



Análisis Institucional

15 de mayo de 2018

Análisis sobre la Situación Económica al Primer Trimestre de 2018

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

CEFP / 011 / 2018

Índice

Presentación	2
En síntesis	3
<i>1. Aceleración de la actividad económica</i>	8
<i>Crecimiento económico sostenido</i>	8
<i>Reactivación de la actividad industrial</i>	9
<i>1.1 Fortalecimiento de la demanda interna</i>	10
<i>Generación de empleos formales</i>	10
<i>Mayor dinamismo del consumo</i>	12
<i>Crecimiento de la inversión ante una mejora de la confianza empresarial</i>	13
<i>Expansión del crédito</i>	13
<i>1.2 Favorable panorama externo</i>	14
<i>Mayor crecimiento económico mundial</i>	14
<i>Fortalecimiento de la actividad económica de EEUU</i>	14
<i>Aceleración de exportaciones mexicanas</i>	16
<i>Déficit moderado de la cuenta corriente</i>	17
<i>Expectativas favorables en el mercado petrolero</i>	17
<i>Contrarrestar la tendencia decreciente de la plataforma de producción</i>	18
<i>2. Política monetaria</i>	19
<i>2.1 Convergencia de la inflación a la meta</i>	19
<i>2.2 Menor volatilidad en los mercados financieros</i>	20
<i>2.3 Apreciación del tipo de cambio</i>	20
<i>2.4 Deslizamiento de la tasa de interés</i>	22
<i>3. Cumplimiento de las metas de política fiscal</i>	23
<i>3.1 Culminación de la consolidación fiscal</i>	23
<i>3.2 Crecimiento inercial de ingresos</i>	23
<i>3.3 Mayor gasto a programas contra la pobreza y menor gasto corriente</i>	24
<i>3.4 Disminución del endeudamiento neto del Sector Público Federal</i>	26
<i>4. Riesgos</i>	27
Fuentes de Información	28

Presentación

En cumplimiento del Artículo 107, Fracción I de la Ley 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 primer trimestre de 2018.

En apego de sus funciones, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico de la H. Cámara de Diputados, pone a disposición el presente documento: “**Análisis al Informe Sobre la Situación Económica al Primer Trimestre de 2018**”, en el cual se examina bajo un enfoque de evaluación, los indicadores y estrategias económicas planteadas en los Criterios Generales de Política Económica 2018 (CGPE) 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 corresponde al análisis de las estrategias de política económica planteadas en los CGPE y aprobados por el Congreso de la Unión para el ejercicio 2018, el cual se encuentra estructurado en cuatro apartados: 1) *Aceleración de la actividad económica*, 2) *Política monetaria*, 3) *Cumplimiento de las metas de política fiscal* y 4) *Riesgos*, en los cuales se desarrolla el análisis sobre los indicadores económicos observados en el periodo de enero a marzo, 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 marzo de 2018, publicado por el Banco de México (Banxico); con el fin de aportar elementos para su diagnóstico resaltando aquellos aspectos que se desviaron del 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 diversos obstáculos que frenaron el crecimiento, o bien, aquellos factores que pudiesen haber favorecido.

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

1. Aceleración de la actividad económica

Crecimiento económico sostenido. En cuanto a la expectativa de crecimiento económico nacional, se prevé que la tasa anticipada por los CGPE (2.0-3.0% para 2018) se encuentra en niveles por debajo del incremento alcanzado en 2010 (5.12%); no obstante, se encuentra en línea con lo pronosticado por el sector privado y el Banco Central.

Considerando el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE); variable que tiene el objetivo de ofrecer información sobre la situación productiva del país y, con ello, anticipar el posible comportamiento del Producto Interno Bruto (PIB), al segundo mes de 2018, éste se expandió a un ritmo anual de 2.35 por ciento, cifra superior a la que se registró en el mismo mes de 2017 (0.40%), con lo que sumó 10 meses de alzas consecutivas y mantiene una tendencia ascendente.

Reactivación de la actividad industrial. Los CGPE no presentan estimaciones puntuales sobre el crecimiento de la actividad industrial; sin embargo, si considera una recuperación de la demanda externa que impulsaría a la manufactura de exportación, derivado de la recuperación de la producción industrial y manufacturera de Estados Unidos (EEUU) y de la economía global. De acuerdo con estimaciones del sector privado (Scotiabank), se prevé un crecimiento moderado para la industria nacional de 2.3 por ciento para 2018.

Al primer bimestre del año, la industria total mejoró en 0.8 por ciento anual, crecimiento modesto, pero superando la caída observada en igual periodo del año anterior, impulsado por el sector de la construcción y energía eléctrica, agua y de gas.

1.1 Fortalecimiento de la demanda interna

Generación de empleos formales. Los CGPE. El dinamismo de la actividad económica y el crecimiento continuo del empleo ha resultado en una disminución en el nivel de desocupación. Por sector de actividad económica, la generación de empleos formales se concentró en la industria y los servicios, incluyendo el comercio.

Mayor dinamismo del consumo. Los CGPE prevén para 2018 que el consumo continúe como la principal fuente de crecimiento económico, inclusive el sector privado pronostica un mayor dinamismo. No obstante, en enero de 2018, el

consumo manifestó un menor ritmo al subir 3.22 por ciento, cifra por abajo de lo observado en el mismo mes de 2017 (3.70%).

Crecimiento de inversión. Llama la atención que en la estimación de la inversión para 2018, los CGPE son más optimistas respecto a lo pronosticado por el sector privado. En el primer mes de 2018, la inversión tuvo un crecimiento real anual de 4.09 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2017 había subido 0.67 por ciento, lo que se explicó por el despunte de la inversión en construcción y el mayor dinamismo de la realizada en maquinaria y equipo.

Expansión del crédito. En los CGPE se anunció la continuidad de las estrategias de medidas de promoción de la competencia efectiva en el sector financiero y la búsqueda de reducción en el costo del crédito que fomente su dinamismo. En marzo, el saldo del crédito vigente total que otorgó la banca comercial al sector privado creció 5.7 por ciento en términos reales y el crédito al consumo se incrementó en 3.1% mostrando una tendencia positiva en los últimos tres meses.

1.2 Favorable panorama externo

Mayor crecimiento económico mundial. El Fondo Monetario Internacional (FMI) ajustó su proyección del crecimiento económico mundial en 3.9 por ciento para 2018; dato que tiende a mostrar un entorno internacional más favorable.

Fortalecimiento de la actividad económica de EEUU. En CGPE se estimó un crecimiento moderado para EEUU de 2.4 por ciento para 2018. Al primer trimestre de 2018, el PIB de EEUU creció 2.3 por ciento a tasa anualizada, pese a esta desaceleración en comparación con los trimestres previos, la producción industrial repuntó en 4.5 por ciento a tasa anualizada, gracias a la recuperación de su sector minero y al mayor dinamismo de las manufacturas. Este mejor desempeño podría influir positivamente para alcanzar e incluso rebasar la meta estimada.

Aceleración de exportaciones. Para 2018, en CGPE se espera un escenario optimista para las exportaciones no petroleras. Al primer trimestre del año, las exportaciones crecieron 11.5 por ciento anual. El sector privado estima un déficit comercial de 11 mil 826 mdd para el cierre de 2018.

Déficit moderado de la cuenta corriente. En CGPE se ajustó a la baja el déficit de Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, se prevé sea de 1.8 por ciento del PIB, el nivel más bajo desde 2014. En marzo, el sector privado estimó, para el cierre de 2018, que la cuenta corriente alcance un déficit de 21 mil 419 mdd, cifra menor a lo estimado en CGPE.

Expectativas favorables en el mercado petrolero. En CGPE se estima un precio promedio de la Mezcla Mexicana de Exportación de 48.5 dólares por barril (dpb). Cabe resaltar que el Gobierno Federal protegió sus ingresos petroleros para 2018 contra reducciones en el precio del crudo a través de dos herramientas: una cobertura financiera en la forma de opciones de venta tipo put y con recursos depositados en una subcuenta en el Fondo de Estabilización de Ingresos Presupuestarios (FEIP).

La Mezcla Mexicana de Exportación promedió 56.76 dpb al cierre del primer trimestre, lo que representa un 17.03% por arriba con respecto a los 48.5 dpb estimados en CGPE y del 28.15% respecto al cuarto trimestre de 2017, lo que ha dado impulso a la recaudación de ingresos asociados al petróleo.

Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018, prevé que continúen al alza el precio del petróleo al estimar un cierre de 53.3 dpb.

Contrarrestar la tendencia decreciente de la plataforma de producción. En CGPE se estima una plataforma de producción de mil 983 miles de barriles diarios (mbd) durante 2018, igual a la plataforma aprobada por el H. Congreso de la Unión en el paquete económico de este año.

De enero a marzo de 2018 la plataforma de producción promedio de la Mezcla Mexicana se ubicó en mil 896 mbd, cifra menor en 87 mbd (4.39%) respecto a lo esperado para el cierre de 2018 en CGPE, además, por abajo del primer trimestre de 2017 cuando la producción fue de 2 mil 018 mbd (6.05%). La producción de petróleo de Pemex ha caído de manera constante durante los primeros meses de 2018, debido a un menor rendimiento en casi todos sus pozos existentes y se espera que esto continúe al cierre del año.

