresas

A junio de 2017, los ingresos de CFE rebasaron lo calendarizado en 16.3 Mmp (10.6%); comparado con el ejercicio anterior, los ingresos crecieron 17.4 por ciento real, situación que la autoridad hacendaria asocia al ajuste en las tarifas eléctricas por cambios en costos de producción.



Gasto Presupuestario

El Gasto Neto Pagado fue superior en 33.2 Mmp (1.3%) con respecto a su presupuesto calendarizado para el periodo, derivado de un mayor gasto programable por 18.0 Mmp (1.0%) y el no programable por 15.3 Mmp.

Gasto Programable

El mayor ejercicio del gasto programable fue generado principalmente por los Ramos Generales en 53.9 Mmp, en tanto los Ramos Administrativos se ubicaron prácticamente en línea con el programa. Estos resultados fueron compensados parcialmente por la menor ejecución de recursos de las Empresas Productivas del Estado en 19.1 Mmp, Poderes y Entes Autónomos en 15.2 Mmp y los Organismos de Control Presupuestario Directo en 11.8 Mmp.²

El incremento de recursos en los Ramos Generales se debe al Ramo de Provisiones Salariales y Económicas (74.4 Mdp), a través del cual se efectuó una transferencia de recursos por 80.0 Mmp al Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP), el cual se utiliza cuando existe una disminución de los ingresos. Mientras que Provisiones y Aportaciones para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos y de Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios observaron una mejor ejecución

² De forma adicional los Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE fueron menores en 9.9 Mmp.

de recursos por 17.8 Mmp debido a menores recursos ejercidos en el Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa (FONE), así como en las previsiones salariales y económicas de dicho Fondo y en los Servicios de Educación Básica en la Ciudad de México.

Gasto no Programable

El incremento del gasto no programable (15.3 Mmp) fue impulsado por las Participaciones que registraron un aumento de 26.7 Mmp (6.9%), generadas por una mayor recaudación. Las ADEFAS presentaron un gasto superior en 0.8 Mmp. Por su parte, el costo financiero observó una reducción de 12.2 Mmp.

En resumen, el comportamiento observado durante el primer semestre del año en materia de finanzas públicas, superó los objetivos de consolidación fiscal planteado en los CGPE, por lo que inclusive la calificadora Standard & Poor's Global Ratings, cambió la perspectiva de las calificaciones de largo plazo de México de “negativa” a “estable”.

Por su parte, el Gobierno Federal ha realizado un esfuerzo por la contención del gasto; sin embargo, existen áreas de oportunidad para la programación de recursos, dado que dependencias que otorgan subsidios o servicios a la comunidad han ejercido por debajo de lo calendarizado (Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación, Desarrollo Social y Salud), en tanto que otras que no cuentan con ingresos propios han ejercido mayores recursos (Presidencia de la República, Marina, SEDENA).

Es importante señalar que las entidades federativas no se han visto afectadas para el cumplimiento del objetivo de consolidación fiscal, dado que sus ingresos se han incrementado por concepto de las Participaciones Federales quedando ajenas a los esfuerzos de contención del gasto.

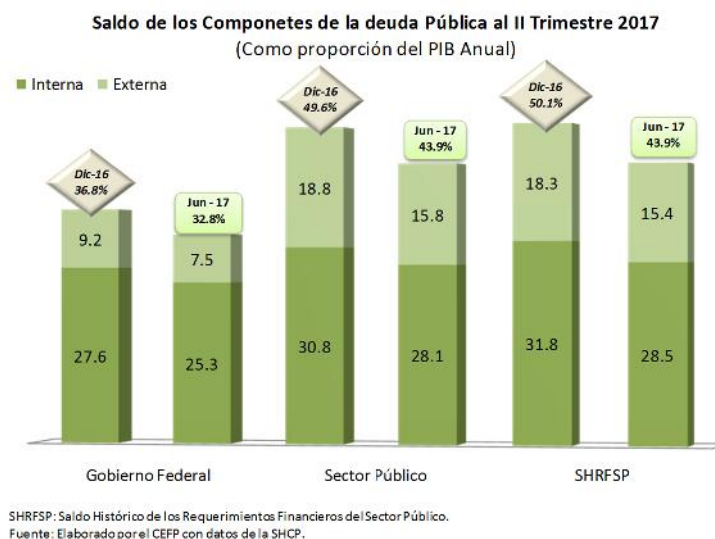
Componentes de la Deuda Pública

Para el ejercicio fiscal de 2017, la política de deuda se ha centrado en suavizar el perfil de vencimientos, ajustar las características del portafolio a las condiciones de los mercados financieros y mejorar la eficiencia de la curva de rendimientos. Con ello, al 30 de junio de 2017, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la medida más amplia de la deuda del sector público, se ubicó en 9.3 billones de pesos, cifra menor a los 9.8 billones de pesos registrados al término de 2016.

Cabe mencionar que dicho saldo se encuentra en línea con el proceso de consolidación fiscal el cual tiene el objetivo de disminuir el SHRFSP de 50.1 por ciento del PIB registrado al cierre de 2016 a 49.5 por ciento del PIB al final de 2017, antes de considerar el efecto del ROBM por 321.7 Mmp, 48.0 por ciento del PIB considerando el ROBM. Sin embargo, al 30 de junio, el SHRFSP representa el 43.9 por ciento del PIB, situación que se explica por la

apreciación del tipo de cambio observada durante los dos trimestres de 2017 en aproximadamente 2.5 puntos del PIB, ii) el desendeudamiento externo, ajustes contables positivos e incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal.

Finalmente, es de señalar que el proceso de consolidación fiscal se espera culminará en el 2018, cuando los RFSP alcancen un nivel de 2.5 por ciento del PIB. Este nivel de RFSP es consistente con una trayectoria robusta de reducción en la razón del SHRFSP a PIB; es decir, se espera que dicha razón sea estable a partir de 2017 y decreciente en los años posteriores.



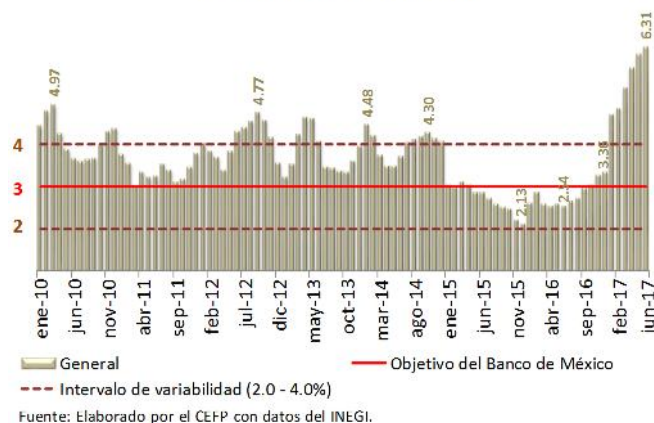
1.2 Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada

En los CGPE se planteó la estabilidad de precios proyectando que el nivel de precios se ubicaría dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por el Banco de México (Banxico); pronosticando que, al cierre de 2017, la inflación sería de 3.0 por ciento.

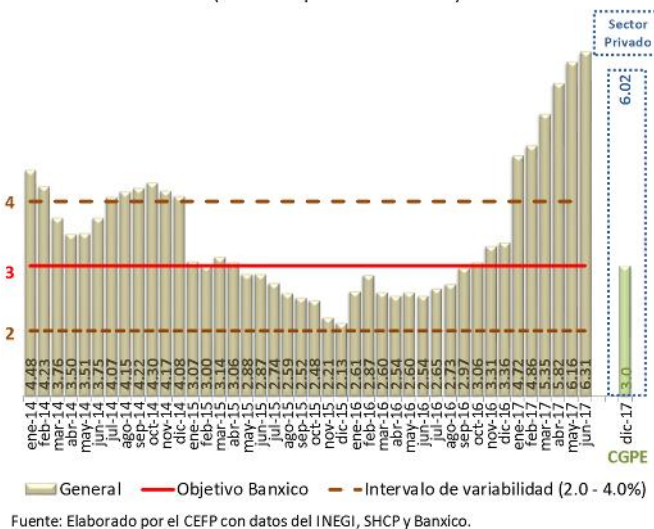
Empero, en junio de 2017, la inflación general anual presentó una trayectoria ascendente como consecuencia, en parte, a los efectos de la depreciación acumulada de la moneda nacional, la liberalización de los precios de las gasolinas y su impacto directo e indirecto, el incremento del costo de algunos productos agropecuarios y el alza en las tarifas del transporte público. En el sexto mes de 2017, la inflación general anual fue de 6.31 por ciento, cifra mayor a la observada en el mismo mes del año pasado (2.54%) y a la de diciembre de 2016 (3.36%); pero igual a la prevista por el sector privado (6.31%); asimismo, se ubicó por novena vez consecutiva por arriba del objetivo y por sexta vez rebasó el límite superior del intervalo de variabilidad.

Bajo este contexto, el sector privado considera que no se cumplirá con la meta de inflación debido a que prevé una tasa de 6.02 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 deteriora 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.