2. Política monetaria autónoma

2.1 Convergencia de la inflación al 3 por ciento

Los CGPE anticipan que la inflación converja al objetivo inflacionario en 2018; si bien el sector privado advierte un menor incremento de precios a lo observado en 2017 (6.77%), estima que esté por encima de la meta inflacionaria, lo que implicaría una eventual pérdida adicional del poder de compra del salario real, lo que se trasladaría sobre la marcha del consumo interno.

2.2 Menor volatilidad en los mercados financieros

En marzo de 2018, los mercados financieros internacionales experimentaron menores niveles de volatilidad respecto a los observados al inicio del año. En particular, en febrero la volatilidad se incrementó a su mayor nivel desde agosto de 2015 alcanzando el máximo nivel histórico de incertidumbre (37.32 puntos); por arriba del valor máximo de 2016 (28.14 puntos) y de 2017 (16.04 puntos)

2.3 Apreciación del tipo de cambio

En los CGPE, la estimación de la paridad cambiaria promedio para 2018 se estableció en 18.40 pesos por dólar (ppd), 32 centavos por abajo del observado durante el primer trimestre (18.72 ppd); sin embargo, este nivel se encuentra en línea con la tendencia de apreciación del peso frente al dólar observada en los meses precedentes. En el periodo estudiado, se registra una apreciación de 1.59 pesos respecto al primer trimestre de 2017 (20.31 ppd); vinculado éste con un entorno internacional complejo debido a la relación comercial entre México y Estados Unidos al renegociar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), reflejándose en una alta volatilidad del tipo de cambio alcanzando un máximo histórico de 21.40 ppd a mediados de enero 2017. Asimismo, el nivel previsto en los CGPE es inferior en 44 centavos al estimado por el sector privado en marzo de 2018 (18.84 ppd). Además, durante el primer trimestre del año la moneda mexicana se apreció 1.35 pesos respecto al cierre de 2017 (19.65 ppd); derivado, principalmente, por el efecto de las acciones de política monetaria del Banco de México en el mercado de coberturas cambiarias por parte de la Comisión de Cambios.

2.4 Deslizamiento de la tasa de interés

En los CGPE, la estimación de la tasa de interés nominal medida por los Cetes a 28 días se estableció en 7.0 por ciento en promedio anual para 2018; tasa que de forma preliminar se sitúa ligeramente por abajo del observado durante el primer trimestre del año (7.37%). La cifra estimada en los CGPE es congruente ante un escenario en el que, aunado al incremento de la volatilidad e incertidumbre, el banco central prevé continuar con una política monetaria restrictiva en donde se percibe un mayor ritmo de normalización monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos; principalmente para prevenir una salida de capitales y un ajuste desequilibrado en el mercado cambiario. De igual manera, esa estimación está ligeramente por debajo del estimado en la encuesta correspondiente a marzo del sector privado para el cierre del 2018 (7.47%).

3. Cumplimiento de las metas de política fiscal

Entre los objetivos planteados en los CGPE para 2018 se espera obtener un superávit primario impulsado por la contención del gasto y el incremento de los ingresos. Con lo anterior, se prevé concluir la trayectoria multianual de consolidación fiscal, que se reflejaría en la reducción del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP). Aspectos que, al primer trimestre del año, los resultados observados se encuentran en línea con lo planteado.

4. Riesgos

En materia de riesgos, destacan que aquellos que podrían impulsar al alza la actividad económica nacional, son la demanda externa por un mayor dinamismo de la producción industrial de EEUU; la continuación del desempeño positivo de las exportaciones y un repunte del mercado interno impulsado por el consumo privado. Por el contrario, aquellos que podrían influir a la baja en el desempeño económico, sobresalen: los resultados desfavorables en la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN); una mayor obstaculización del comercio internacional debido a políticas proteccionistas.

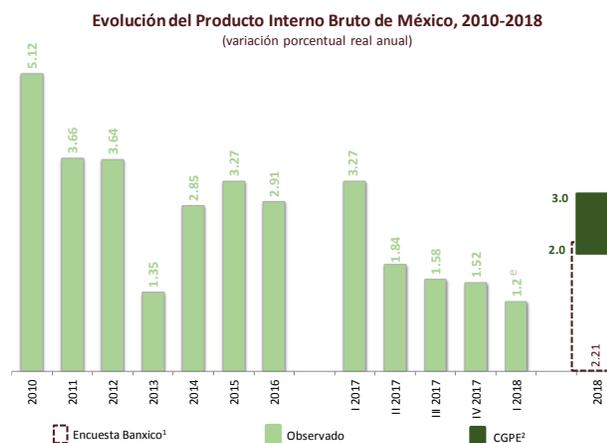
1. Aceleración de la actividad económica

Crecimiento económico sostenido

Para 2018, en los CGPE aprobados por el Congreso de la Unión se valoró un rango de crecimiento del PIB de entre 2.0 y 3.0 por ciento, lo que resultaría de un incremento de la demanda interna, su principal fuente de crecimiento, la cual estaría apoyada por la creación de empleos formales, mejoría de los salarios reales, disminución de la inflación, mayor confianza de los consumidores y de las empresas y un desempeño positivo de los sectores de la construcción y de los servicios vinculados con el sector externo.

Durante el primer trimestre de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó que el PIB tuvo un incremento real anual de 1.2 por ciento; si bien implicó 33 trimestres de alzas consecutivas, fue inferior al 1.66 por ciento que anticipaba el sector privado, a la prevista por el CEFP (1.43%) y a la observada en el mismo trimestre de 2017 (3.27%). Empero, con cifras ajustadas por los factores de estacionalidad, el desempeño económico mejoró debido a que el PIB pasó de una ampliación trimestral de 0.78 por ciento en el cuarto trimestre de 2017 a un alza de 1.13 por ciento en el primer trimestre de 2018.

Bajo este desempeño, el sector privado pronosticó un incremento de 2.21 por ciento para 2018, cifra inferior a lo que se había considerado a finales de 2017 (2.24%); empero, prevé se ubique dentro del intervalo estimado en los CGPE. En el reciente Informe Trimestral, el Banco de México mantuvo el rango de expectativa crecimiento del PIB del país para 2018 y prevé se ubique entre 2.0 y 3.0 por ciento. De lo anterior se desprende que, aun cuando la economía mexicana crezca a un menor ritmo, ésta continuará avanzando.



e/ Estimado INEGI. 1/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas del Sector Privado, marzo de 2018. 2/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2018.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, Banxico y SHCP.

Cabe recordar que los CGPE expusieron que ante un crecimiento económico mayor al esperado se elevarían los ingresos públicos a través de los aumentos en la recaudación del IVA y del ISR, principalmente; calculándose que medio punto porcentual por arriba del estimado implicaría una variación en los ingresos tributarios no petroleros de 13 mil 108.6 millones de pesos, lo que sería equivalente a 0.06 puntos del PIB. Para efectos de cálculo de finanzas públicas, los CGPE

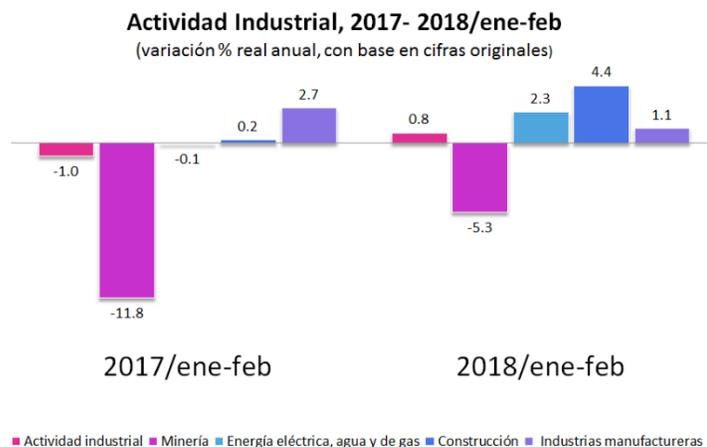
utilizaron un crecimiento puntual de 2.5 por ciento para 2018, cifra superior a la expectativa del sector privado (2.21%).

Considerando el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE); variable que tiene el objetivo de ofrecer información sobre la situación productiva del país y, con ello, anticipar el posible comportamiento del Producto Interno Bruto (PIB), al segundo mes de 2018, éste se expandió a un ritmo anual de 2.35 por ciento, cifra superior a la que se registró en el mismo mes de 2017 (0.40%), con lo que sumó 10 meses de alzas consecutivas y mantiene una tendencia ascendente.

Reactivación de la actividad industrial

Los CGPE no presentan estimaciones puntuales sobre el crecimiento de la actividad industrial; sin embargo, se considera una recuperación de la demanda externa que impulsaría a la manufactura de exportación, derivado de la aceleración de la producción industrial y manufacturera de Estados Unidos (EEUU) y de la economía global.

Al primer bimestre del año, la industria total mejoró en 0.8 por ciento anual, crecimiento modesto, pero superando la caída observada en igual periodo del año anterior. La minería muestra una recuperación reduciendo su caída de 11.8 por ciento entre enero y febrero de 2017 a -5.3 por ciento en el mismo lapso de 2018, la construcción y los suministros de energía eléctrica, gas y agua muestran un mejor desempeño que en el año anterior; sin embargo, la industria manufacturera se muestra un poco más débil que en el primer bimestre de 2017, pese a que se ha reactivado la demanda externa, pero influido por un menor dinamismo del consumo interno.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

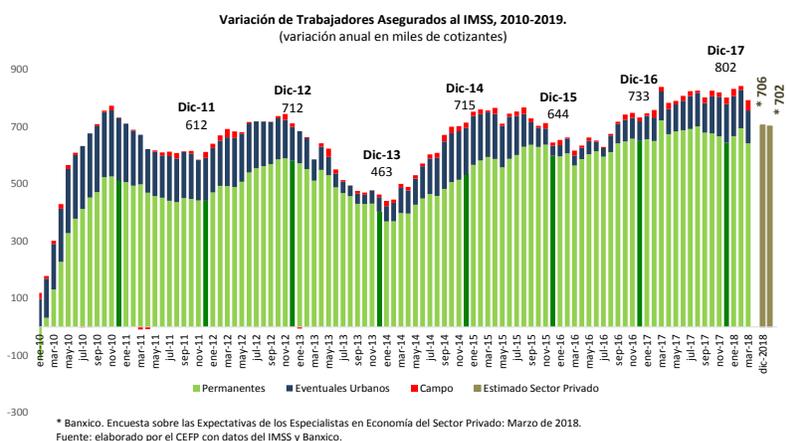
De acuerdo con estimaciones del sector privado (Scotiabank), se prevé un crecimiento moderado para la industria nacional de 2.3 por ciento para 2018.

1.1 Fortalecimiento de la demanda interna

Generación de empleos formales

Los CGPE resaltan que el desempeño de la actividad económica en 2018, así como los efectos positivos de las reformas económicas –en particular la Hacendaria y la Laboral– se han traducido en una expansión significativa de la generación de empleos formales, el consumo y la inversión.

Con datos actualizados se tiene que, en marzo de 2018, el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 19 millones 786 mil 997 cotizantes, cifra mayor en 792 mil 679 plazas respecto al mismo mes del año

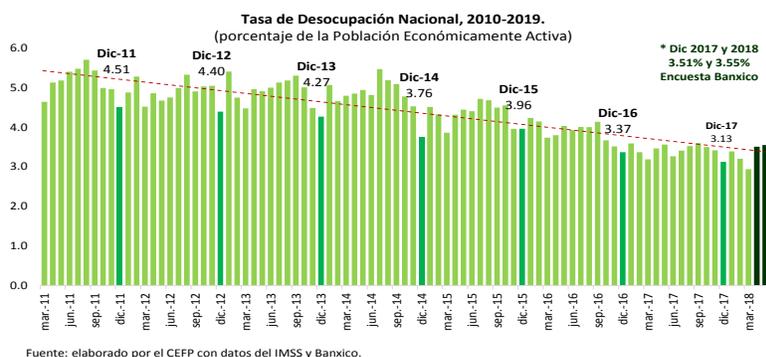


previo, equivalente a un crecimiento anual de 4.2%. Del total de asegurados, cabe destacar que el 85.4% fueron trabajadores permanentes, 13.2% eventuales urbanos y el 1.4% fueron trabajadores eventuales del campo.

Por su parte, el sector privado mantiene en terrenos positivos la generación de empleos formales. Para el cierre de 2018 anticipa la creación de 706 mil plazas, mientras que para el cierre a diciembre de 2019 escatima se generaran un total de 702 mil nuevas plazas.

El dinamismo de la actividad económica y el crecimiento continuo del empleo ha resultado en una disminución en el nivel de desocupación. Por sector de actividad económica, la generación de empleos formales se concentró en la industria y los servicios, incluyendo el comercio.

En este sentido, la tasa de desocupación (TD) durante el primer trimestre de 2018, se situó en 3.18% promedio de la Población Económicamente Activa, dato menor en 0.28 puntos porcentuales respecto al observado en

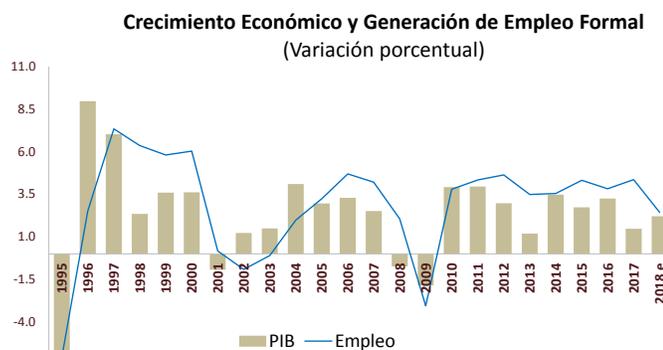


Fuente: elaborado por el CEFP con datos del IMSS y Banxico.

el mismo trimestre de 2017 (3.38% promedio); manteniéndose en niveles históricamente bajos.

En el mismo orden de ideas, el sector privado también pronostica en niveles bajos la TD nacional para 2018 y 2019, al ubicarlas en 3.51 y 3.55%, respectivamente al mes de marzo.

Cabe señalar que en los últimos años se han implementado programas que, entre otros efectos, estimulan la formalización del empleo y registros ante el IMSS, observándose un mayor número de cotizantes, registrando incluso tasas de crecimiento promedio (4.17% en el periodo 2015-2017) por encima del crecimiento económico del país.



e: expectativa de crecimiento económico de los especialistas del sector privado, Banxico y datos de empleo a marzo.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico e INEGI.

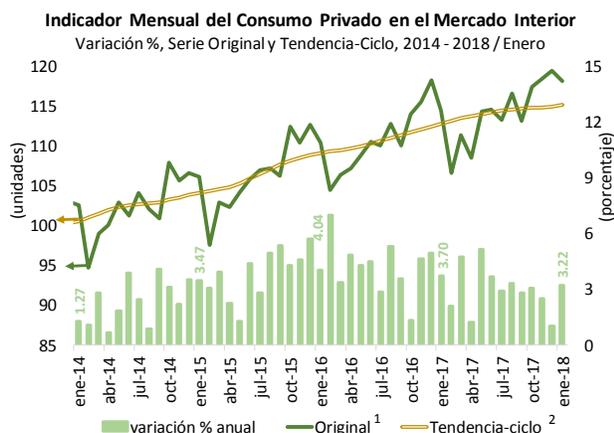
A pesar de que la demanda externa continuó mostrando un mayor dinamismo, el consumo privado haya presentado una tendencia positiva y a que la inflación en México exhibió una trayectoria descendente en los primeros meses de 2018, la economía en lo general creció 2.48% en promedio en el periodo 2015-2017. Las expectativas se mantendrán en el mismo sentido derivado de que el INEGI prevé que para el primer trimestre de 2018, en su estimación oportuna trimestral, la economía crezca 2.4%.

Mayor dinamismo del consumo

Los CGPE plantearon que el crecimiento económico estaría sustentado, principalmente, por una mayor aportación de la demanda interna, si bien prevén que el consumo continúe avanzando. Para 2018, los CGPE pronosticaron que el consumo total tenga un aumento de 2.6 por ciento, lo que implicará una contribución de 2.0 pp del crecimiento del PIB derivado de un mayor empleo, la adicional confianza de los consumidores y de 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 55 meses de alzas consecutivas. No obstante, en enero de 2018, el consumo manifestó un menor ritmo al subir 3.22 por ciento, cifra por abajo de lo observado en el mismo mes de 2017 (3.70%). Con cifras ajustadas por estacionalidad, el indicador se deterioró al tener una disminución de 0.95 por ciento en el primer mes de 2018, después que un mes atrás se había elevado 1.17 por ciento. Empero, 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.

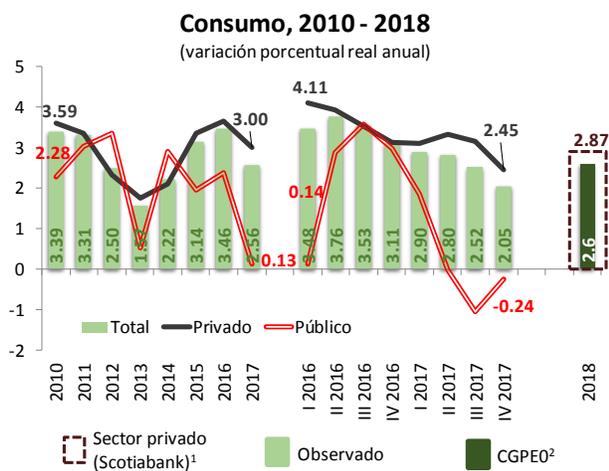
Sobre el consumo total para 2018, el sector privado (Scotiabank) estimó un incremento de 2.87 por ciento, cifra superior a la observada en 2017 (2.56%) y a lo estimado en los CGPE (2.6). Así, el sector privado concuerda con la expectativa de fortaleza del consumo anticipada en los CGPE; así, en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.



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

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

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.



1/ Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, 6 de abril de 2018.

2/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2018 (CGPE), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.5% para 2018 para efectos de finanzas públicas.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.