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2010 - 2017 / Junio
(variación porcentual anual)



INPC General, Objetivo e Intervalo, 2014 - 2017
(variación porcentual anual)



1.3 Volatilidad de los mercados financieros

Después de los altos niveles de incertidumbre presenciados en 2015 y 2016, durante los primeros seis meses de 2017 la volatilidad en los mercados financieros se redujo a niveles históricamente bajos, esto relacionado con la disminución en el riesgo percibido por los inversionistas derivado de las mejoras en las perspectivas de crecimiento



económico a nivel mundial y la moderada estabilización de precios en diversos países.

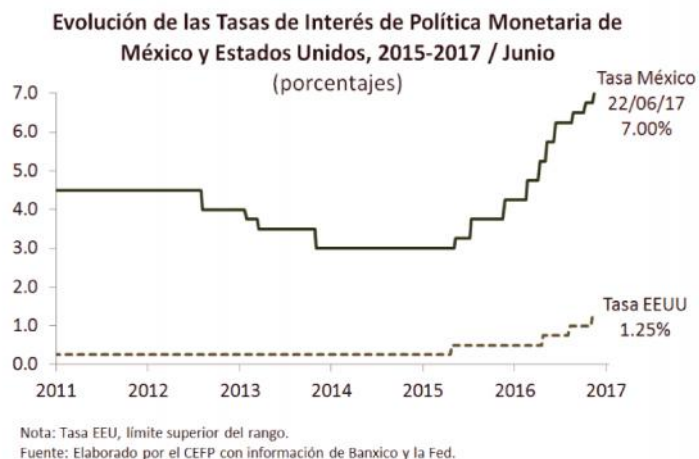
Cabe señalar que el Banco Mundial ha mencionado que, aunque la volatilidad de los mercados financieros se encuentra en un nivel bajo, un cambio en la decisión de los mercados internacionales respecto a los riesgos relacionados con las políticas económicas y de normalización de políticas monetarias en las economías avanzadas, pudiera provocar turbulencias financieras.

Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados

Desde 2016, las modificaciones en la tasa de interés objetivo se han utilizado como uno de los instrumentos que contribuyen a brindar estabilidad a los mercados financieros y a los flujos de capital. Debido a la presencia de riesgos en el panorama financiero durante 2016, y en congruencia con una política monetaria anunciada por el Banco Central como más restrictiva, los CGPE estimaron una tasa de interés nominal promedio anual de 4.9 por ciento, y un cierre de año 2017 de 5.3 por ciento.

En el segundo trimestre de 2017, la Junta de Gobierno de Banxico aumentó 0.50 puntos porcentuales (pp) la tasa de interés de referencia, pasándola de 6.50 por ciento a 7.00 por ciento, 2.75 pp más que el nivel en el que se encontraba en septiembre de 2016 (4.25%), a fin de moderar los aumentos de los precios como efecto del incremento de los precios de las gasolinas y la depreciación de la moneda mexicana; además, para mantener ancladas las expectativas inflacionarias de mediano plazo, bajo un entorno de aumento de la política monetaria de Estados Unidos que incrementó su tasa de referencia en junio de 0.75-1.00 por ciento a 1.00-1.25 por ciento.

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 segundo trimestre de 2017 en 6.96 por ciento, 0.53 pp más que el observado la última semana del trimestre anterior (6.54%) y 1.66 puntos porcentuales (pp) mayor al aprobado en CGPE para el cierre de año (5.3%); de enero a junio, la tasa promedió 6.35 por ciento, 1.45 pp por arriba de la cifra promedio aprobada en los CGPE para el año (4.90). Cabe señalar que el sector privado espera que la tasa de interés alcance 7.12 por ciento al cierre de 2017 (1.99 pp más que su estimación en septiembre de 2016 y 1.82 pp por arriba del estimado por los CGPE).



Tipo de cambio como amortiguador de choques externos

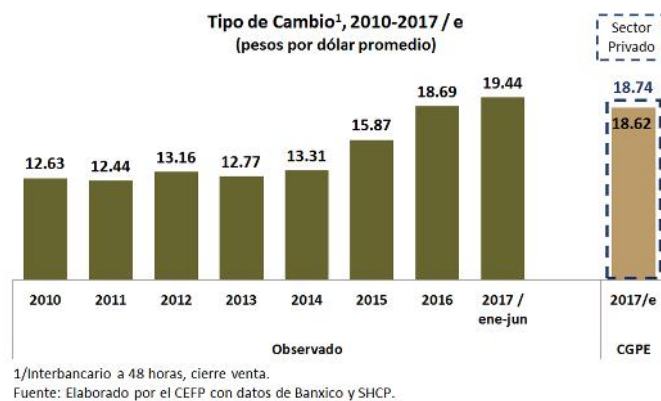
En 2016, las acciones de política monetaria del banco central de Estados Unidos, la caída en los precios de las materias primas y la pérdida de dinamismo del crecimiento de las economías en el mundo, llevaron a que las monedas de países emergentes, entre ellas el peso, se depreciaran de manera significativa frente al dólar.



Los CGPE previeron un panorama con mejores expectativas para 2017, considerando una ligera recuperación de la moneda respecto al promedio observado en 2016 (18.69 ppd), previendo un promedio anual de 18.62 ppd para 2017.

En el segundo trimestre de 2017, el peso mostró una importante mejora resultado, principalmente, de la percepción positiva sobre las negociaciones comerciales entre México y Estados Unidos, 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 adoptado por México hace más de 20 años, el cual se determina por la oferta y la demanda, continuó amortiguando los choques externos.

El peso cerró junio en 18.14 pesos por dólar (ppd), con una apreciación frente al dólar de 3.2 por ciento respecto al cierre del trimestre pasado (18.73 ppd); lo que significó un promedio en el primer semestre de 2017 de 19.44 ppd, 82 centavos más que la cifra estimada en los CGPE de 18.62 ppd; la moneda tendría que mantenerse



en un promedio aproximado de 17 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 18.74 ppd en el cierre de año, con lo que disminuye la diferencia de estimaciones por parte de éste sector y la cifra propuesta por los CGPE, al pasar de una diferencia de 1.53 ppd en el trimestre pasado a sólo 12 centavos en junio de 2017.

El 23 de mayo, la Comisión de Cambios informó que el Fondo Monetario Internacional (FMI) ratificó la Línea de Crédito Flexible que ha otorgado a México por un monto de 86 mil millones de dólares (mdd), 2 mil mdd por debajo de los 88 mil mdd de su anterior aprobación. El monto de la línea de crédito y el saldo de reservas internacionales (174 mil 870 mdd), le permite a México contar con recursos en caso de enfrentar un choque externo. Desde que México contrató esa línea de crédito, hace ocho años, las autoridades financieras mexicanas no han tenido necesidad de usarla.

Adicionalmente, derivado del comportamiento observado en el tipo de cambio en los últimos meses de 2016 e inicios de 2017 y con la finalidad de favorecer un funcionamiento más ordenado en el mercado cambiario, el 21 de febrero de este año, la Comisión de Cambios anunció un programa de coberturas cambiarias liquidables en pesos mexicanos, mismas que continuó renovando durante el segundo trimestre, y con el que ofrece coberturas contra riesgos sin utilizar las reservas internacionales.

Adicionalmente, y en refuerzo a la mejora en los indicadores macroeconómicos observada durante el segundo trimestre del año, el 18 de julio, la agencia calificadora Standard & Poor's Global Ratings confirmó sus calificaciones soberanas en moneda extranjera de largo y corto plazo en “BBB+” y “A-2”, respectivamente, y revisó la

perspectiva de las calificaciones de largo plazo de “negativa” a “estable”, por lo que la agencia descarta un posible recorte a la calificación en los próximos meses, esto ante menores riesgos de que los niveles del endeudamiento del gobierno empeoren en los próximos meses. Standard & Poor's es la primera de las tres calificadoras que mejora la perspectiva de la calificación de México luego de que en 2016 colocaran sus perspectivas en negativas.



Nota: Con datos al 15 de junio de 2017.

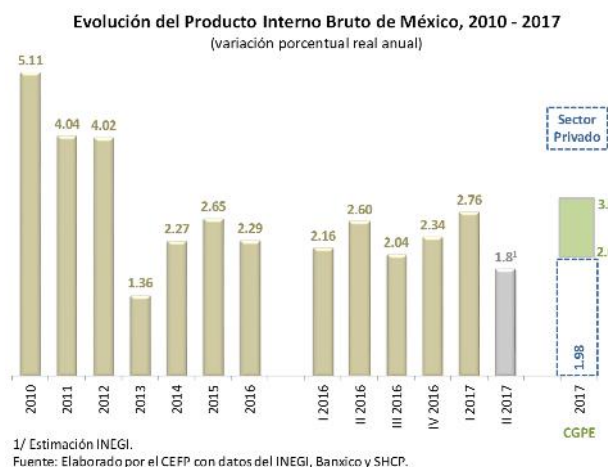
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

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 rango 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 segundo trimestre de 2017, el INEGI estimó que el PIB tuvo un incremento real anual de 1.8 por ciento, lo que implicó 30 trimestres de alzas consecutivas; si bien dicha tasa fue superior al 1.75 por ciento que anticipaba el sector privado, fue inferior a la observada en el mismo trimestre de 2016 (2.60%). Asimismo, con cifras ajustadas por los factores de estacionalidad, el desempeño económico se desaceleró debido a que el PIB pasó de un alza trimestral de 0.67 por ciento en el primer trimestre de 2017 a un aumento de 0.6 por ciento en el segundo trimestre; empero, asumió 16 periodos aumentando.