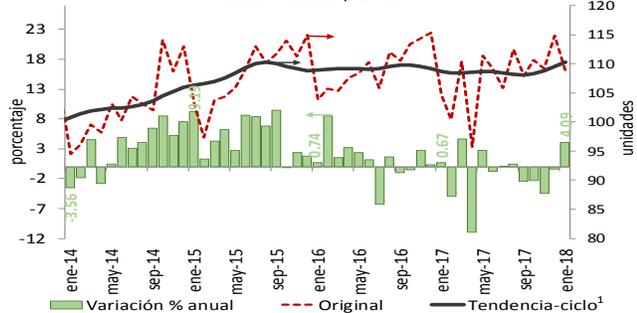
Crecimiento de la inversión ante una mejora de la confianza empresarial

En los CGPE se anticipa un mayor empuje de la inversión al prever un alza de 1.8 por ciento en 2018 derivada de una mejoría paulatina de la confianza de los empresarios; lo anterior implicaría una aportación de 0.4 puntos porcentuales al incremento del PIB.

En el primer mes de 2018, la inversión tuvo un crecimiento real anual de 4.09 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2017 había subido 0.67 por ciento, lo que se explicó por el despunte de la inversión en construcción y el mayor dinamismo de la realizada en maquinaria y equipo. En cifras desestacionalizadas, la inversión perdió impulso al pasar de una ampliación de 4.24 por ciento en el último mes de 2017 a un aumento de 0.97 por ciento en enero de 2018.

El sector privado (Scotiabank) aprecia una menor dinámica de la inversión al advertir una crecida de 1.21 por ciento en 2018; no obstante, esta última estimación refleja un repunte con relación a lo observado en 2017 cuando cayó 1.51 por ciento.

Inversión Fija Bruta, Variación %, Serie Original y Tendencia-Ciclo 2014 - 2018 / Enero



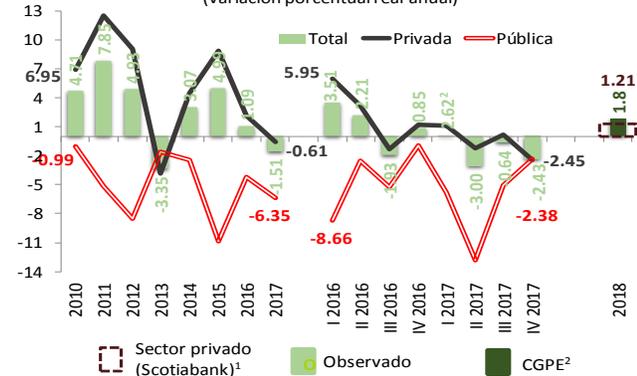
1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar. Año base 2013 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

En el primer mes de 2018, la inversión tuvo un crecimiento real anual de 4.09 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2017 había subido 0.67 por ciento, lo que se explicó por el despunte de la inversión en construcción y el mayor dinamismo de la realizada en maquinaria y equipo. En cifras desestacionalizadas, la inversión perdió impulso al pasar de una ampliación de 4.24 por ciento en el último mes de 2017 a un aumento de 0.97 por ciento en enero de 2018.

En cifras desestacionalizadas, la inversión perdió impulso al pasar de una ampliación de 4.24 por ciento en el último mes de 2017 a un aumento de 0.97 por ciento en enero de 2018.

El sector privado (Scotiabank) aprecia una menor dinámica de la inversión al advertir una crecida de 1.21 por ciento en 2018; no obstante, esta última estimación refleja un repunte con relación a lo observado en 2017 cuando cayó 1.51 por ciento.

Formación de Capital (Inversión), 2010 - 2018
(variación porcentual real anual)

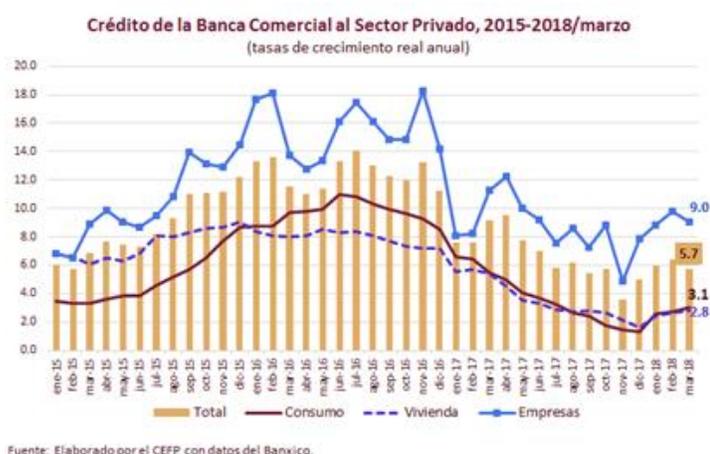


1/ Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, 6 de abril de 2018.
2/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2018 (CGPE), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.5% para 2018 para efectos de finanzas públicas.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.

Expansión del crédito

En los CGPE se anunció la continuidad de las estrategias de medidas de promoción de la competencia efectiva en el sector financiero y la búsqueda de reducción en el costo del crédito que fomente su dinamismo. Aunque se prevé que continúe creciendo, puede esperarse una baja en el ritmo de colocación, esto ante las variaciones en las tasas de interés, los niveles de inflación y el impacto de ésta sobre la capacidad adquisitiva del salario.

En marzo, el saldo del crédito vigente que otorgó la banca comercial al sector privado creció 5.7 por ciento en términos reales, al registrar un total de 4 billones 076.8 millones de pesos, cifra inferior al 9.2 % respecto al mismo mes de 2017. Este resultado está en línea con lo expuesto en CGPE. Por su parte, el crédito al consumo registró en marzo un total de 959.1 mil millones de pesos (mmdp), lo que significó un crecimiento de 3.1% real anual, sumando tres meses consecutivos de crecimiento.



1.2 Favorable panorama externo

Mayor crecimiento económico mundial

En los CGPE se consideró un crecimiento de la economía mundial igual al estimado por el FMI de 3.6% para 2018; esto como sustento a las previsiones del Paquete Económico para este año.

El mejor desempeño de las economías avanzadas y emergentes durante 2017 superaron dicha expectativa con lo que el crecimiento de 2017 estimado hasta el mes de enero de 2018, avanzó con mayor dinamismo (3.7%), así, el entorno internacional para México resulta más favorable que en años previos.

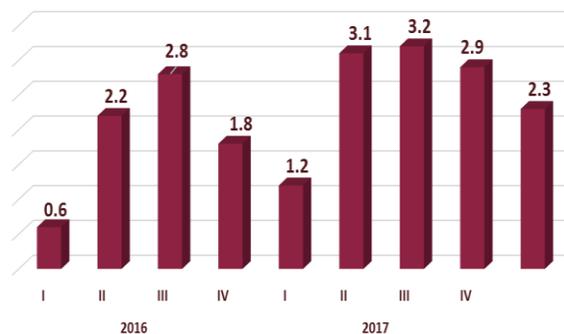
A mayor abundamiento, la estimación para el crecimiento mundial hecha por el FMI en enero y que se mantiene en abril proyecta un mayor dinamismo, de 3.9 por ciento para 2018 y 2019.

Fortalecimiento de la actividad económica de EEUU

En CGPE se prevé un crecimiento para EEUU de 2.4% para 2018, esto se tradujo como un panorama moderado para la previsión del crecimiento económico de México.

Al primer trimestre de 2018, el PIB de EEUU creció 2.3% a tasa anualizada, con lo que desaceleró el ritmo de crecimiento que venía observando en los últimos tres trimestres de 2017, lo cual se explica por un menor dinamismo de su consumo privado que representa alrededor de la tercera parte de su economía; sin embargo, se observó un avance de 7.3% en la inversión privada no residencial, un incremento de 4.8 por ciento en sus exportaciones y de 1.2% en el gasto del Gobierno Federal, lo que influiría positivamente a un dinamismo posterior.

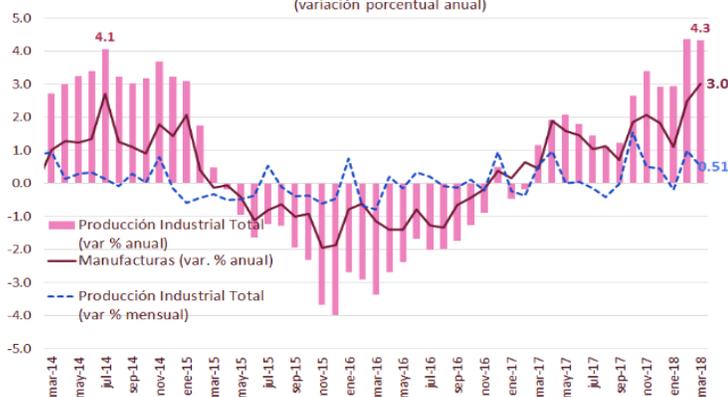
Producto Interno Bruto, 2016-2018/I
(variación porcentual trimestral anualizada)



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

Con relación a su producción industrial, los CGPE anticiparon un crecimiento de 2.4 por ciento para 2018. Empero, la industria se tornó más dinámica a lo esperado durante los tres primeros meses del año. Así, en el primer trimestre se tiene un crecimiento de la industria de 4.5 por ciento a tasa anualizada, gracias a la recuperación de su sector minero y a la recuperación del dinamismo de las manufacturas. Este mejor desempeño podría influir positivamente para alcanzar e incluso rebasar la meta estimada.

Evolución del Sector Industrial Total y Manufacturas de Estados Unidos, 2014 - 2018/marzo
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Federal Reserve.

Cabe comentar que el indicador adelantado de la economía estadounidense, como parte de su sistema de indicadores compuestos, se mantiene positivo, con lo que se pronostica que el crecimiento continúe de manera sólida, además de que se prevé que la reforma fiscal de ese país impulse su dinámica de crecimiento; siempre y cuando prevalezcan las condiciones favorables que se presentan actualmente. Considerando alguno de estos factores, el sector privado mexicano, al mes de marzo, ajustó al alza el crecimiento del PIB de EEUU a 2.73 por ciento para 2018.

Aceleración de exportaciones mexicanas

Si bien en CGPE no se dan a conocer estimaciones puntuales sobre las exportaciones en términos de dólares para 2018, sí se consideró un escenario más optimista para las exportaciones no petroleras, puesto que se espera un mayor crecimiento de EEUU, una aceleración gradual de su producción manufacturera; y una reactivación de la actividad petrolera.

Asimismo, los pronósticos consideraron un escenario “central”, basado en que las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con América del Norte cerrarán positivamente y beneficiará a las tres partes (México-EEUU-Canadá).

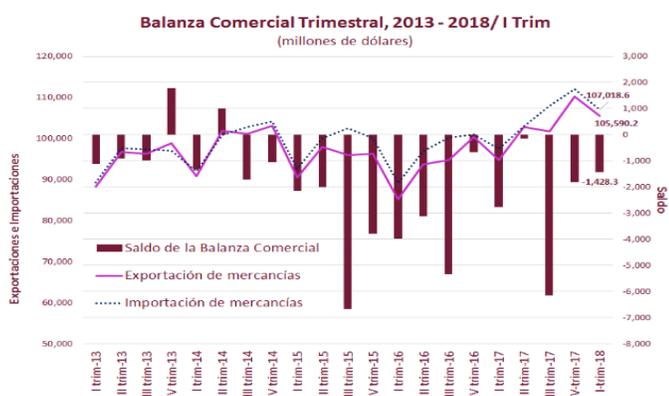
En efecto, el desempeño de la producción manufacturera estadounidense mejoró propiciando un mayor desempeño de las exportaciones mexicanas hacia aquel país y, a su vez, las exportaciones petroleras comenzaron a revertir la tendencia negativa de los años previos.

Al primer trimestre del año, las exportaciones registraron un valor de 105 mil 590.2 mdd (crecimiento de 11.5% anual), frente a un valor total por importaciones de 107,019.6 mdd (9.8% anual) para un resultado deficitario en el saldo de la balanza comercial de 1 mil 428.3 mdd, un descenso de 48.5 por ciento al del primer trimestre de 2017. Las exportaciones no petroleras crecieron en 10.2 por ciento anual respecto al primer trimestre del año anterior; mientras que las exportaciones petroleras crecieron 33.1 por ciento.

El sector privado, en su estimación de marzo de 2018, espera un déficit comercial de 11 mil 826 mdd para el cierre de 2018, la cual se prevé que sea favorable a la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.



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



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Déficit moderado de la cuenta corriente

En CGPE se ajustó a la baja el déficit de Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, el cual se prevé sea de 1.8% del PIB, el nivel más bajo desde 2014, que representa alrededor de 23 mil 300 mdd.

Al cierre de 2017, el déficit de cuenta corriente de la balanza de pagos tuvo un déficit de 18 mil 831 millones de dólares (mdd), equivalente a 1.6% del PIB, cifra menor a la observada en 2016 (2.1% del PIB). Si bien se espera



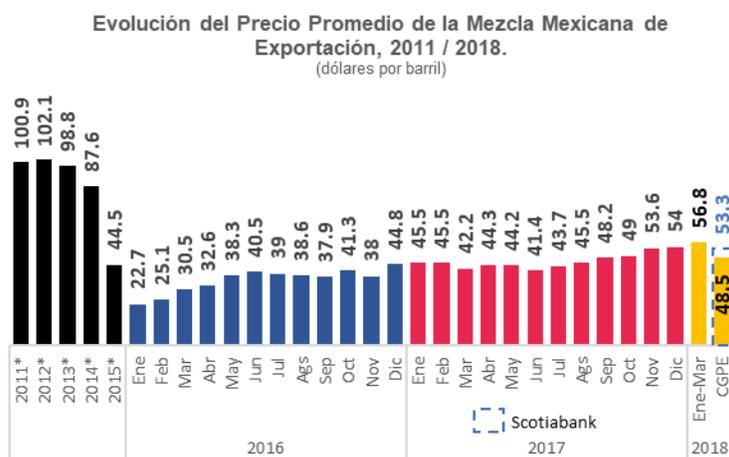
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco de México.

un menor déficit comercial que contribuya a un menor déficit de cuenta corriente, habrá que esperar los resultados de las cuentas financieras con el exterior para revisar que dicho déficit se mantenga en línea con lo estimado en CGPE.

En marzo, el sector privado estimó, para el cierre de 2018, que la cuenta corriente alcance un déficit de 21 mil 419 mdd, cifra menor a lo estimado en CGPE y que gira alrededor del 1.8 por ciento del PIB.

Expectativas favorables en el mercado petrolero

La Mezcla Mexicana de Exportación promedió 56.76 dólares por barril (dpb) al cierre del primer trimestre, lo que representa un 17.03 por ciento mayor a los 48.5 dpb considerados en CGPE y del 28.15 por ciento mayor respecto al cuarto trimestre de 2017. Por su parte, el precio del West Texas Intermediate (WTI) promedió 62.85 dpb



Scotiabank: Perspectivas Económicas. Marco Macroeconómico 2013-2018 (6 de abril de 2018). Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex e Infosel.

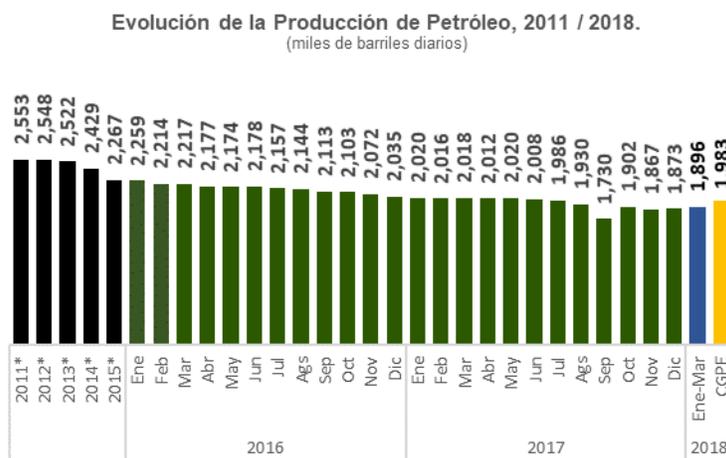
durante el trimestre, que implicó un incremento de 13.69 por ciento con relación al precio promedio registrado al cuarto trimestre de 2017. El precio del Brent del Mar

del Norte promedió 67.17 dpb, representando un aumento del 9.40 por ciento respecto al cuarto trimestre de 2017.

Cabe destacar que, en enero el precio promedio de la Mezcla Mexicana de exportación fue de 58.52 dpb, precio no visto desde noviembre de 2014; en febrero y marzo el promedio mensual fue de 55.77 y 55.74 dpb respectivamente. Estos promedios están por encima del precio de 48.5 dpb previsto en CGPE. Por su parte, Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018, prevé que al cierre de 2018 el precio del petróleo se ubique en 53.3 dpb.

Contrarrestar la tendencia decreciente de la plataforma de producción

En lo que respecta a la plataforma de producción de petróleo, en CGPE se calculó en 1,983 miles de barriles diarios (mbd), reportándose en enero-marzo una producción de 1,896 mbd, es decir, 4.38 por ciento menor a lo programado, y por arriba del cuarto trimestre de 2017 cuando la producción fue de 1,880 mbd (0.85%).



* Producción promedio anual (2011-2015).

Fuente: Elaborado por el CEFPE con datos de Pemex y del Sistema de Información Energética.

2. Política monetaria

2.1 Convergencia de la inflación a la meta

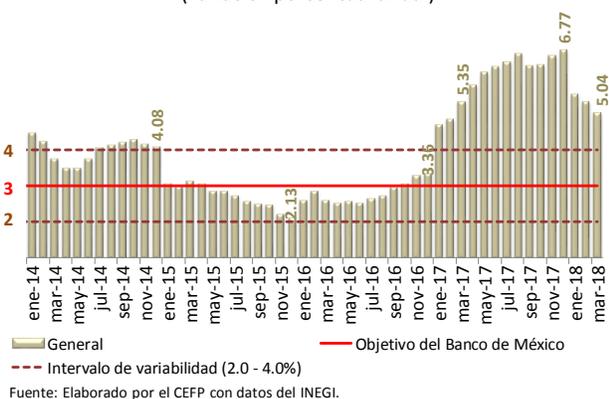
Los CGPE plantearon el regreso gradual a la estabilidad de precios al proyectar que la inflación se ubicaría dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por el Banco de México (Banxico); pronosticando que, al cierre de 2018, la inflación sería de 3.0 por ciento.