Pese a este desempeño, el sector privado pronosticó un incremento de 1.98 por ciento para 2017, cifra superior a lo que se había considerado a finales de 2016 (1.60%); no obstante, 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.

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

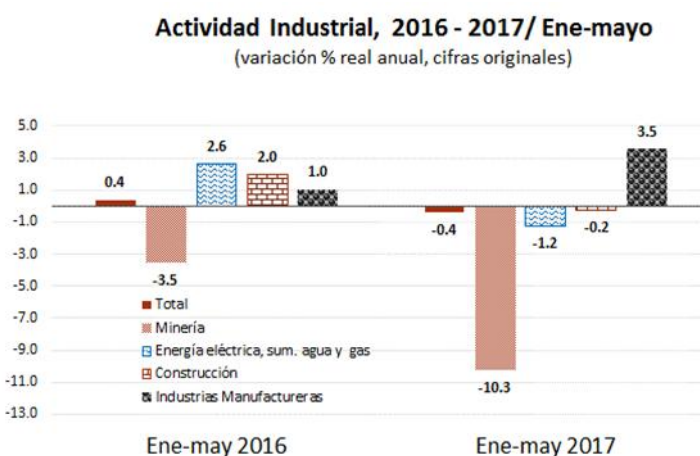
Expectativas de Crecimiento Anual del PIB, 2017 (variación porcentual real anual)						
Año	Banco Mundial	CEPAL	FMI	OCDE	Banxico	Sector Privado
2017	1.84	2.2	1.9	1.94	1.5 - 2.5	1.98
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco Mundial, CEPAL, FMI, OCDE, ONU, Banxico y SHCP.						

Impuesto Sobre la Renta (ISR), principalmente; estimándose que medio punto porcentual por arriba del estimado implicaría una variación en los ingresos tributarios no petroleros de 13.4 Mmp, 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 (1.98%).

Repunte de la actividad industrial

En los CGPE se espera una expansión de los sectores de la construcción y de los servicios menos vinculados con el sector externo. Si bien la actividad económica ha mostrado un mejor desempeño de lo esperado durante la primera mitad del año, se observa un comportamiento significativamente desigual en la evolución de los sectores industriales, en particular a los vinculados a infraestructura.

Así, respecto al crecimiento de la economía, la contribución del sector industrial se ha frenado debido a la contracción de la minería que, de enero a mayo acumula una contracción de 10.3 por ciento anual, acompañado de una desaceleración del sector de la construcción que bajó 0.2 por ciento anual, el suministro de energía eléctrica, gas y agua disminuyó 1.2 por ciento, lo que se explica en parte por la debilidad de la demanda de dichos sectores.



Fuente: Elaborado por el CEFPE con datos del INEGI.

Por su parte, el desempeño de las manufacturas mejoró considerablemente al pasar de un crecimiento de 1.0 por ciento entre enero y mayo de 2016 a uno de 3.5 por ciento en igual periodo de 2017, resultado de la recuperación de las exportaciones no petroleras.

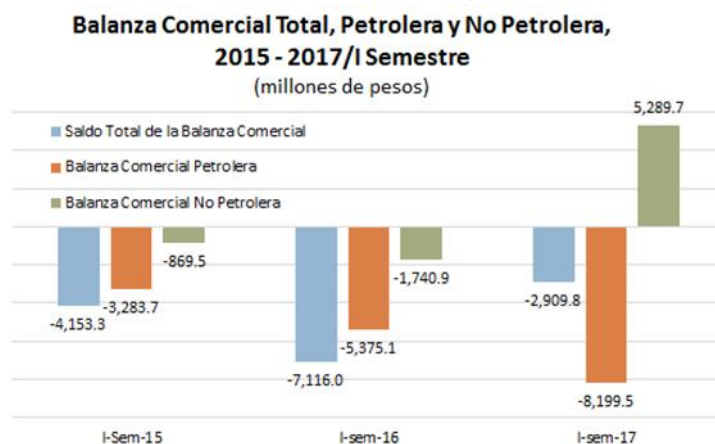
Aceleración en el nivel de exportaciones

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 segundo trimestre del año, las exportaciones no petroleras continuaron con una tendencia al alza con lo que al primer semestre de 2017 acumularon un total de 197 mil 529.1 millones de dólares (mdd), 10.5 por ciento superiores a las del mismo periodo de 2016 (-5.1%). A su interior, destaca un repunte de 36.0 por ciento en las exportaciones de la industria extractiva, mientras que las manufactureras aumentaron 9.2 por ciento y las agropecuarias 9.7 por ciento. Asimismo, las exportaciones petroleras repuntaron al crecer 30.5 por ciento después de una contracción de 36.7 por ciento en el primer semestre del año anterior, reflejo de un mayor precio de la mezcla mexicana de petróleo y de la plataforma de exportación.

El mejor desempeño de las exportaciones no petroleras permitió un superávit de 5 mil 289.7 mdd en la balanza comercial no petrolera y contribuyó a reducir el déficit en la balanza comercial total, el cual acumuló 2 mil 909.8 mdd en el primer semestre del año, esto fue, 59.1 por ciento menos que el déficit observado en igual periodo de 2016.

Sin embargo, la balanza petrolera tuvo un déficit por 8 mil 199.5 mdd debido al incremento de 39.3 por ciento que presentaron las importaciones petroleras durante el primer semestre, las cuales ascendieron a 18 mil 777.3 mdd.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Cabe comentar que, durante la primera mitad del año, las exportaciones no petroleras destinadas al resto del mundo crecieron en mayor medida (14.9%) que las enviadas a Estados Unidos (8.4%). 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 primer semestre de 2017. Dentro de las exportaciones no petroleras, las de la industria automotriz han ganado terreno en otras partes del mundo, siendo que, en el periodo referido aumentaron 17.8 por ciento anual, en tanto que las destinadas a Estados Unidos crecieron 8.4 por ciento en el mismo periodo.

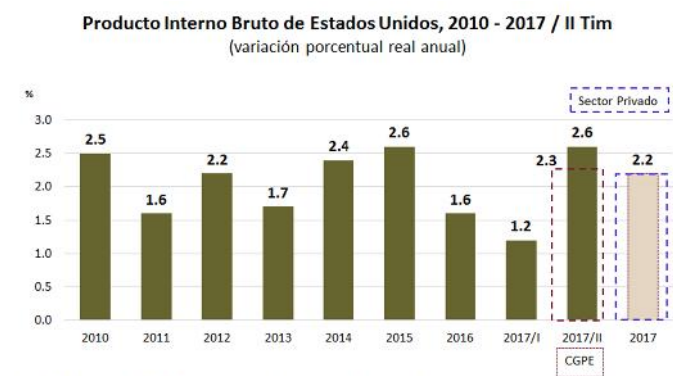
A pesar del mejor panorama en el comercio exterior, aún sigue presente cierta incertidumbre, aunque en menor medida, sobre las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con América del Norte que se encuentran en puerta, en las que existe una probable reestructuración de los valores agregados de las

industrias participantes, en particular, de la automotriz y electrónica, y derivado de ello podría determinarse la demanda que podrían presentar las exportaciones mexicanas en el mediano plazo.

Por su parte, los analistas del sector privado estimaron en el mes de junio un menor déficit de la balanza comercial para 2017, la cual pronostican en 10 mil 237 mdd después que, en el trimestre anterior (marzo) promediaban 12 mil 230 mdd, lo que significaría un mejor desempeño de las exportaciones, así como en una reducción de déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos.

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 2.3 por ciento anualizado para el segundo trimestre de 2017, dato que fue rebasado en 0.3 puntos porcentuales, registrando un crecimiento de 2.6



por ciento a tasa anualizada, con lo que se cumplieron las expectativas hechas en el trimestre anterior por los analistas sobre un repunte de la economía estadounidense para mitad del año y en el que habían afirmado que la desaceleración del primer trimestre era únicamente coyuntural. Así, en el primer semestre, la economía de Estados Unidos avanzó 2.0 por ciento anual, por lo que, de mantenerse el dinamismo observado en el segundo trimestre, se alcanzaría, incluso, a rebasar la meta establecida de 2.2 por ciento pronosticada para 2017.