Empero, en marzo de 2018, la inflación general anual presentó una trayectoria descendente como consecuencia, en parte, al desvanecimiento de los choques que la afectaron el año pasado y de las acciones de política monetaria (incrementos en la tasa de interés objetivo, principalmente); así, el nivel de la inflación ya no refleja el efecto de los aumentos en los precios de los energéticos el transporte y de otros servicios registrados en el mismo periodo del año anterior, a lo que se le sumó la reducción trimestral en el precio de algunas frutas y verduras.

En el tercer mes de 2018, la inflación general anual fue de 5.04 por ciento, cifra por abajo de la que se registró un año atrás (5.35%) y de la que se observó en diciembre de 2017 (6.77%); pero por arriba de la de diciembre de 2015 (2.13%, la más baja en la historia del indicador). No obstante que se acercó al objetivo de inflación (3%), presentó 18 meses consecutivos por arriba de éste y 15 por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico.

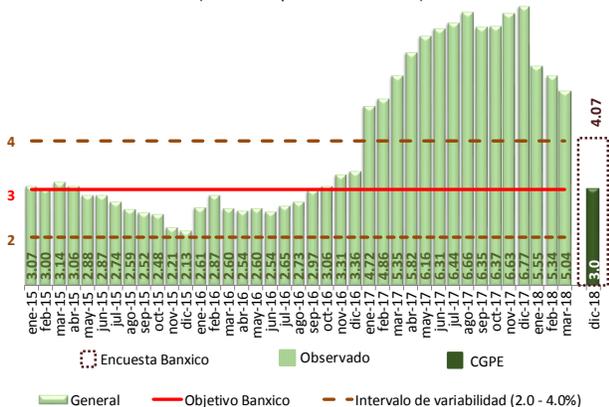
Bajo este contexto, el sector privado consideraba que no se cumplirá con la meta de inflación debido a que estimó una tasa de 4.07 por ciento para el cierre 2018, cifra superior a la que predecía en la encuesta de diciembre de 2017 (4.13%) y a lo pronosticado en CGPE.

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2014 - 2018 / Marzo
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2015 - 2018
(variación porcentual anual)

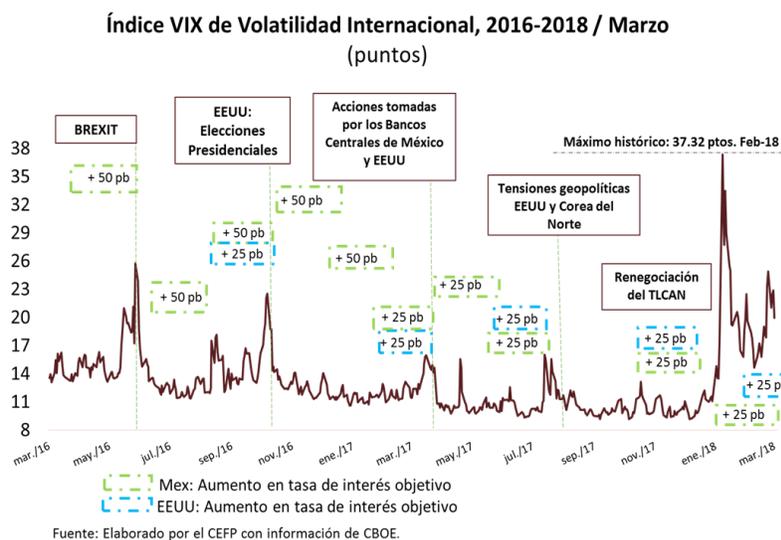


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Banxico.

2.2 Menor volatilidad en los mercados financieros

En marzo de 2018, los mercados financieros internacionales

experimentaron menores niveles de volatilidad respecto a los observados al inicio del año. En particular, en febrero la volatilidad se incrementó a su mayor nivel desde agosto de 2015 alcanzando el máximo nivel histórico de incertidumbre (37.32 puntos); por arriba del valor máximo de 2016 (28.14 puntos) y de 2017 (16.04 puntos).



Por otra parte, se percibe una tendencia a la baja del Índice VIX de volatilidad internacional, al situarse en 19.97 puntos en marzo del presente año, 7.6 puntos por debajo del mismo mes de 2017 (12.37 puntos); vinculado con la mejora en las perspectivas económicas a nivel mundial. Sin embargo, los conflictos comerciales entre México y Estados Unidos, las tensiones entre Rusia y EEUU, la reforma fiscal estadounidense y los conflictos geopolíticos entre las dos Coreas acentúan un resurgimiento del riesgo internacional. Por último, la mayoría de los bancos centrales siguen manteniendo una política monetaria restrictiva dada la expectativa de un aumento en la inflación.

2.3 Apreciación del tipo de cambio

En enero de 2017, derivado de la volatilidad e incertidumbre internacional, la paridad cambiaria alcanzó un máximo de 21.40 pesos por dólar (ppd); sin embargo, el tipo de cambio se apreció durante el resto del año situándose en un mínimo en agosto (17.79 ppd). Lo anterior se relaciona, principalmente, con un entorno internacional complejo debido a la incertidumbre en la relación comercial entre México y Estados Unidos al renegociar el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y al proceso de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de los EEUU menos gradual a la anteriormente esperada.

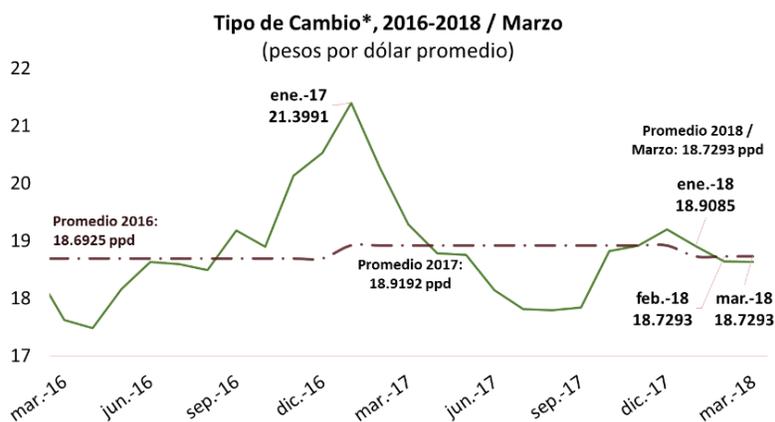
A pesar del entorno volátil en los mercados financieros, durante el primer trimestre de 2018, la moneda mexicana se fortaleció respecto al dólar.

En los CGPE se estimó un panorama positivo para la paridad de la moneda mexicana durante 2018, previendo un promedio anual de 18.40 ppd, al

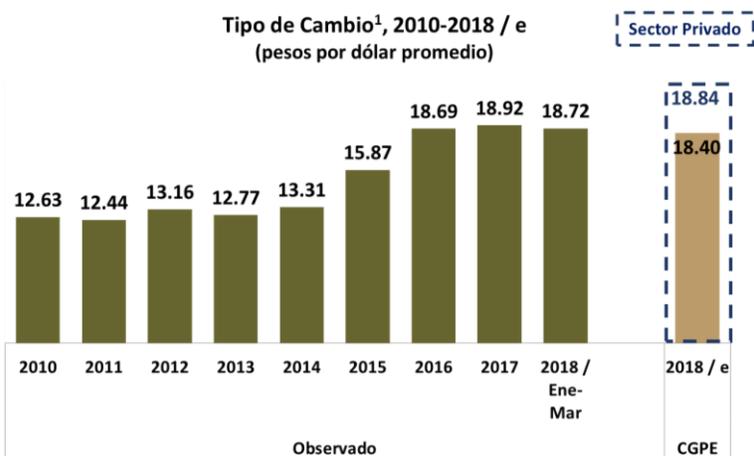
mejorar el promedio observado en 2017 (18.91 ppd). El nivel previsto en CGPE se encuentra 32 centavos por abajo del observado durante el primer trimestre (18.72 ppd) y es inferior en 44 centavos al estimado por el sector privado en marzo de 2018 (18.84 ppd). Además, durante el periodo estudiado la moneda mexicana se apreció 1.35 pesos respecto al cierre de 2017 (19.65 ppd); derivado, principalmente, de la implementación del programa de coberturas cambiarias liquidables en pesos mexicanos por parte de la Comisión de Cambios.

Por otra parte, en el primer trimestre de 2018, el peso presentó una ligera apreciación de 25 centavos respecto al trimestre anterior (18.98 ppd); de igual manera, se apreció 1.59 pesos respecto al primer trimestre de 2017 (20.31 ppd). Este comportamiento se relaciona con el proceso de normalización de la política

monetaria de Estados Unidos, la reforma fiscal estadounidense, el aumento en la tasa de referencia y la renegociación del TLCAN. El nivel señalado en CGPE se encuentra en línea con la tendencia de apreciación del peso frente al dólar observada en los últimos meses.



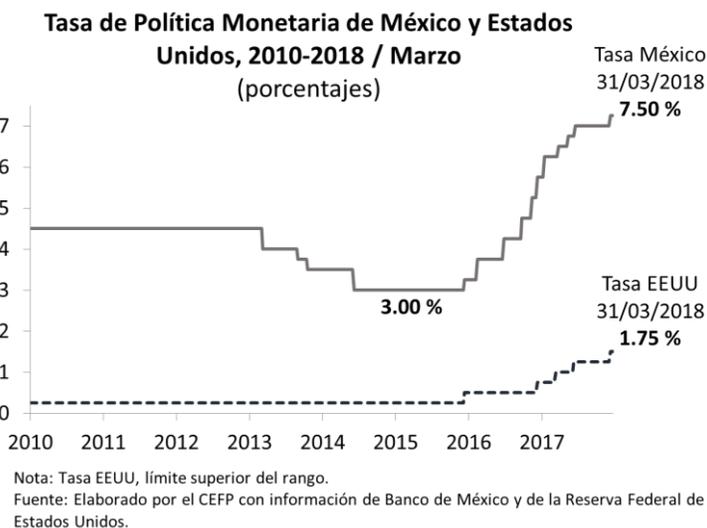
*/ Interbancario a 48 horas, cierre venta.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banco de México.



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

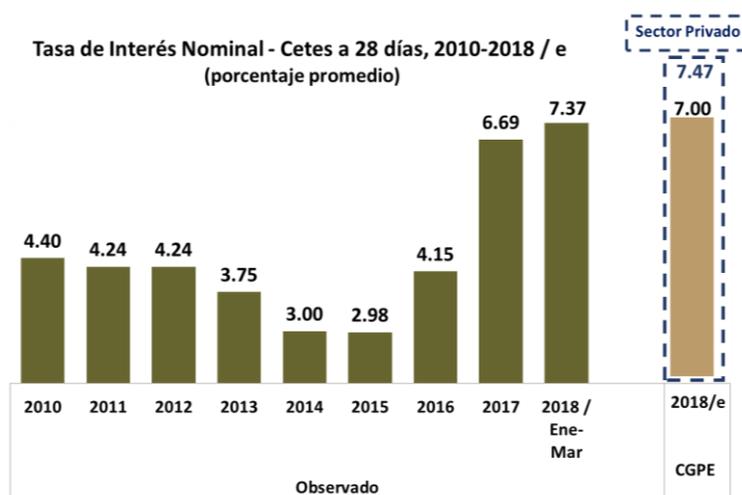
2.4 Deslizamiento de la tasa de interés

Derivado del contexto de volatilidad y de la presencia de riesgos en los mercados, en CGPE se estimó una tasa de interés nominal promedio anual de 7.0 por ciento para 2018 y el mismo nivel para el cierre de año. Desde 2016 se ha incrementado la tasa de interés para contribuir con la estabilización de los mercados financieros y los flujos de capital.



Durante el primer trimestre de 2018, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) se reunió en dos ocasiones. En su reunión del 8 de febrero, decidió aumentar en 25 puntos base el objetivo para la tasa de interés de referencia, de 7.25 a 7.50 por ciento; no obstante, en la reunión del 12 de abril, se acordó mantener sin cambios la tasa de referencia, en un nivel de 7.50 por ciento, considerando una menor inflación en los datos recientes.

En este contexto, las tasas asociadas a bonos gubernamentales tuvieron un comportamiento al alza. Por otra parte, los Cetes a 28 días cerraron la última semana del primer trimestre de 2018 en 7.49 por ciento, 0.27 puntos porcentuales (pp) más que el observado la última semana del trimestre anterior (7.22%) y 0.49 pp más que el



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

aprobado en CGPE para el cierre del año (7.0%). Además, de enero a marzo de 2018, la tasa promedió 7.37 por ciento, 0.37 pp por arriba de la cifra promedio aprobada en los CGPE para el año. De igual manera, la tasa de interés observada durante el periodo es mayor que la tasa del primer trimestre del año pasado (6.07%)

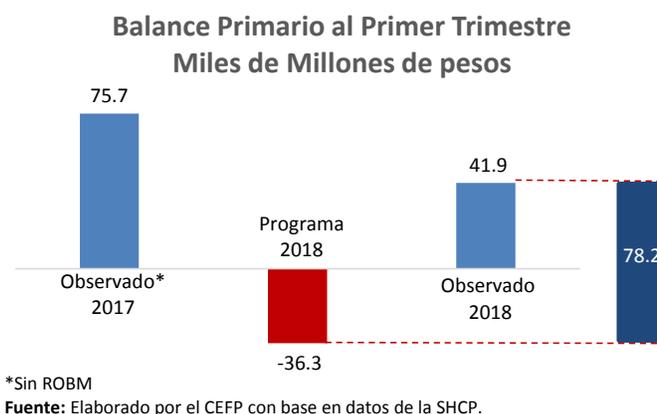
en 1.3 pp. Por su parte, el sector privado estima la tasa de interés para el cierre de 2018 en 7.47 por ciento (0.09 pp por encima del observado durante el primer trimestre).

3. Cumplimiento de las metas de política fiscal

3.1 Culminación de la consolidación fiscal

Entre los objetivos planteados en CGPE para 2018 se propone, por segundo año consecutivo, un superávit primario de 0.9 por ciento del PIB (197.3 Mmp), impulsado por la contención del gasto y el incremento de los ingresos. Con lo anterior, se prevé concluir la trayectoria multianual de consolidación fiscal, que se reflejaría en la reducción del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP).

Al primer trimestre de 2018, se superaron las metas de la postura fiscal programadas para el periodo, dado que el Balance Primario registró un superávit de 41.9 miles de millones de pesos (mmp), lo que difiere con el déficit programado al periodo de 36.3 mmp. Lo anterior es impulsado por la mayor captación de ingresos respecto de lo programado.



El comportamiento observado en las finanzas públicas al primer trimestre de 2018 converge con el objetivo establecido en el programa multianual de consolidación fiscal, con lo que se registraría un superávit por segundo año consecutivo.

3.2 Crecimiento inercial de ingresos

La Ley de Ingresos de la Federación para 2018, se orienta a proveer certeza al desarrollo de la actividad económica, mediante la continuidad del Acuerdo de Certidumbre de Tributaria suscrito en 2014, consistente en no incrementar impuestos o imponer nuevos. En tal sentido, se espera que para 2018 el total de los ingresos ascienda a 5 billones 236.4 Mmp, cifra mayor en 2.2 por ciento real respecto al monto aprobado para el ejercicio de 2017. Al excluir los ingresos por financiamiento (501.4 Mmp) se tiene que la estimación de los ingresos presupuestarios para el siguiente año, se ubiquen en 4 billones 735 Mmp, lo que representa un incremento real de 3.6 por ciento real comparado con el aprobado para 2017.

Al primer trimestre del 2018, los ingresos captados superaron la meta en 123 mil 337.1 mdp (10.8%), impulsados por los ingresos en Tributarios que superaron la meta en 60 mil 099.8 mdp (8.3%), los no Tributarios en 45 mil 298.4 mdp (31.0%) y los provenientes de Organismos y Empresas en 17 mil 938.9 mdp (6.7%). En contraste con los ingresos percibidos de enero a marzo de 2017, muestran un crecimiento del 3.6 por ciento real.

Ingresos Presupuestarios al Primer Trimestre 2018						
Millones de pesos						
Concepto	Observado 2017	Calendario 2018	Observado 2018	var % real 2018 vs 2017	Obs. vs Cal. 2018	Var. % Obs. vs Cal. 2018
TOTAL	1,155,951.6	1,137,976.0	1,261,313.1	3.6	123,337.1	10.8
Ingresos del gobierno federal	913,259.1	870,576.6	975,974.8	1.5	105,398.2	12.1
Tributarios	732,321.5	724,290.5	784,390.3	1.7	60,099.8	8.3
Impuesto sobre la renta	418,728.8	404,121.5	437,336.4	-0.8	33,214.9	8.2
Impuesto al valor agregado	200,555.6	200,337.1	234,438.0	11.0	34,100.8	17.0
Impuesto especial sobre producción y servicios	87,576.9	96,989.3	87,484.7	-5.1	-9,504.6	-9.8
Impuesto a comercio exterior	13,277.6	11,354.8	13,583.6	-2.9	2,228.8	19.6
Otros impuestos	12,182.5	11,487.7	11,547.6	-10.0	59.8	0.5
No tributarios	180,937.6	146,286.2	191,584.5	0.5	45,298.4	31.0
Derechos	25,784.2	16,592.3	30,121.0	10.9	13,528.7	81.5
Aprovechamientos */	30,327.1	18,393.2	33,489.2	4.9	15,096.0	82.1
Productos y Contribuciones de mejoras	2,612.4	1,642.6	3,260.0	18.5	1,617.4	98.5
Transferencias del fondo mexicano del petróleo	122,213.9	109,658.1	124,714.3	-3.1	15,056.2	13.7
Ingresos de organismos y empresas	242,692.6	267,399.3	285,338.2	11.6	17,938.9	6.7
PEMEX	78,818.1	93,184.6	105,249.2	26.8	12,064.6	12.9
CFE	79,087.4	84,078.9	86,357.6	3.7	2,278.8	2.7
IMSS	73,204.3	78,187.7	82,226.5	6.7	4,038.8	5.2
ISSSTE	11,582.8	11,948.1	11,504.8	-5.7	-443.3	-3.7

*/ No incluye Remanente de Operación del Banco de México por 321,653.3 mdp, captados en 2017.