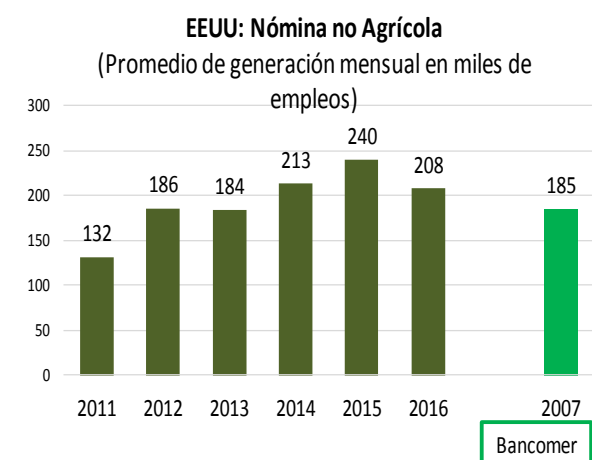
Cabe comentar que las expectativas del sector privado para el crecimiento del PIB estadounidense para 2017 (estimadas en junio), permanecen en línea con el pronóstico de 2.2 por ciento considerado en los CGPE al estimar un crecimiento de 2.17 por ciento anual.



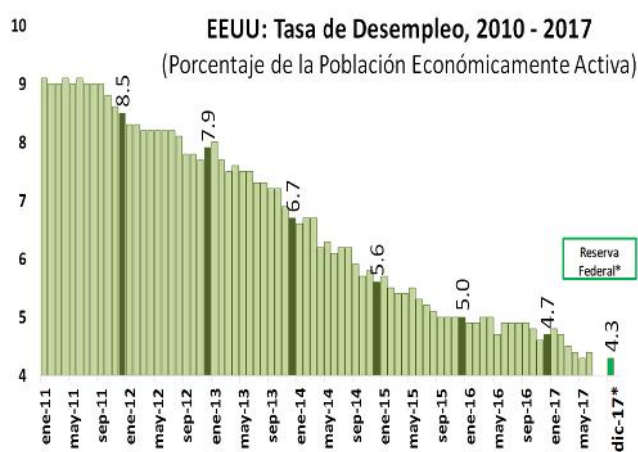
Respecto a la producción industrial del país del norte, en los CGPE se estimó un incremento de 2.5 por ciento a tasa anualizada para el segundo trimestre,

dato que quedó por abajo del incremento observado de 4.7 por ciento a tasa anualizada. No obstante, el crecimiento acumulado en el primer semestre fue de 1.2% anual. Pero, de permanecer el ritmo observado en el segundo trimestre se podría superar la tasa esperada de 2.0 por ciento anual para 2017. Ello dependerá de algunos factores: que continúe la recuperación de la actividad minera en particular la petrolera, se incremente la inversión privada y que se mantenga o mejore la demanda global de la producción manufacturera, y se materialicen algunas de las propuestas del nuevo gobierno en relación a mejorar las condiciones fiscales de las empresas en Estados Unidos.

Por su parte, se prevé que el mercado laboral de Estados Unidos continúe contribuyendo a su crecimiento económico, pese a que los datos de empleo en mayo daban cuenta de una posible desaceleración debido a que las nóminas no agrícolas aumentaron en 138 mil ubicándose por abajo del promedio mensual de los últimos 12 meses (181 mil plazas); no obstante, en junio se registraron 222 mil nuevas plazas superando la expectativa de especialistas que esperaban 179 mil. Tratándose de la tasa de desempleo, ésta se situó en 4.4 por ciento en junio, ligeramente superior al mes anterior de 3.3 por ciento, asociado a que más personas buscaban empleo, señal de confianza en el mercado laboral.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Bureau of Labor Statistics y de BBVA Bancomer, Situación Estados Unidos al 2do trimestre de 2017.



Proyecciones económicas de los miembros del Consejo de la Reserva Federal, minuta junio 2017.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de: Bureau of Labor Statistics; Board of Governors of the Federal Reserve System.

Para 2017, se prevé que continúe fuerte el mercado laboral, considerando que BBVA Bancomer estima una generación mensual de empleos no agrícola de 185 mil puestos en promedio; no obstante, el Consejo de la FED y la previsión de BBVA Bancomer prevén que continúe disminuyendo la tasa de desempleo, ubicándola en 4.3 y 4.5 por ciento, en ese orden.

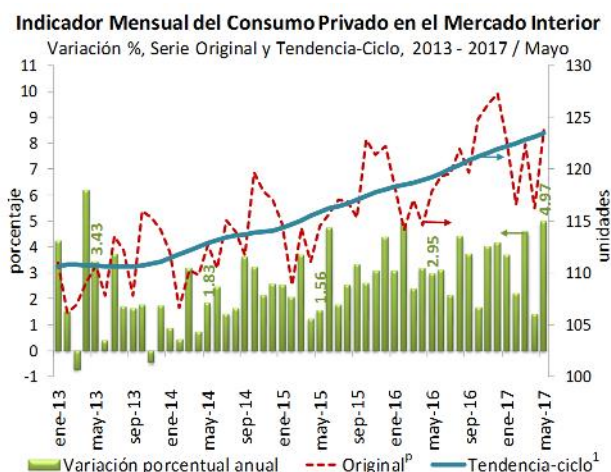
Los datos de empleo observados en los primeros seis meses del año sugieren fortaleza del mercado laboral, lo que podría mantener encauzada a la Reserva Federal a su tercera subida de los tipos de interés este año, además de que es previsible que el mercado laboral siga contribuyendo al dinamismo de la actividad económica, superando la expectativa de crecimiento de 2.3 por ciento de CGPE.

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

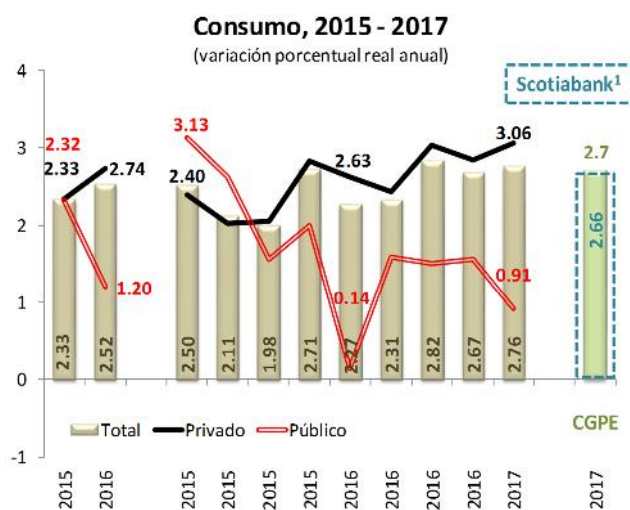
Crecimiento del consumo privado

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.

El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior ha mostrado una tendencia ascendente y continúa aumentando; éste presentó 42 meses de alzas consecutivas. Así, en el bimestre abril-mayo de 2017, el consumo manifestó un mayor ritmo al subir 3.21 por ciento, cifra por arriba de lo observado en el mismo periodo de 2016 (3.06%). Con cifras ajustadas por estacionalidad tuvo un alza de 0.57 por ciento en el bimestre abril-mayo de 2017, después que un bimestre atrás había bajado 0.43 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 entrada de remesas familiares.



1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
p/ Cifras revisadas a partir de abr-17, preliminares a partir de may-17. Año base 2008=100.
Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del INEGI.



1/ Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, 25 de julio de 2017.
Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.

Sobre el consumo total para 2017, el sector privado (Scotiabank) estimó un incremento de 2.66 por ciento, cifra superior a la observada en 2016, aunque por debajo de la estimada en los CGPE (2.74). En síntesis, el sector privado (Scotiabank) conjetura que casi se cumpla la fortaleza del consumo total como se anticipó en los CGPE; así, en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.

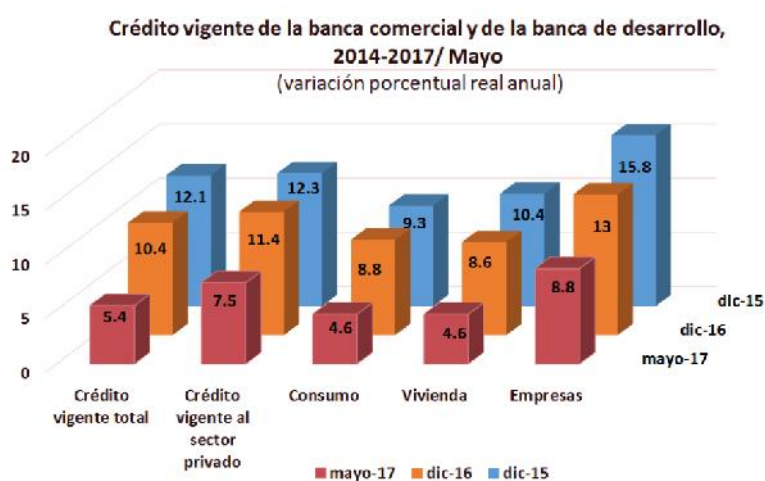
Aumento del crédito al consumo

Dentro de las líneas de acción de política económica que fueron anunciadas en los CGPE, sobresalieron estrategias de reducción en el precio del crédito y una mayor competencia efectiva, en la búsqueda de que la banca múltiple contribuyera de mejor manera al fomento del ahorro, el consumo y la inversión, dirigiendo el crédito en beneficio de las familias y empresas productivas del país, de manera que se dieran las condiciones de que el crédito continuara con la dinámica de su crecimiento.

Con datos oficiales, en mayo de 2017 el crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 5.4 por ciento anual en términos reales, 5 puntos porcentuales menos que en el cierre de 2016 (10.4%). Por su parte, el crédito vigente al sector privado aumentó 7.5 por ciento (11.4% en diciembre de 2016); a su interior, las carteras de crédito vigente al consumo y vivienda

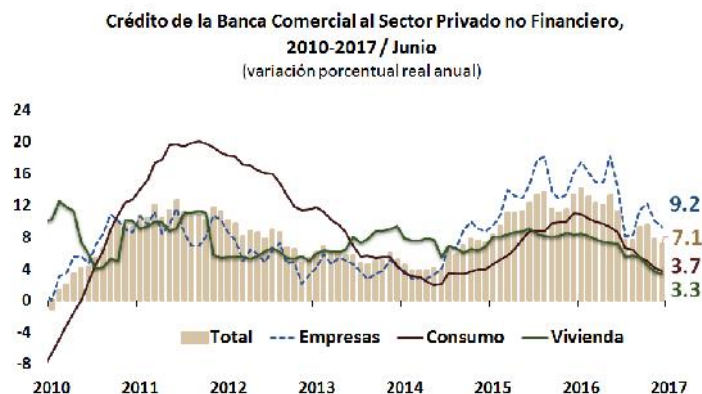
presentaron una variación real anual de 4.6 por ciento cada una, y a empresas y personas con actividad empresarial, 8.8 por ciento.

Con cifras actualizadas, el saldo del crédito vigente de la banca comercial al sector privado en junio fue de 3,790.1 Mmp, presentando un crecimiento de 7.1 por ciento real anual, por debajo del 7.7 por ciento observado en mayo (13.3% real anual en junio de 2016).



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

A su interior el crédito al consumo, a la vivienda y a empresas y personas con actividad empresarial presentaron bajas en su dinamismo de crecimiento al cerrar junio con un saldo de 910.9 Mmp (3.7% real anual; 11% jun-16), 714.8 Mmp (3.3% real anual; 8.3% jun-16) y 2,075.6 Mmp (9.2% real anual; 16.1% jun-16), respectivamente.



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

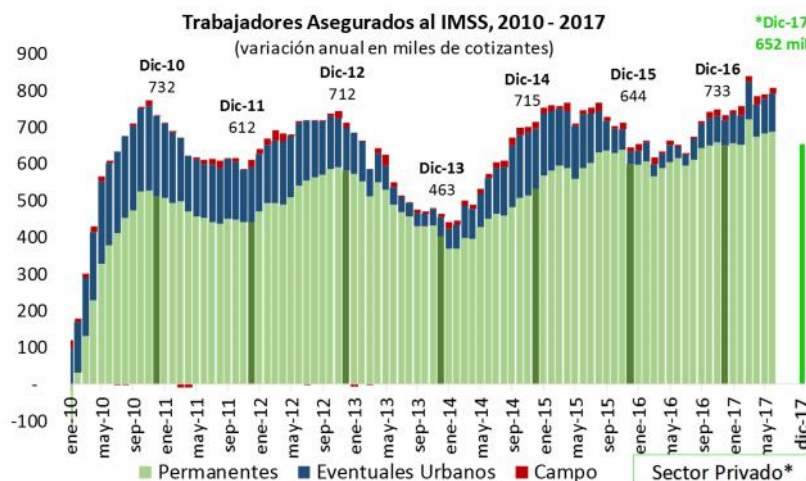
Aunque el crédito continúa con tasas positivas, acumulando 83 meses de avance, el dinamismo ha sido menor al observado en años anteriores, siendo el crédito al consumo uno de los rubros que observaron menor ritmo al crecer 3.7 por ciento respecto a junio de 2016 (11.0% real anual), presentando su menor avance desde junio de 2015, cuando subió 3.9 por ciento real anual.

De acuerdo con Citibanamex, el crecimiento del crédito continuará a la baja en los siguientes meses, por lo que estima un cierre de año de 7.1 por ciento (11.3% observado en el cierre de 2016), cifra que continúa en línea con la tendencia observada ante el escenario de aumento en el costo del dinero, los niveles de inflación y el impacto esperado de ésta sobre la capacidad adquisitiva del salario.

Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo

Los CGPE consideran que uno de los factores del crecimiento económico del país ha sido el fortalecimiento del mercado interno, impulsado entre otros por la generación de nuevos empleos formales y una baja tasa de desempleo.

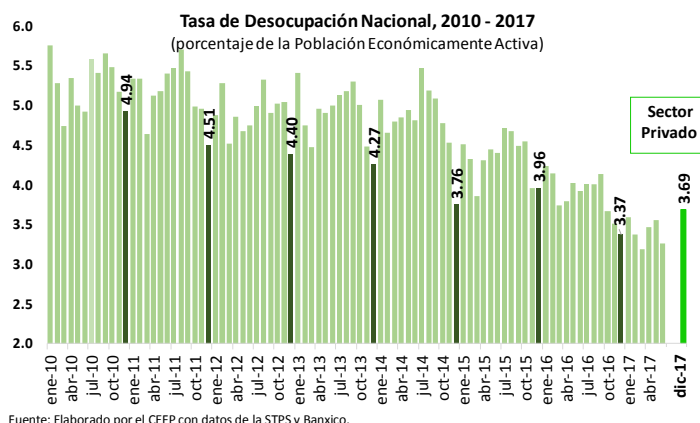
Con datos actualizados, el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) reportó que, al 30 de junio de 2017, el número de trabajadores afiliados ascendió a 19 millones 134 mil 058 personas, lo que significó un crecimiento anual de 807 mil 987 empleos más que en junio de 2016



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

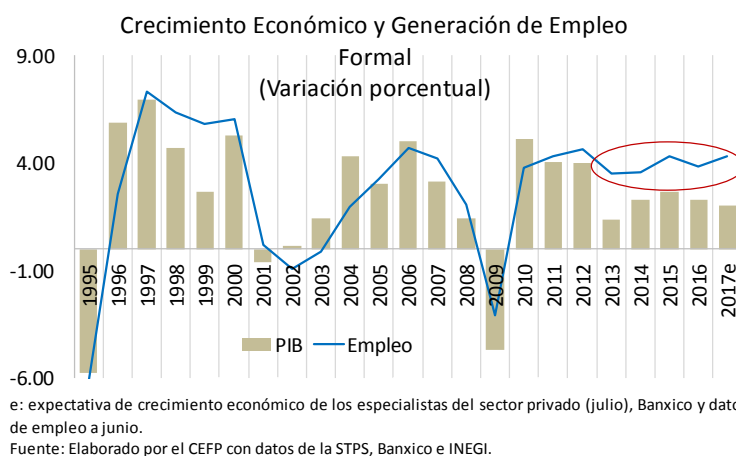
cuando creció 3.7 por ciento (651,776, empleos). El sector privado prevé que al cierre de 2017 se generen 652 mil empleos; sin embargo, en el primer semestre se observaron 517 mil 434 plazas, por lo que es previsible que sea superada la expectativa de los especialistas.

Los datos positivos de empleo se han reflejado en la evolución de la Tasa de Desocupación (TD), que en junio de 2017 se situó en 3.27 por ciento, dato menor respecto al observado un año atrás de 3.93 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 3.69 por ciento.



De acuerdo con los datos observados en el primer semestre, se prevé que al final del año se cumpla con lo planteado en los CGPE respecto a continuar con la generación de empleo; sin embargo, tratándose de la recuperación del salario, éste se ha visto afectado por la evolución creciente de los precios, lo que podría repercutir en un menor dinamismo del consumo privado para la segunda mitad del año.

Cabe señalar que en los últimos años se han implementado programas de formalización del empleo que han permitido un mayor número de registros ante el IMSS, observándose un mayor número de cotizantes, incluso, del más del doble del crecimiento económico del país; sin embargo, el aumento en el número de empleos formales no implica



necesariamente que estén contribuyendo a un mayor consumo, como se constata con el menor crecimiento del crédito y por la pérdida del poder adquisitivo debido a la mayor inflación.

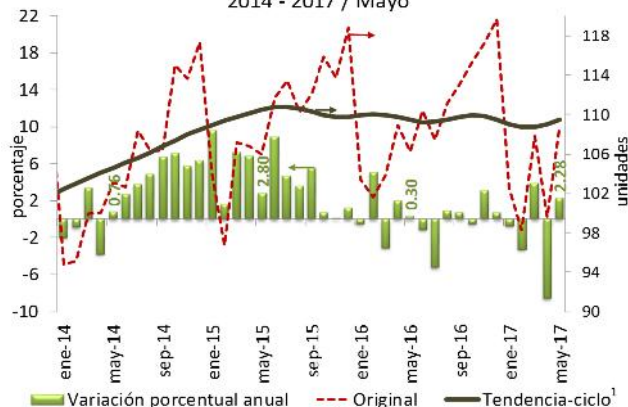
Inversión privada se recuperará para 2017

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 0.13 por ciento alcanzado en 2016.

Sin embargo, la inversión fija bruta muestra cierta debilidad desde mediados de 2015, aunque con variabilidad. En abril-mayo de 2017, la inversión tuvo una reducción real anual de 3.21 por ciento, lo que implicó una pérdida de dinamismo dado que en el mismo lapso de 2016 había crecido 1.14 por ciento. No obstante, bajo cifras desestacionalizadas, la inversión mejoró: pasó de una disminución bimestral de 1.06 por ciento en febrero-marzo de 2017 a un alza de 0.29 por ciento en abril-mayo de 2017.

Para este rubro, el sector privado (Scotiabank) se encuentra pesimista al advertir una reducción de la inversión de 0.10 por ciento en 2017.

Inversión Fija Bruta, Variación %, Serie Original y Tendencia-Ciclo
2014 - 2017 / Mayo



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

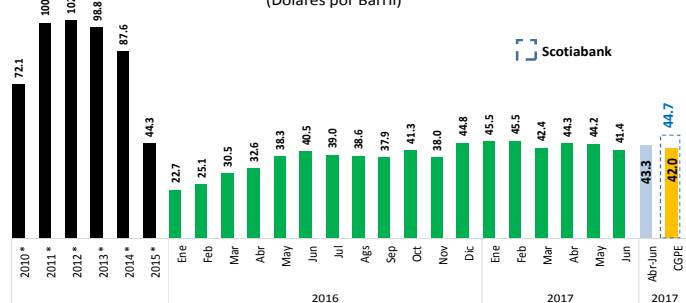
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

2.3 Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero

Bajos precios del petróleo

La **Mezcla Mexicana de Exportación (MME)** promedió 43.2 dólares por barril (dpb) en el segundo trimestre de 2017, lo que representa un 0.6 por ciento mayor a los 43 dpb³ (42 dpb en CGPE) y 2.4 por ciento menor respecto al primer trimestre del mismo año. Para el mismo periodo, el precio del **West Texas Intermediate (WTI)** promedió 48.1 dpb, lo que implicó una

Evolución del precio promedio de la mezcla mexicana de exportación 2015-2017
(Dólares por Barril)



Fuente: Petróleos Mexicanos (PEMEX).

* Precios promedio anuales.

CGPE (Criterios Generales de Política Económica, 2017).

Scotiabank: Perspectivas Económicas. Marco Macroeconómico: 2013 - 2018 (25 de julio de 2017)

³ Actualización de la estimación de cierre de las Finanzas Públicas. Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Segundo Trimestre 2017 de la SHCP.

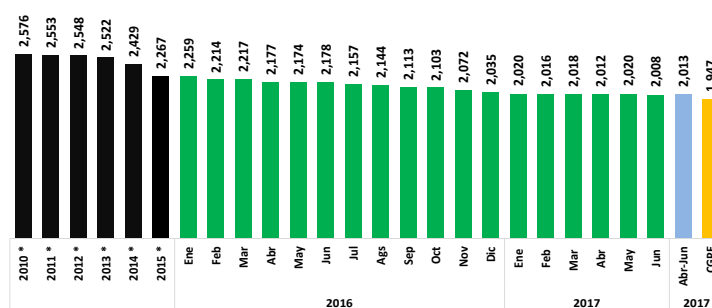
reducción de 7.0 por ciento con relación al precio promedio registrado en el trimestre anterior (51.7 dpb). Mientras tanto, el precio del **Brent del Mar del Norte** promedió 50.7 dpb en el segundo trimestre, lo que representó una disminución del 7.0 por ciento respecto al primer trimestre en donde se registró un precio promedio de 54.5 dpb.

Vale la pena destacar, que el precio promedio de la MME durante los dos primeros trimestres de 2017 fue de 43.49 dpb, manteniéndose relativamente estable a lo largo de estos seis meses y ligeramente por encima del precio de 43 dpb de referencia. Por su parte, **Scotiabank**, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018 del 25 de julio, prevé que al cierre de 2017 el precio del petróleo se ubique en 44.7 dpb.

Caída en la plataforma de producción

En lo que respecta a la plataforma de producción de petróleo, en CGPE se calculó la producción en 1,947 miles de barriles diarios (mbd); sin embargo, al segundo trimestre 2017 se logró alcanzar una producción de 2,013 mbd, lo que representa 3.4 por ciento por encima del programado, pero por debajo de lo registrado en el primer trimestre de 2017 cuando la producción promedio trimestral fue de 2,018 mbd.

Evolución de la producción de Petróleo 2010 / 2017.
(Miles de barriles diarios)



Fuente: Petróleos Mexicanos (PEMEX). Indicadores Petroleros.
* Producción promedio anual (2010-2015).
CGPE (Criterios Generales de Política Económica, 2017).

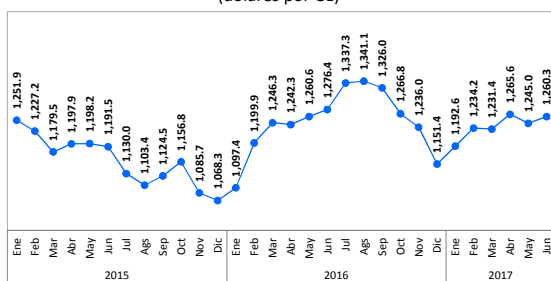
Otras Materias Primas

Durante el segundo trimestre de 2017, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas mostraron niveles inferiores respecto a los niveles reportados en el trimestre previo, ante la debilidad mostrada por los precios de algunos productos agropecuarios y las disminuciones en los precios de los metales base. Por ejemplo, el índice de precios de las materias primas no petroleras del Fondo Monetario Internacional (FMI) registró una disminución de 3.3 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior, donde el valor promedio del índice para el primer trimestre registró un valor de 120.75 contra 116.80 registrado en el segundo trimestre de 2017; mientras que el índice de precios de los metales reportó una disminución de 8.3 por ciento, al pasar de 147.83 en el primer trimestre a 135.54 para el segundo trimestre de 2017.

En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios mostraron resultados mixtos durante el trimestre. Luego de mantenerse débiles en abril, ante el persistente exceso de oferta de semillas oleaginosas que presionó a la baja el precio de los aceites vegetales, los precios mostraron signos de recuperación en mayo. Lo anterior principalmente como resultado del incremento en los precios del trigo y el arroz, derivado de condiciones climáticas adversas en EEUU y Bangladesh, respectivamente. No obstante, los precios de los principales productos agropecuarios volvieron a disminuir en junio, liderados por los menores precios de los aceites vegetales y el azúcar, que se vieron afectados por choques positivos en su oferta.

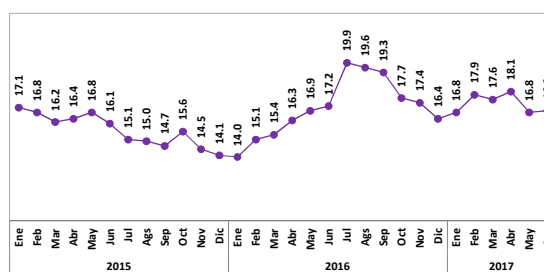
Por su parte, las cotizaciones de la mayoría de los metales reportaron disminuciones, como resultado, en parte, de la desaceleración en el ritmo de expansión de las manufacturas a nivel global y del reinicio de operaciones de algunas minas. Los precios de los metales industriales, en general, cayeron en el segundo trimestre, especialmente durante abril y mayo, alcanzando en promedio niveles inferiores a los reportados previamente. Los principales factores asociados a este comportamiento fueron la percepción de una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la actividad manufacturera en China, dudas sobre la habilidad de la administración de EE.UU. para impulsar la inversión en infraestructura y el fin de las huelgas en las minas de cobre peruanas.

Precio Internacional Promedio de Oro
(dólares por Oz)



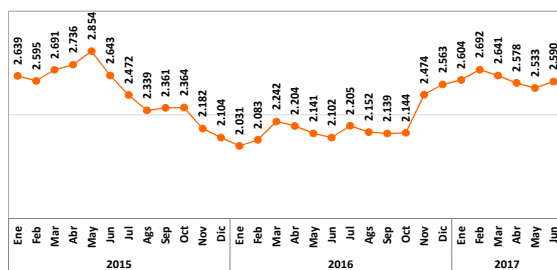
Fuente: Secretaría de Economía (SE).

Precio Internacional Promedio de Plata
(dólares por Oz)



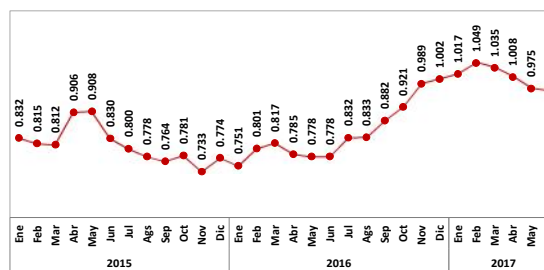
Fuente: Secretaría de Economía (SE).

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 un comportamiento volátil aunque, en promedio, aumentó con respecto al trimestre anterior al pasar de 1,219.4 dólares por onza a 1,257.0 dólares en promedio, lo que representó un incremento del 3.1 por ciento. El incremento se debió esencialmente a la disminución en la expectativa de la tasa de interés de referencia de la FED, especialmente por la debilidad económica mostrada por EEUU durante el primer trimestre del año y la percepción de que la administración del país no podrá avanzar con la agenda planeada. En contraste, el precio de la plata alcanzó en promedio un nivel ligeramente inferior 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 segundo trimestre de 2017, los riesgos considerados en los CGPE se han atenuado. 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.
- ii) Baja en la inversión y en los flujos de remesas.
- iii) Normalización de la política monetaria en algunas economías avanzadas más rápida de la prevista, en particular de Estados Unidos.
- iv) Crecientes tensiones geopolíticas 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 más vigorosa 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 mejores resultados a los esperados, entre ellos, mayor productividad.
- iv) Mayor dinamismo de la producción industrial de EEUU.
- v) Resultados favorables en la ruta de renegociación del Tratado de Libre Comercio con EEUU y Canadá.

Anexos

Situación Financiera del Sector Público

Situación Financiera del Sector Público al Segundo Trimestre de 2017 ^{p/}

(Millones de pesos)

Concepto	Enero - Junio		Variación		Estructura %	
	2016	2017	Absoluta	% Real	2016	2017
a) Ingreso presupuestario	2,338,933.9	2,655,649.9	316,716.0	7.6	100.0	100.0
Petrolero ^{2/}	314,960.7	413,792.9	98,832.1	24.5	13.5	15.6
Gobierno Federal	142,137.7	231,841.7	89,704.0	54.6	6.1	8.7
Empresas Productivas del Estado (PEMEX)	172,823.1	181,951.2	9,128.1	-0.2	7.4	6.9
No petrolero	2,023,973.2	2,241,857.1	217,883.9	5.0	86.5	84.4
Gobierno Federal	1,726,052.7	1,896,526.0	170,473.4	4.1	73.8	71.4
Tributarios	1,393,077.9	1,472,268.4	79,190.6	0.1	59.6	55.4
No Tributarios	332,974.8	424,257.6	91,282.8	20.7	14.2	16.0
Organismos de Control Presupuestario Directo ^{3/}	160,331.5	174,868.6	14,537.0	3.3	6.9	6.6
IMSS	138,084.7	151,393.6	13,308.9	3.9	5.9	5.7
ISSSTE	22,246.9	23,475.0	1,228.1	0.0	1.0	0.9
Empresa Productiva del Estado (CFE)	137,589.0	170,462.4	32,873.5	17.4	5.9	6.4
b) Gasto Neto Presupuestario	2,465,036.5	2,531,221.5	66,185.0	-2.7	100.0	100.0
Programable	1,844,090.8	1,816,447.0	-27,643.8	-6.7	74.8	71.8
Gasto Corriente	1,381,422.7	1,436,137.1	54,714.5	-1.5	56.0	56.7
Servicios Personales	490,557.4	508,008.9	17,451.5	-1.9	19.9	20.1
Otros Gastos de Operación	212,644.5	247,451.1	34,806.6	10.3	8.6	9.8
Pensiones y Jubilaciones	315,412.1	347,055.7	31,643.6	4.3	12.8	13.7
Subsidios, Transferencias y Aportaciones	357,694.0	324,760.2	-32,933.8	-14.0	14.5	12.8
Ayudas y Otros Gastos	5,114.7	8,861.2	3,746.6	64.2	0.2	0.4
Gastos de Capital	462,668.1	380,309.9	-82,358.3	-22.1	18.8	15.0
Inversión Física	348,223.5	284,868.7	-63,354.9	-22.5	14.1	11.3
Inversión Financiera y Otros	114,444.6	95,441.2	-19,003.4	-21.0	4.6	3.8
No Programable	620,945.7	714,774.5	93,828.8	9.1	25.2	28.2
Costo Financiero	237,583.7	279,617.2	42,033.5	11.5	9.6	11.0
Participaciones	355,068.6	410,955.1	55,886.5	9.7	14.4	16.2
Adefas y Otros	28,293.4	24,202.3	-4,091.2	-18.9	1.1	1.0
I. Balance Presupuestario	-126,102.6	124,428.4	250,531.0	-193.5	n.a.	n.a.
Balance Público sin Inversión de alto Impacto Económico y Social ^{1/}	133,743.3	318,385.9	184,642.6	125.6	n.a.	n.a.
II. Balance Extrapresupuestal	9,509.1	17,424.2	7,915.1	73.6	n.a.	n.a.
III. Balance Público	-116,593.5	141,852.6	258,446.1	-215.3	n.a.	n.a.
IV. Balance Primario Extrapresupuestal	14,534.4	12,645.5	-1,888.9	-17.6	n.a.	n.a.
IV. Balance Público Primario ^{4/}	126,015.5	416,691.1	290,675.6	213.3	n.a.	n.a.

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

p_/ Cifras preliminares.

n.s.: no significativo; n.a no aplica; *- Mayor a 500 por ciento.

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_/ Incluye los ingresos propios de Pemex, las transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo y el impuesto sobre la renta de contratistas y asignatarios por explotación de hidrocarburos.

3_/ Excluye subsidios y transferencias del Gobierno Federal a las entidades bajo control presupuestario directo y aportaciones al ISSSTE.

4/ El Balance primario resulta de la diferencia entre los ingresos totales del sector público y sus gastos totales, excluyendo los intereses de la deuda y mide el esfuerzo realizado por el Gobierno Federal en el periodo corriente para ajustar las finanzas públicas.

Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público.

Ingresos Presupuestarios

Ingresos Presupuestarios al Segundo Trimestre 2017

Millones de pesos

Concepto	Observado 2016	Calendario 2017	Observado 2017	var % real 2017 vs 2016	Obs. vs Cal. 2017	Var. % vs Cal. 2017	Obs. 2017
TOTAL	2,338,933.9	2,178,446.6	2,655,649.9	7.6	477,203.3		21.9
Ingresos del gobierno federal	1,868,190.3	1,668,093.4	2,128,367.9	7.9	460,274.5		27.6
Tributarios	1,393,106.6	1,410,929.4	1,468,911.9	-0.1	57,982.5		4.1
Impuesto sobre la renta	762,797.3	769,648.0	832,841.8	3.5	63,193.8		8.2
Impuesto al valor agregado	374,262.8	388,308.7	399,955.2	1.3	11,646.5		3.0
Impuesto especial sobre producción y servicios	212,965.4	213,785.0	189,891.4	-15.5	-23,893.6		-11.2
IEPS gasolinas	143,613.6	140,337.7	110,026.0	-27.4	-30,311.6		-21.6
Federal	130,479.7	127,175.3	96,997.8	-29.6	-30,177.5		-23.7
Estatad	13,133.9	13,162.3	13,028.2	-6.0	-134.1		-1.0
Tabacos labrados	18,774.7	19,959.9	19,659.3	-0.8	-300.7		-1.5
Bebidas alcohólicas	7,556.8	7,866.2	8,058.5	1.0	192.3		2.4
Cerveza	14,886.7	16,426.4	17,473.4	11.2	1,047.1		6.4
Juegos y sorteos	1,218.7	1,292.5	1,414.5	10.0	122.0		9.4
Telecomunicaciones	3,048.2	3,470.4	2,892.5	-10.1	-577.9		-16.7
Bebidas energetizantes	3.1	4.0	2.6	-21.4	-1.4		-34.9
Bebidas saborizadas	11,614.2	11,529.0	11,655.7	-4.9	126.7		1.1
Alimentos no básicos	8,534.5	9,015.8	9,283.1	3.1	267.3		3.0
Plaguicidas	304.4	274.2	319.6	-0.5	45.4		16.6
Combustibles fósiles	3,351.9	3,609.0	9,106.3	157.4	5,497.3		152.3
Impuesto a comercio exterior	23,460.3	21,952.2	24,886.0	0.5	2,933.8		13.4
Otros impuestos	19,620.7	17,235.5	21,337.5	3.0	4,102.0		23.8
No tributarios	475,083.7	257,164.0	659,456.0	31.5	402,292.0		156.4
Derechos	34,144.5	24,471.0	38,835.0	7.8	14,364.0		58.7
Aprovechamientos	294,202.5	35,592.5	381,342.7	22.8	345,750.2		971.4
Remanente de operación de Banco de México	239,093.8	0.0	321,653.3	27.5	321,653.3		
Otros	55,108.7	35,592.5	59,689.4	2.6	24,096.9		67.7
Productos	4,604.5	3,200.9	4,054.9	-16.6	854.0		26.7
Contribución de mejoras	23.8	14.0	25.1	-0.1	11.1		79.3
Transferencias del fondo mexicano del petróleo	142,108.9	193,885.6	235,198.4	56.8	41,312.8		21.3
Ingresos de organismos y empresas	470,743.6	510,353.4	527,282.2	6.1	16,928.8		3.3
PEMEX	172,823.1	188,930.7	181,951.2	-0.2	-6,979.5		-3.7
CFE	137,589.0	154,140.9	170,462.4	17.4	16,321.6		10.6
IMSS	138,084.7	144,010.3	151,393.6	3.9	7,383.3		5.1
ISSSTE	22,246.9	23,271.5	23,475.0	0.0	203.5		0.9

n.a. no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFPI con base en datos de la SHCP.

Gasto Neto del Sector Público

Gasto Neto del Sector Público Presupuestario al Segundo Trimestre de 2017

Millones de pesos

Concepto	Observado 2016	Programa	Observado	Obs vs Prog 2017		Var % real obs. 2017 vs 2016
				Diferencia nominal	Var %	
Gasto neto devengado	2,465,036.5	2,497,975.2	2,531,221.5	33,246.3	1.3	-2.7
Gasto programable devengado	1,844,090.8	1,798,482.9	1,816,447.0	17,964.1	1.0	-6.7
Ramos Autónomos	40,439.7	57,863.3	42,673.5	-15,189.8	-26.3	0.0
Poder Legislativo	5,533.1	7,721.6	6,015.6	-1,706.0	-22.1	3.0
Poder Judicial	21,332.4	35,184.5	24,103.9	-11,080.5	-31.5	7.1
Instituto Nacional Electoral	7,716.1	7,328.5	6,545.3	-783.2	-10.7	-19.6
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	555.7	841.2	614.2	-227.1	-27.0	4.7
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	2,662.1	3,281.5	2,662.2	-619.3	-18.9	-5.2
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	1,006.9	1,267.4	1,096.7	-170.7	-13.5	3.2
Comisión Federal de Competencia Económica	184.2	253.9	181.0	-72.8	-28.7	-6.9
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	310.4	630.8	511.0	-119.8	-19.0	56.0
Instituto Federal de Telecomunicaciones	802.9	905.4	607.2	-298.2	-32.9	-28.3
Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales	335.9	448.6	336.4	-112.2	-25.0	-5.1
Ramos Administrativos	583,005.8	509,284.7	509,436.3	151.6	0.0	-17.2
Presidencia de la República	1,858.0	1,005.8	1,889.3	883.5	87.8	-3.6
Gobernación	35,898.3	28,157.4	34,260.1	6,102.7	21.7	-9.6
Relaciones Exteriores	5,258.2	4,026.9	5,331.7	1,304.8	32.4	-3.9
Hacienda y Crédito Público	17,960.1	15,546.7	17,280.1	1,733.4	11.1	-8.8
Defensa Nacional	31,595.2	34,458.2	35,061.7	603.5	1.8	5.1
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	47,094.7	34,592.6	27,545.2	-7,047.5	-20.4	-44.6
Comunicaciones y transportes	45,363.4	41,974.8	41,519.2	-455.6	-1.1	-13.3
Economía	5,930.5	3,242.7	3,013.3	-229.4	-7.1	-51.9
Educación Pública	145,713.6	149,341.6	147,426.8	-1,914.7	-1.3	-4.1
Salud	63,672.7	64,214.3	62,648.8	-1,565.5	-2.4	-6.8
Marina	14,293.9	12,382.7	13,708.7	1,326.0	10.7	-9.1
Trabajo y Previsión Social	2,229.1	2,149.9	1,672.6	-477.4	-22.2	-28.9
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	11,446.1	8,158.9	7,904.4	-254.5	-3.1	-34.6
Medio Ambiente y Recursos Naturales	21,448.7	15,642.8	14,132.3	-1,510.6	-9.7	-37.6
Procuraduría General de la República	6,461.9	6,629.6	6,570.3	-59.3	-0.9	-3.7
Energía	30,882.3	1,360.5	4,004.1	2,643.7	194.3	-87.7
Desarrollo Social	56,788.0	57,143.1	54,982.5	-2,160.7	-3.8	-8.3
Turismo	3,250.7	1,785.6	3,533.2	1,747.7	97.9	3.0
Función Pública	541.0	554.6	567.3	12.7	2.3	-0.7
Tribunales Agrarios	400.8	372.8	393.4	20.6	5.5	-7.0
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	61.1	59.9	56.4	-3.5	-5.8	-12.6
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	20,921.0	16,331.4	15,885.7	-445.7	-2.7	-28.1
Comisión Reguladora de Energía	195.2	197.2	249.7	52.5	26.6	21.2
Comisión Nacional de Hidrocarburos	182.2	185.4	230.7	45.3	24.5	20.0
Entidades no Sectorizadas	5,983.2	3,657.9	3,582.6	-75.3	-2.1	-43.3
Cultura	7,575.9	6,111.3	5,986.1	-125.2	-2.0	-25.1
Ramos Generales	767,831.7	767,650.3	821,586.4	53,936.1	7.0	1.4
Aportaciones a Seguridad Social	310,786.5	339,309.9	336,631.2	-2,678.6	-0.8	2.6
Previsiones Salariales y Económicas	141,214.5	78,730.2	153,173.7	74,443.5	94.6	2.8
Previsiones y Aport. para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos	16,270.3	23,038.8	14,673.8	-8,365.0	-36.3	-14.5
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	299,560.5	326,571.4	317,107.7	-9,463.7	-2.9	0.3
Empresas Productivas del Estado	387,274.2	389,734.1	370,648.3	-19,085.8	-4.9	-9.3
Petróleos Mexicanos	247,031.8	238,467.5	200,203.0	-38,264.5	-16.0	-23.2
Comisión Federal de Electricidad	140,242.5	151,266.6	170,445.3	19,178.7	12.7	15.2
Organismos de control presupuestario directo	358,273.3	408,467.2	396,682.2	-11,784.9	-2.9	4.9
Instituto Mexicano del Seguro Social	231,833.4	266,512.4	257,647.4	-8,865.0	-3.3	5.3
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado	126,440.0	141,954.7	139,034.8	-2,919.9	-2.1	4.2
(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE	292,733.9	334,516.6	324,579.7	-9,936.9	-3.0	5.1
Gasto no programable	620,945.7	699,492.3	714,774.5	15,282.2	2.2	9.1
Costo financiero	237,583.7	291,815.8	279,617.2	-12,198.7	-4.2	11.5
Participaciones	355,068.6	384,300.8	410,955.1	26,654.3	6.9	9.7
Adefas y otros	28,293.4	23,375.7	24,202.3	826.6	3.5	-18.9

Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la SHCP.

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/%7B4D3FD115-F426-A11F-B249-B322FA619925%7D.pdf> [Consulta: 22 de junio de 2017].

Minuta número 52, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 22 de junio de 2017, 21 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B150B5F25-6636-238A-DABA-272D9A1061CF%7D.pdf> [Consulta: 6 de julio de 2017].

Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2017, México, Banco de México, 35 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BECDC3892-9B3F-81CF-12DE-53703BB27B2C%7D.pdf> [Consulta: 3 de julio de 2017].

Informe Trimestral Enero - Marzo 2017, México, 71 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7BD635C08B-66E7-C821-CFDC-9794598E201A%7D.pdf> [Consulta: 31 de mayo de 2017].

Información Oportuna de Comercio Exterior, junio de 2017, Reporte Analítico 27 de julio de 2017. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/informacion-oportuna-comercio-ext/%7B11E29854-48EB-A29E-C3A5-80DAC9B06655%7D.pdf>

Información Revisada de Comercio Exterior, abril de 2017, Reporte Analítico 9 de junio de 2017. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/informacion-revisada-comercio-ext/%7BDAB535BC-88B7-0CA2-78CD-534F1905EE04%7D.pdf>

Información Revisada de Comercio Exterior, mayo de 2017, Reporte Analítico 10 de julio de 2017. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/informacion-revisada-comercio-ext/%7B382B6D4A-535B-1F44-FA96-87B2D985249A%7D.pdf>

Bureau of Economic Analysis, GDP Increases in second quarter, July 28, 2017. Disponible en: <https://www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/gdphighlights.pdf>

Federal Reserve, Industrial Production and Capacity Utilization, G-17. Statistical Release (abril, mayo y junio). Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/releases/g17/Current/g17.pdf>

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].

Fondo Monetario Internacional (FMI). Índice de precios de materias primas agrícolas e índice de precios de metales (2017). Disponible en Internet: <http://www.indexmundi.com/es/precios-de-mercado/?mercancia=indice-de-materias-primas-agricolas> y <http://www.indexmundi.com/es/precios-de-mercado/?mercancia=indice-de-precios-de-metales>

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

Estimación oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el segundo trimestre de 2017 (Cifras desestacionalizadas), México, Boletín de Prensa No. 331/17, 6 pp. Disponible en Internet: http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2017/pib_eo/pib_eo2017_07.pdf [Consulta: 31 de julio de 2017].

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

Scotiabank, *Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, Perspectivas Económicas*, 1 p. 25 de julio 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=1501695379506> [Consulta: 02 de agosto de 2017].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2017*, SHCP, Comunicado de Prensa 134/2017. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/243211/280717_Comunicado_No._134.pdf [Consulta: 28 de julio de 2017].

Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, segundo trimestre de 2017, SHCP, 85 pp. Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2017/iit/01inf/itindc_201702.pdf [Consulta: 28 de julio de 2017].

Servicio Geológico Mexicano. Economía Minera. Precios mensuales de metales. Disponible en Internet: http://www.sgm.gob.mx/Web/SINEM/precio_metales/historicos.html



www.cefp.gob.mx