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

3.3 Mayor gasto a programas contra la pobreza y menor gasto corriente

En el Paquete Económico para 2018 la política de gasto propuso privilegiar los programas que contribuyen a reducir la pobreza, así como a fortalecer los de Seguridad Nacional y Seguridad Pública; reducir el gasto corriente de los Ramos Administrativos; prioriza la inversión productiva.

Al primer trimestre de 2018, el Gasto Neto del Sector Público ascendió a 1 mil 374.8 mmp, monto superior en 76.8 mmp a lo programado para el periodo, derivado de un mayor gasto no programable en 80.3 mmp, lo que fue compensado parcialmente por un menor gasto programable en 3.4 mmp.

El mayor ejercicio del gasto no programable se asocia a los siguientes factores: mayores ADEFAS y otros (51.4 mmp), procedente de la adquisición de activos financieros derivados del pago definitivo en febrero de 2018 de las aportaciones a los Fondos de Estabilización con base en los ingresos excedentes de 2017;

incremento en las Participaciones (26.8 mmp) asociado a una mayor recaudación fiscal participable; y por incrementos en el costo financiero (2.0 mmp).

Por su parte, el menor gasto programable se ubica primordialmente en los Ramos Administrativos (14.6 mmp); a su interior sobresalen Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación por registrar un gasto inferior al programado en 15.5 mmp y Desarrollo Social con 4.0 mmp, donde destacan menores asignaciones a los programas: Pensión para Adultos Mayores, Comedores Comunitarios; y PROSPERA Inclusión social.

En contraparte, erogaron una mayor cantidad de recursos los Ramos de Educación (9.2 mmp), Energía (3.0 mmp), Gobernación (0.9 mmp) y Marina (0.1 mmp), entre otros. En Educación se orientó principalmente al incremento en la asignación de recursos a PROSPERA Programa de Inclusión Social y Escuela de Tiempo Completo; en Energía a fondos de diversificación energética, en Gobernación a Operativos para la Prevención y Disuasión del Delito; Política y Servicios Migratorios, y en Marina para salvaguardar la soberanía y seguridad nacionales.

En comparación con 2017, el gasto corriente estructural se incrementó en 4.3 por ciento real. Mientras que, en el sector público, el gasto en servicios personales observó una reducción real de 2.4 por ciento, donde las Dependencias del Gobierno Federal registraron una disminución de 6.2 por ciento real. Por otro lado, la Inversión física se incrementó en 7.6 por ciento real. En lo referente a los Ramos Administrativos, el gasto corriente se incrementó en 6.5 por ciento real, donde el gasto en servicios personales se redujo en 3.8 por ciento, pero el resto del gasto se incrementó en 11.5 por ciento.

En suma, al primer trimestre de 2018 se observan contrastes en el cumplimiento de las metas de gasto establecidas en el paquete económico para 2018, dado que se han acatado los objetivos de fortalecer presupuestalmente funciones de seguridad pública y seguridad nacional, se ha incrementado la inversión física¹, se aumentó el presupuesto en educación y en programas que inciden en el combate a la pobreza, sin embargo, existen áreas de oportunidad, dado que se redujo el gasto en algunos programas de Desarrollo Social que inciden en la reducción de la pobreza, se disminuyó el gasto en servicios personales pero no el gasto corriente de los Ramos Administrativos.

¹ Dado que no se cuentan con indicadores de inversión productiva de la SHCP, se tomó como parámetro las erogaciones realizadas para inversión física, que, si bien existen diferencias entre los dos términos, nos puede dar una referencia aproximada.

3.4 Disminución del endeudamiento neto del Sector Público Federal

Como parte de la estrategia de consolidación fiscal, en el paquete económico 2018 se reiteró la prioridad de los siguientes objetivos: reducir el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) como proporción del PIB; disminuir las necesidades de financiamiento neto; y, suavizar el perfil de amortizaciones

Se estima que para 2018, el SHRFSP constituya el 47.3 por ciento del PIB, esto es, 2.9 puntos porcentuales menos respecto al aprobado en CGPE de 2017 (50.2%), al cierre del primer trimestre, el SHRFSP, alcanzó 9 billones 928 mil 693.9 mdp, lo que significó una disminución de 103 mil 138 mdp respecto a diciembre de 2017 (10,031,832 mdp).

En términos del PIB, el SHRFSP fue de 42.4 por ciento, de los cuales el 27.3 por ciento corresponden al componente interno y el 15.1 al externo.



p/ cifras preliminares.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la SHCP.

4. Riesgos

Entre los factores que podrían impulsar la actividad económica nacional, se encuentran:

- Un mejor desempeño de la demanda externa.
- Mayor dinamismo de la producción industrial de EEUU.
- Continuación del desempeño positivo de las exportaciones.
- Repunte del mercado interno impulsado por el consumo privado.
- Aceleración de las exportaciones no petroleras.

Por el contrario, aquellos que podrían influir a la baja en el desempeño económico, son:

- Resultados desfavorables en la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).
- Crecimiento de la inversión por debajo de lo esperado.
- Mayor obstaculización del comercio internacional debido a políticas proteccionistas.
- Dinamismo menor al anticipado en la economía mundial.
- Ritmo de normalización de la política monetaria de EEUU más rápido de lo previsto.
- Elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales.
- Disminución de los flujos de capital.
- Implementación de una política fiscal expansiva por parte de EEUU.

Por un lado, el sector privado prevé riesgos para el crecimiento económico :

Principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico en México

(distribución porcentual de respuestas)

Factor	mar-17	abr-17	may-17	jun-17	jul-17	ago-17	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18
Factores coyunturales: política sobre comercio exterior ¹												25	26
Incertidumbre política interna	6	11	10	12	16	13	13	17	19	19	24	22	23
Problemas de inseguridad pública	10	15	15	13	16	16	18	15	15	16	15	13	12
Plataforma de producción petrolera	11	12	11	14	12	11	14	12	11	8	8	5	6
Incertidumbre sobre la situación económica interna	10	6	6	3	---	---	6	6	5	8	8	3	5
Factores coyunturales: política monetaria en Estados Unidos ¹												5	5
Presiones inflacionarias en el país	8	6	8	8	10	10	6	4	6	5	---	2	3

1/ Primera vez que se incorporan en la encuesta. El factor coyuntural de política sobre comercio exterior comprende TLCAN, CPTPP, entre otros.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

Fuentes de Información

Banco de México (Banxico), <http://www.banxico.org.mx/index.html>.

----- *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 12 de abril de 2018, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B960E5507-5FF2-3D5B-AC18-F70FAD63FC83%7D.pdf>.

----- *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: marzo de 2018*, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7B3A0BD63D-C554-01CA-4DAA-6089BC2435F6%7D.pdf>.

----- *Informe Trimestral Abril - Junio 2017*, México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B8F602246-A656-53BB-E4EE-B03686CF54F1%7D.PDF>.

----- *Minuta número 53, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 10 de agosto de 2017*. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BCB95AF16-9666-44D3-7D92-381036BE67D4%7D.pdf>.

----- *Informe Trimestral Octubre - Diciembre 2017*, México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B4D1E07C2-5379-2BEA-8701-3AD0FAB6A2B3%7D.pdf>.

----- Minuta número 58, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 12 de abril de 2018. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BF6EC5E7A-DF0F-7344-5913-CAA572BE7018%7D.pdf>.

Banorte-IXE. Encuesta Citibanamex. 5 de septiembre de 2017. Disponible en Internet: https://www.banorte.com/cms/casadebolsabanorteixe/analisisyestrategia/analisiseconomico/mexico/20170905_Encuesta_Citibanamex.pdf.

Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la Economía Mundial: Incertidumbre tras el referéndum en el Reino Unido*, julio de 2017. Disponible en Internet: <http://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2017/07/07/world-economic-outlook-update-july-2017>

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), <http://www.inegi.org.mx/default.aspx>.

----- Estimación Oportuna del PIB. Primer Trimestre 2018. Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/est/contenidos/proyectos/cn/pibo/default.aspx>

-----Indicadores de Ocupación, Empleo y Remuneraciones. Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI). Banco de Información Económica (BIE). Disponible en Internet: <http://www.inegi.org.mx/sistemas/bie/>

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

Reserva Federal, *Boletín de Producción Industrial y Capacidad Instalada*, G. 17, Disponible en Internet: <http://www.federalreserve.gov>.

Scotiabank, *Marco Macroeconómico 2014-2019, Perspectivas económicas*, 6 de abril de 2018. Disponible en Internet: <http://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/mm.pdf?t=1525300188719>.

Scotiabank, *Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada*, 6 de abril de 2018. 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=1525300188719>.

Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2018 (CGPE)*. Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2017.pdf.

-----, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, primer trimestre de 2018*, SHCP, Comunicado No. 34. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/322375/Comunicado_de_Prensa_SHCP_Informe_Trimestral_de_Finanzas_Publicas_30_de_abril_2018.pdf.

----- *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, primer trimestre de 2018*. Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2018/it/01inf/itindc_201801.pdf.

Secretaría del Trabajo y Previsión Social, stps.gob.mx

----- *Total de Trabajadores Asegurados del IMSS, Marzo 2018*. Disponible en Internet: <http://www.stps.gob.mx/gobmx/estadisticas/>



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas