



**CÁMARA DE  
DIPUTADOS**  
LXIV LEGISLATURA

**20** Aniversario  
**CEFP**  
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

## Análisis Institucional

15 de noviembre de 2018

### Análisis sobre la Situación Económica al Tercer Trimestre de 2018

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

CEFP / 038 / 2018

# Índice

<b>Presentación</b> .....	9
<b>1. Aceleración de la actividad económica</b> .....	10
<i>Crecimiento económico sostenido</i> .....	10
<i>Reactivación de la actividad industrial</i> .....	11
<b>1.1 Fortalecimiento de la demanda interna</b> .....	12
<i>Generación de empleos formales</i> .....	12
<i>Mayor dinamismo del consumo</i> .....	14
<i>Crecimiento de la inversión ante una mejora de la confianza empresarial</i> .....	15
<i>Expansión del crédito</i> .....	16
<b>1.2 Favorable panorama externo</b> .....	16
<i>Mayor crecimiento económico mundial</i> .....	16
<i>Fortalecimiento de la actividad económica de EEUU</i> .....	17
<i>Aceleración de exportaciones mexicanas</i> .....	18
<i>Déficit moderado de la cuenta corriente</i> .....	20
<i>Expectativas favorables en el mercado petrolero</i> .....	20
<i>Contrarrestar la tendencia decreciente de la plataforma de producción</i> .....	22
<b>2. Política monetaria</b> .....	23
2.1 <i>Convergencia de la inflación a la meta</i> .....	23
2.2 <i>Menor volatilidad en los mercados financieros</i> .....	24
2.3 <i>Apreciación del tipo de cambio</i> .....	25
2.4 <i>Deslizamiento de la tasa de interés</i> .....	26
<b>3. Cumplimiento de las metas de política fiscal</b> .....	26
3.1 <i>Culminación de la consolidación fiscal</i> .....	26
3.2 <i>Crecimiento inercial de ingresos</i> .....	27
3.3 <i>Mayor gasto a programas contra la pobreza y menor gasto corriente</i> .....	29
3.4 <i>Disminución del endeudamiento neto del Sector Público Federal</i> .....	30
<b>4. Riesgos</b> .....	31
<b>Fuentes de Información</b> .....	33

## En Síntesis

### 1. Aceleración de la actividad económica

**Crecimiento económico.** Para 2018, los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) aprobados por el Congreso de la Unión proyectaron un rango de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) de entre 2.0 y 3.0 por ciento, sustentado en un incremento de la demanda interna como la principal fuente del dinamismo; asimismo, la expectativa de crecimiento económico promedio nacional se encontraba en línea con lo pronosticado por el sector privado y el Banco Central.

El Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE), que anticipa el posible comportamiento del PIB, en el bimestre julio-agosto de 2018 se expandió a un ritmo anual de 2.50 por ciento, cifra superior a la que se registró en el mismo lapso de 2017 (1.89%) y mantiene una tendencia ascendente. Por su parte, INEGI estimó que, durante el tercer trimestre de 2018, el PIB tuvo un incremento real anual de 2.63%, tasa superior a la observada en el mismo trimestre de 2017 (1.59%) y a la anticipada por el sector privado de 2.40% (encuestado en septiembre de 2018). De lo anterior se desprende que la economía mexicana continuará avanzando y se espera cumpla con el objetivo de crecimiento planteado para 2018, en el rango de entre 2.0 y 3.0 por ciento.

**Actividad industrial.** Los CGPE no presentan estimaciones puntuales sobre el crecimiento de la actividad industrial; sin embargo, hacen mención a la expectativa de la recuperación de la demanda externa estimulando la manufactura de exportación, derivado de la aceleración de la producción industrial y manufacturera de Estados Unidos (EEUU) y de la economía global.

En el periodo julio-agosto de 2018, la industria total avanzó 0.7 por ciento anual, acumulando un crecimiento de sólo 0.3 por ciento anual en los primeros ocho meses del año. De acuerdo con estimaciones del sector privado (Scotiabank), se redujo la previsión de crecimiento para la industria nacional, para un total de 0.78 por ciento a 2018.

#### 1.1 Demanda interna

**Generación de empleos formales.** Los CGPE no presentan estimaciones puntuales de empleo; no obstante, se comenta que el desempeño de la actividad económica en 2018, así como los efectos positivos de algunas de las reformas económicas –en particular la Hacendaria y la Laboral– se traducirían en una expansión positiva de la generación de empleos formales, el consumo y la inversión.

El dinamismo de la actividad económica y del empleo ha resultado en una disminución en el nivel de desocupación. En comparación anual, en septiembre se crearon 764 mil nuevas plazas, en tanto el sector privado mantiene en terrenos positivos la proyección de generación de empleos formales. Para el cierre de 2018 anticipa la creación de 712 mil plazas y una tasa de desocupación de 3.39 por ciento.

**Dinamismo del consumo.** Los CGPE prevén para 2018 que el consumo continúe como la principal fuente de crecimiento económico, pronosticando que el consumo total tenga un aumento de 2.6 por ciento, lo que implicará una contribución de 2.0 puntos porcentuales (pp) del crecimiento del PIB derivado de un mayor empleo, la adicional confianza de los consumidores y de las empresas, y una menor inflación.

En julio de 2018, el consumo manifestó un mayor ritmo al subir 2.97 por ciento, cifra por arriba de lo observado en el mismo mes de 2017 (2.94%). El sector privado (Scotiabank) prevé un incremento de 2.53 por ciento sobre el consumo total para 2018, cifra inferior a la observada en 2017 (2.59%) y a lo estimado en los CGPE (2.6%), aunque en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.

**Crecimiento de la inversión.** Los CGPE anticipan 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 séptimo mes de 2018, la inversión tuvo un crecimiento real anual de 4.97 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2017 se había elevado 0.02 por ciento, lo que se explicó por el comportamiento positivo de sus componentes; la inversión en construcción se fortaleció y la realizada en maquinaria y equipo se elevó más. El sector privado (Scotiabank) aprecia un menor dinamismo de la inversión al estimar un crecimiento de 0.42 por ciento en 2018, lo que refleja un repunte con relación a lo observado en 2017 cuando cayó 1.51 por ciento.

**Expansión del crédito.** En los CGPE, se anunció la continuidad de la estrategia para el fomento de la competencia efectiva en el sector financiero y la búsqueda de la reducción en el costo del crédito que fomente su dinamismo.

Después de una recuperación a inicios del 2018, tras dos años con tendencia decreciente, el crédito al consumo revierte nuevamente su dinamismo desde el tercer trimestre de 2018 a excepción del crédito empresarial. En septiembre, el saldo del crédito vigente total que otorgó la banca comercial al sector privado

creció 5.9 por ciento en términos reales y el crédito al consumo se incrementó en 1.5 por ciento.

## **1.2 Panorama externo**

**Crecimiento económico mundial.** Los CGPE consideraron la previsión de crecimiento económico mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) de 3.9 por ciento para 2018; no obstante, prevén un comportamiento menos uniforme entre los países y un aumento en los riesgos para la economía global.

En el tercer trimestre de este año, la economía global continuó avanzando; sin embargo, se observan signos de desaceleración tanto en economías avanzadas como emergentes. El FMI en su reciente estimación de octubre, redujo su pronóstico de crecimiento de la economía global, a 3.7 por ciento, nivel similar al de 2017, debido al aumento en los riesgos para el crecimiento económico mundial.

**Actividad económica de Estados Unidos.** En CGPE se estimó un crecimiento para Estados Unidos (EEUU) de 2.4 por ciento para 2018 y de 2.4 por ciento para el tercer trimestre. En este último, el PIB de EEUU tuvo un aumento de 3.5 por ciento a tasa anualizada (cifra preliminar) después de un incremento de 4.2 por ciento en el segundo trimestre. Este desempeño podría influir positivamente en la economía mexicana para alcanzar la meta estimada del PIB en CGPE.

No obstante, la industria manufacturera estadounidense ha desacelerado su ritmo de crecimiento, reportando en el tercer trimestre un avance de 2.3 por ciento anualizado. Se espera que el desempeño de la producción manufacturera estadounidense continúe favoreciendo a las exportaciones fabriles mexicanas en tanto continúen vigentes las actuales condiciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN).

**Exportaciones mexicanas.** Para 2018, en los CGPE se planteó un escenario optimista para las exportaciones no petroleras en virtud de que se esperaba un mayor crecimiento de EEUU, una aceleración gradual de su producción manufacturera; y una reactivación de la actividad petrolera; así como se contemplaba que las negociaciones del TLCAN cerraran de manera pronta y positiva.

En el tercer trimestre del año, las manufacturas mexicanas tuvieron un crecimiento de 12.8% anual, manteniendo un dinamismo acelerado. A finales de septiembre se cerraron las negociaciones del nuevo acuerdo comercial, con lo que se espera mayor certidumbre en el desempeño de los sectores exportadores.

**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 por ciento del PIB, el nivel más bajo desde 2014.

En el tercer trimestre de 2018, el déficit de cuenta corriente sumó 3 mil 882.0 millones de dólares, equivalente a 1.3% del PIB, cifra menor a la observada en el trimestre previo (-2.9% del PIB). En septiembre, el sector privado estima, para el cierre de 2018, que la cuenta corriente alcance un déficit de 21 mil 843 mdd, cifra menor a lo estimado en CGPE y resultado del menor déficit comercial esperado para cierre de año.

**Mercado petrolero.** En los CGPE se hace mención que la determinación del precio de la mezcla mexicana de crudo de exportación se realizó con base en la fórmula del reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) dando como resultado un precio de 48.5 dólares por barril (dpb),<sup>1</sup> cifra mayor en 6.5 dpb (42 dpb) a la aprobada para 2017.

La Mezcla Mexicana de Exportación promedió 66.4 dólares por barril (dpb) en el tercer trimestre de 2018, 36.9 por ciento mayor a los 48.5 dpb estimados en los CGPE y 6.4 por ciento mayor respecto al segundo trimestre del mismo año, lo que ha dado un impulso, entre otros, a la recaudación de ingresos asociados a la venta del crudo.

Scotiabank, prevé que al cierre de 2018 el precio del petróleo se ubique en 61.4 dpb; por encima de lo previsto en CGPE.<sup>2</sup>

**Plataforma de producción petrolera.** En los CGPE se calculó una plataforma de producción de petróleo de 1,983 miles de barriles diarios (mbd), con lo que se espera que la plataforma de producción de petróleo registre su primer incremento anual desde 2004.

Para julio-septiembre de 2018, se reportó una producción promedio de 1,827 mbd, 7.87 por ciento debajo de lo programado y de lo registrado en el segundo trimestre de 2018, cuando la producción promedio fue de 1,866 mbd. Hasta el mes de

---

<sup>1</sup> El Ejecutivo Federal propuso en el Paquete Económico para 2018 un precio de 46 dpb; no obstante, el Congreso de la Unión modificó la estimación ubicándola en el precio resultante de la fórmula en 48.5 dpb.

<sup>2</sup> Scotiabank. Marco Macroeconómico 2014-2019, Perspectivas económicas, 22 de octubre de 2018. Disponible en Internet: <https://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/mm.pdf?t=1540922112870>

septiembre, la plataforma de producción se ubica en 6.0 por ciento por debajo de lo estimado en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF).

## **2. Política monetaria**

### **2.1 Inflación**

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.

En el noveno mes de 2018, la inflación general anual fue de 5.02 por ciento, con lo que acumula 24 meses consecutivos por arriba del objetivo y 21 por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico. En contraparte, el banco central estimó que la inflación general anual se aproxime hacia el objetivo de 3 por ciento durante el resto del año y que las expectativas de inflación de mediano y largo plazo se mantengan con un perfil a la baja en un nivel de alrededor de 3.5 por ciento.

### **2.2 Mercados financieros**

Los CGPE destacan que el entorno macroeconómico previsto para 2018 se encuentra sujeto a riesgos a la baja que podrían modificar algunas de sus estimaciones señalando entre otros, una elevada volatilidad de los mercados financieros internacionales.

Se ha observado una tendencia a la baja en la volatilidad de los mercados financieros desde la segunda mitad de 2016 a la fecha y, una reducción respecto a los niveles 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 Tipo de cambio**

En los CGPE se estableció una paridad cambiaria promedio para 2018 de 18.40<sup>3</sup> pesos por dólar (ppd), considerando que desde la toma de posesión del Presidente

---

<sup>3</sup> El Ejecutivo Federal propuso en el paquete económico una paridad cambiaria de 18.1 ppd; sin embargo, el Congreso de la Unión aprobó una paridad de 18.4 ppd.

de EEUU el 20 de enero y, hasta el 1 de septiembre de 2017, el tipo de cambio mostró una apreciación del peso de 17.58 por ciento para llegar a una paridad de 17.79 ppd, similar a los niveles registrados a principios de mayo de 2016.

Durante 2018, el mercado cambiario ha estado inmerso en un entorno internacional complejo debido a las tensiones comerciales entre México, EEUU y Canadá por el proceso de renegociación del TLCAN y la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal menos gradual a la anteriormente esperada, reflejando un promedio anual de 19.04 ppd; 64 centavos más que lo estimado en CGPE.

En particular, de julio a septiembre de 2018, la moneda mexicana se apreció en promedio 47 centavos respecto al trimestre anterior (19.43 ppd 2018-II y 18.96 ppd 2018-III), derivado de la firma del Acuerdo Comercial trilateral.

## **2.4 Tasa de interés**

Ante la presencia de riesgos en el sector financiero, en los CGPE se estimó la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, en 7.0 por ciento en promedio anual para 2018, acorde al nivel observado para el cierre de 2017.

Ante un escenario de volatilidad e incertidumbre, la Junta de Gobierno del Banco de México, derivado del mayor ritmo de normalización monetaria por parte de la Reserva Federal de EEUU, principalmente, para prevenir una salida de capitales y un ajuste desequilibrado en el mercado cambiario, ha incrementado la tasa de interés de referencia hasta llegar a un nivel de 7.75 por ciento el 21 de junio y la mantuvo sin cambios en su última reunión del 2 de agosto. El sector privado prevé una tasa de interés para el cierre del año en 7.89 por ciento, mayor a la estimada el mes anterior (7.85 jul-2018).

## **3. 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).

Al tercer trimestre de 2018, se superaron las metas de la postura fiscal programadas para el periodo, dado que el Balance Primario registró un superávit de 108.3 Miles de millones de pesos (Mmp), monto superior en 36.4 Mmp a lo programado para el periodo. Lo anterior es impulsado por la mayor captación de ingresos respecto de lo programado.

## 4. Riesgos

En materia de riesgos, destacan aquellos que podrían impulsar al alza la actividad económica nacional, como son, una aceleración en la producción industrial de EEUU, la recuperación de la inversión, el sólido desempeño en el mercado laboral, la demanda externa con el resto del mundo que permitiría la continuación del mayor dinamismo de la actividad productiva por una aceleración de las exportaciones y un repunte del mercado interno impulsado por el crecimiento del consumo de servicios.

Por el contrario, entre los que podrían influir a la baja en el desempeño económico, sobresalen: las condiciones financieras más estrechas en los mercados internacionales por la normalización de la política monetaria de Estados Unidos; mayores precios de referencia del petróleo; el incremento en la volatilidad en los mercados financieros globales y un aumento en las tensiones comerciales y geopolíticas a nivel mundial debido a políticas proteccionistas por parte de algunos países.

## 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 tercer 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 Sobre la Situación Económica al Tercer Trimestre de 2018**", en el cual se examinan, bajo un enfoque de evaluación preliminar, los indicadores y las estrategias económicas planteadas en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) aprobados por el Congreso de la Unión para el presente ejercicio fiscal, las cuales se identifican dentro del texto en letras **negritas, cursiva y color rojo** y sus principales objetivos enmarcados en rojo.

Para ello, el documento 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 septiembre, 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 octubre 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 que aprobó el H. Congreso de la Unión como parte del paquete económico 2018.

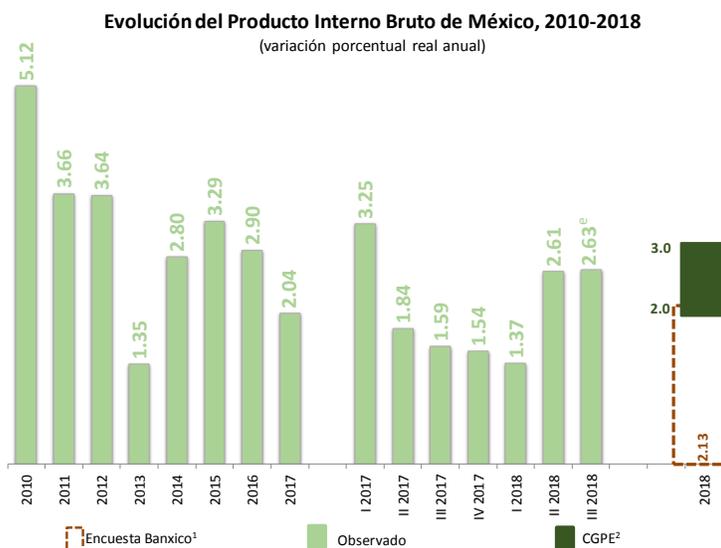
Con este trabajo, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas pretende aportar elementos de análisis que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios y diputados en materia de Economía y Finanzas Públicas.

# 1. Aceleración de la actividad económica

## Crecimiento económico sostenido

Para 2018, los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) aprobados por el Congreso de la Unión proyectaron un rango de crecimiento del PIB de entre 2.0 y 3.0 por ciento, sustentado en un incremento de la demanda interna como la principal fuente de expansión, asociado a factores como 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 tercer trimestre de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó que el PIB tuvo una elevación real anual de 2.63 por ciento; situándose dentro del intervalo de 2 a 3 por ciento previsto en los CGPE e implicó 35 trimestres de alzas consecutivas; si bien se ubicó por encima de lo observado en el mismo trimestre de 2017 (1.59%) y de lo anticipado por el sector privado de 2.40% (encuestado en septiembre de 2018).



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

Con cifras ajustadas por los factores de estacionalidad, el desempeño económico repuntó debido a que el PIB pasó de una reducción trimestral de 0.15 por ciento en el segundo trimestre de 2018 a una ampliación de 0.91 por ciento en el tercer trimestre.

El sector privado pronosticó un incremento de la economía de 2.13 por ciento para 2018, situándolo dentro del intervalo estimado en los CGPE. En su reciente Informe Trimestral, el Banco de México estrechó el rango de expectativa de crecimiento del PIB para 2018, ubicándolo entre 2.0 y 2.6 por ciento. De lo anterior se desprende que la economía mexicana continuará avanzando.

Cabe recordar que los CGPE para efectos de las estimaciones de finanzas públicas, utilizaron un crecimiento puntual de 2.5 por ciento para 2018, señalando que ante

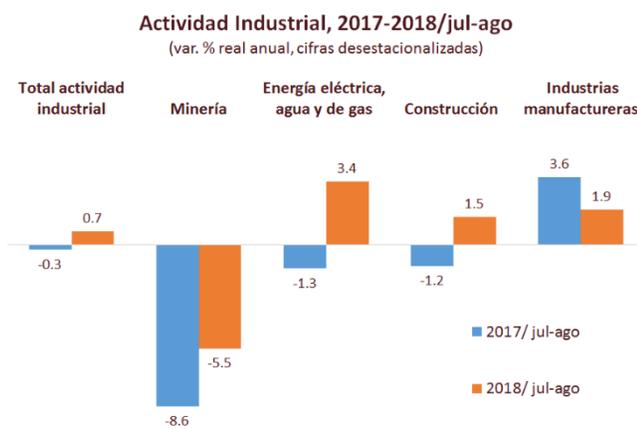
un comportamiento económico mayor al esperado se elevarían los ingresos tributarios en 13 mil 108.6 millones de pesos, (equivalente a 0.06 puntos del PIB), situación que llama la atención si se considera que los ingresos tributarios solo hayan crecido 0.6 por ciento en términos reales, ante el crecimiento de la economía observada al tercer trimestre de 2.63 por ciento.

Por otra parte, 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 PIB, en el bimestre julio-agosto de 2018 se expandió a un ritmo anual de 2.50 por ciento, cifra superior a la que se registró en el mismo lapso de 2017 (1.89%); además, 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 hace mención a la expectativa de la recuperación de la demanda externa impulsando la manufactura de exportación, derivado de la aceleración de la producción industrial y manufacturera de Estados Unidos (EEUU) y de la economía global.

En el periodo julio-agosto de 2018, la industria total avanzó 0.7 por ciento anual en cifras desestacionalizadas, con lo que superó la contracción de 0.3 por ciento en el crecimiento observado en igual periodo del año anterior; no obstante, aún se observa debilidad. La minería redujo su caída de 8.6 por ciento entre julio y agosto de 2017 a (-) 5.5 por ciento en el mismo lapso de



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

2018, resultado de un mejor desempeño del mercado petrolero que reactivó las exportaciones petroleras. Los suministros de energía eléctrica, gas y agua repuntaron al registrar un incremento de 3.4% frente a la caída observada en igual bimestre del año anterior; la construcción mejoró al pasar de una caída de 1.2 por ciento en el periodo julio-agosto de 2017 a un crecimiento de 1.5 por ciento en el mismo lapso de 2018; en tanto que, la industria manufacturera desaceleró su dinamismo respecto al cuarto bimestre de 2017, al crecer 1.9 por ciento (3.6% hace un año), resultado de la desaceleración de las manufacturas vinculadas con la

demanda externa contrario a lo que se esperaba en CGPE y, al menor desempeño de las ramas vinculadas al mercado interno.

Las estimaciones para el cierre de 2018 del sector privado (Scotiabank) para la industria nacional se ajustaron a la baja, al pasar de una estimación de 1.75 por ciento (en el trimestre anterior) a 0.78% (estimación de octubre-2018).

## 1.1 Fortalecimiento de la demanda interna

### Generación de empleos formales

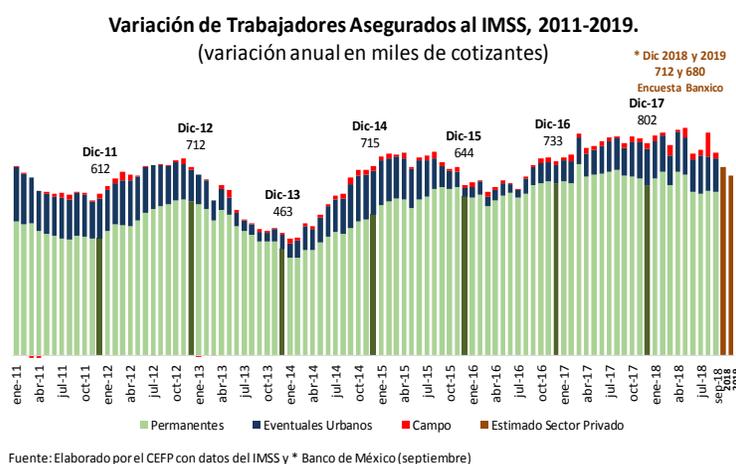
Los CGPE resaltan que el desempeño de la actividad económica en 2018, así como los efectos positivos de las reformas económicas –en particular la Hacendaria y la Laboral– se han traducido en una expansión significativa de la generación de empleos formales.

Con datos actualizados se tiene que, en septiembre de 2018, el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 192

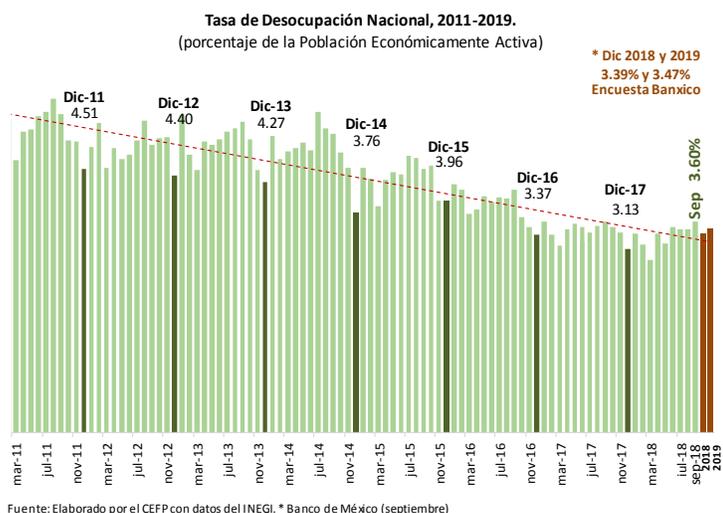
mil 960 cotizantes, cifra mayor en 764 mil 044 plazas respecto al mismo mes del año previo y equivalente a un crecimiento anual de 3.93%. Del total de asegurados, cabe destacar que el 85.58% fueron trabajadores permanentes, 13.46% eventuales urbanos y el 0.96% fueron trabajadores eventuales del campo.

Por su parte, el sector privado mantiene en terrenos positivos la generación de empleos formales. Para el cierre de 2018 anticipa la creación de 712 mil plazas, mientras que para el cierre a diciembre de 2019 estima se generarán un total de 680 mil nuevas plazas.

El dinamismo de la actividad económica se vio favorecido por la aceleración de las exportaciones no petroleras, así como por el crecimiento del consumo de servicios. Adicionalmente, el mercado laboral continuó mostrando un sólido desempeño, lo cual se reflejó en una tasa de desocupación en niveles históricamente bajos.

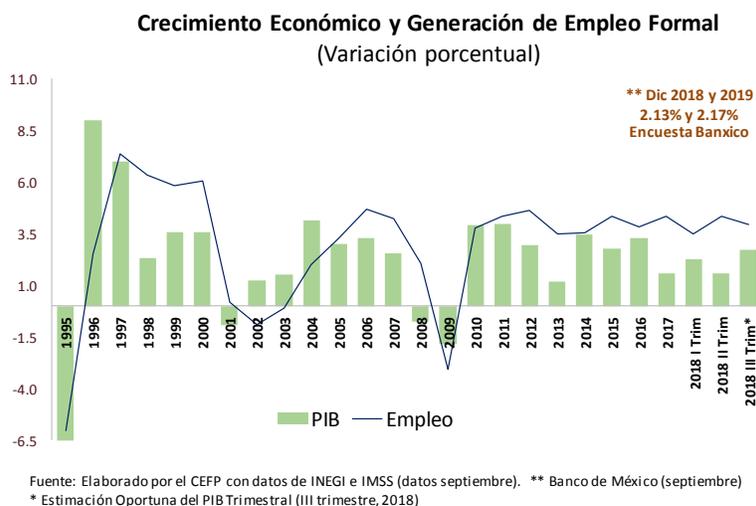


En este sentido, la tasa de desocupación (TD) durante el tercer trimestre de 2018, registró 3.52% de la Población Económicamente Activa, dato menor en 0.01 puntos porcentuales respecto al observado en el mismo trimestre de 2017 (3.51% de la PEA, promedio); manteniéndose en niveles bajos.



En el mismo orden de ideas, el sector privado también pronostica en niveles bajos la TD nacional para 2018 y 2019, al ubicarlas en 3.39 y 3.47%, respectivamente al mes de septiembre.

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 (4.18% en el periodo 2015-2018) por encima del crecimiento económico del país de 2.39 por ciento en el mismo periodo.



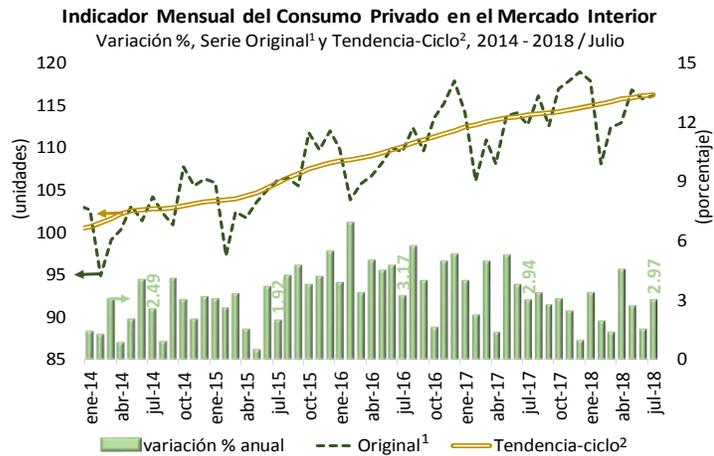
## Mayor dinamismo del consumo

Los CGPE plantearon que el crecimiento económico estaría sustentado, principalmente, por una mayor aportación de la demanda interna, previendo 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 61 meses de alzas consecutivas. Así, en julio de 2018, el consumo manifestó un mayor ritmo al subir 2.97 por ciento, cifra por arriba de lo observado en el mismo mes de 2017 (2.94%).

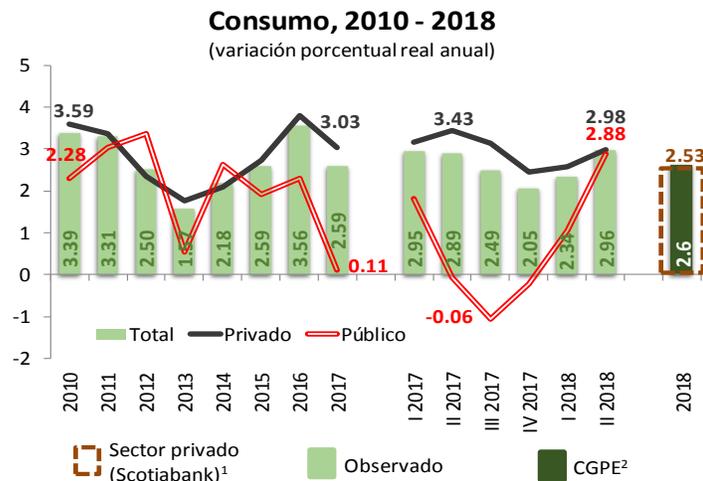
Igualmente, con cifras ajustadas por estacionalidad, el indicador despuntó 0.25 por ciento en el séptimo mes de 2018, después de que un mes atrás había caído 0.12 por ciento. La dinámica del consumo total se ha visto apoyada por el aumento del empleo, la expansión del crédito a empresas y hogares y la entrada de remesas familiares; empero, contrarrestada por el aumento de la inflación general anual.

Sobre el consumo total para 2018, el sector privado (Scotiabank) estimó un incremento de 2.53 por ciento, cifra inferior a la observada en 2017 (2.59%) y a lo estimado en los CGPE (2.6%).



1/ Cifras originales, preliminares de ene-16. 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, 22 de octubre 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.

Así, el sector privado diverge ligeramente con la expectativa de fortaleza del consumo anticipada en los CGPE; aunque en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.

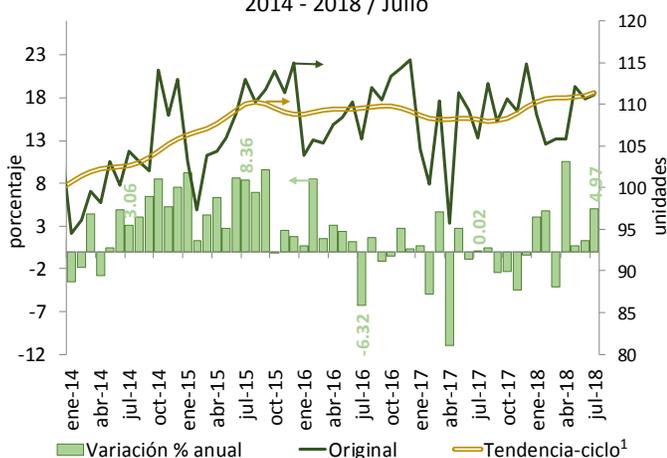
### Crecimiento de la inversión ante una mejora de la confianza empresarial

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 séptimo mes de 2018, la inversión tuvo un crecimiento real anual de 4.97 por ciento, mientras que en el mismo mes de 2017 había subido 0.02 por ciento, lo que se explicó por el repunte de la inversión en construcción y el mayor incremento de la realizada en maquinaria y equipo. En cifras desestacionalizadas, la inversión mejoró al pasar de una reducción de 0.22 por ciento en el sexto mes de 2018 a un alza de 0.98 por ciento en julio.

El sector privado (Scotiabank) aprecia un repunte de la inversión al advertir una elevación de 0.42 por ciento en 2018, lo que refleja una mejora con relación a lo observado en 2017, cuando cayó 1.51 por ciento; empero, se encuentra por debajo de lo previsto en los CGPE.

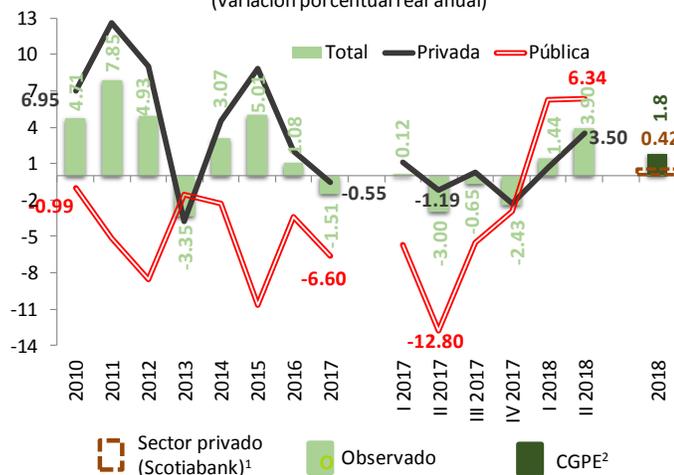
**Inversión Fija Bruta, Variación %, Serie Original y Tendencia-Ciclo**  
2014 - 2018 / Julio



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.

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



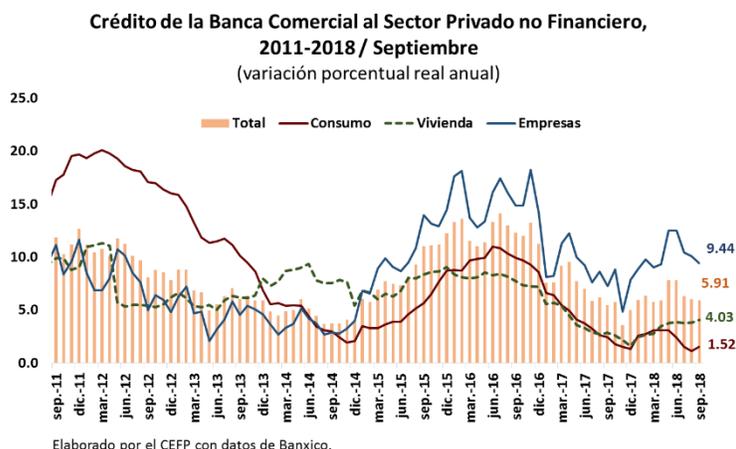
1/ Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, 22 de octubre de 2018.  
2/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2018 (CGPE), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.5% para 2018 para efectos de finanzas públicas.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.

## Expansión del crédito

En los CGPE, se anunció la continuidad de la estrategia para el fomento y la promoción de la competencia efectiva en el sector financiero y la búsqueda de la reducción en el costo del crédito, entre otros, con objeto de impulsar su dinamismo.

Después de una recuperación a inicios del 2018, tras dos años con tendencia decreciente, el crédito al consumo revierte nuevamente su dinamismo desde el tercer trimestre de 2018, a excepción del crédito empresarial.

Al cierre de septiembre de 2018, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 330.2 mil millones de pesos (mmp), cifra que



representó un crecimiento anual de 5.9 por ciento en términos reales. Dentro de éste, las carteras de crédito vigente al consumo, a la vivienda, y a las empresas y personas físicas aumentaron en 1.5, 4.0 y 9.4 por ciento, respectivamente, a tasa real anual.

Aunque se prevé que el costo del crédito continúe creciendo, puede esperarse una baja en el ritmo de colocación, debido a las variaciones en las tasas de interés, los niveles de inflación y el impacto de ésta sobre la capacidad adquisitiva del salario.

### 1.2 Favorable panorama externo

#### Mayor crecimiento económico mundial

En los CGPE se consideró para la economía mundial, el crecimiento estimado por el FMI de 3.6 por ciento para 2018, esto como variable de apoyo a las previsiones del Paquete Económico para este año.

En 2018, la expansión económica global ha sido positiva; sin embargo, hacia el tercer trimestre, las economías avanzadas muestran signos de desaceleración, incluyendo a Estados Unidos, que después del repunte observado en el segundo trimestre (4.5%), disminuye su ritmo de crecimiento a 3.5 por ciento.

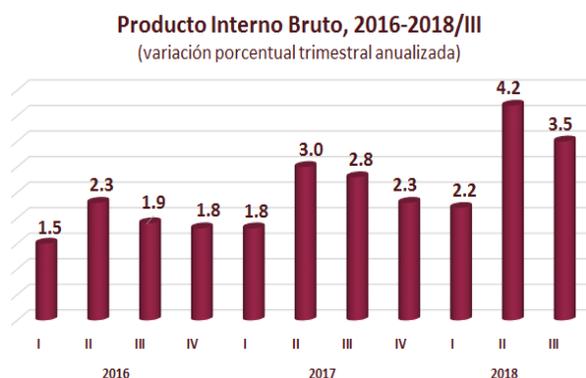
En su estimación de julio, el FMI había proyectado un crecimiento global de 3.9% para 2018 y 2019; sin embargo, se prevé que el avance económico se reduzca a medida que los riesgos a la baja van escalando. Así, las estimaciones recientes de dicho organismo (octubre-2018) disminuyeron el pronóstico a 3.7 por ciento, nivel similar al de 2017, ante la expectativa de un desempeño menos vigoroso y con desequilibrios entre los países, si bien por encima en un punto porcentual a lo esperado en CGPE, se reduce el dinamismo global a lo observado a inicios del año.

Si bien hasta el momento, las economías emergentes continúan creciendo, algunas de ellas dan indicios de debilidad en sus fundamentos macroeconómicos, toda vez que comienzan a materializarse algunos de estos riesgos como las condiciones financieras más astringentes debido a la normalización de la política monetaria de Estados Unidos, el aumento en las tensiones comerciales y geopolíticas a nivel mundial, mayores precios de referencia del petróleo, y el incremento en la volatilidad en los mercados financieros globales por el riesgo de contagio.

### **Fortalecimiento de la actividad económica de EEUU**

En los CGPE, se estimó un crecimiento de la economía estadounidense de 2.4 por ciento al cierre de 2018 y de 2.4 por ciento para el trimestre de análisis.

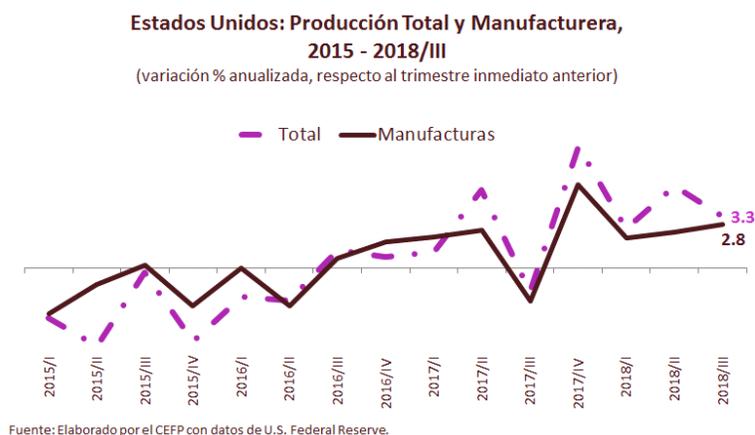
La economía de EEUU se muestra sólida, pese a que en el tercer trimestre desaceleró su expansión a 3.5 por ciento, después del 4.2% observado en el segundo trimestre, resultado del impulso recibido por el estímulo fiscal; además de que su consumo interno privado se mantiene dinámico (4.0%), lo que a su vez impulsó sus importaciones en 9.1%. Asimismo, se observó un repunte de 12.0 por ciento en la inversión fija bruta por la mayor inversión en inventarios y un incremento de 3.3% en el gasto en consumo de gobierno.



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

La desaceleración se explica entonces por una caída en sus exportaciones de 3.5 por ciento y que, en realidad, su inversión fija residencial y no residencial disminuyeron en 4.0 y 0.8 por ciento, respectivamente.

Con relación a su producción industrial, los CGPE anticiparon un crecimiento de 2.4 por ciento para el tercer trimestre de 2018, dato que quedó superado toda vez que la industria tuvo un crecimiento de 3.3 por ciento a tasa anualizada<sup>4</sup>, mostrando mejores condiciones actuales de la economía.



Este crecimiento se explica más por la recuperación de la minería que aumentó, en el tercer trimestre 11.4 por ciento a tasa anual; dado que, las manufacturas mostraron una evolución menos dinámica (2.8% anualizada).

Ante el mayor fortalecimiento que observa la economía estadounidense, el sector privado mexicano ajustó al alza el crecimiento del PIB de EEUU para el cierre de 2018, al pasar de 2.77 por ciento (Encuesta Banxico junio) a 2.86 por ciento (Encuesta Banxico septiembre).

### **Aceleración de exportaciones mexicanas**

En los CGPE se consideró un escenario optimista para las exportaciones no petroleras, en virtud de que se esperaba un mayor crecimiento de EEUU, una aceleración gradual de su producción manufacturera; y una reactivación de la actividad petrolera; así como se contemplaba que las negociaciones del Tratado de Libre Comercio de América del Norte cerraran razonablemente, beneficiando a las tres partes (México-EEUU-Canadá).

Durante el tercer trimestre del año, la producción manufacturera estadounidense mejoró aumentando en 3.5 por ciento anual, lo que impulsó a las exportaciones manufactureras de México. Cabe destacar que, de enero a septiembre, se ha observado un mayor dinamismo de las exportaciones no petroleras hacia el resto

<sup>4</sup> En Estados Unidos, las tasas trimestrales se calculan como la diferencia porcentual respecto al trimestre inmediato anterior elevando el resultado a la cuarta potencia, lo que se interpreta como el dinamismo que tendría la variable en un año, bajo el supuesto de que se mantengan las mismas condiciones observadas en el trimestre de cálculo,  $((\text{dato actual}/\text{dato actual } -1) \wedge 4) - 1 \cdot 100$ .

del mundo, particularmente en las automotrices que acumularon una tasa de 32.3 por ciento, mientras que a EEUU crecieron 9.8 por ciento en el mismo periodo.

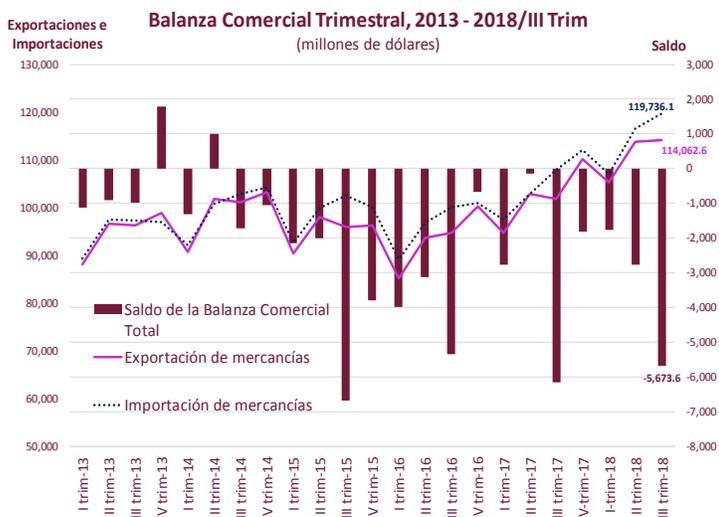
En el tercer trimestre del año, las exportaciones registraron un valor de 114 mil 062.6 mdd, 12.1% superior a las registradas en igual trimestre del año anterior; frente a un valor total por importaciones de 119 mil 736.1 mdd (11.0% anual) para un saldo deficitario de la balanza comercial de 5 mil 673.6 mdd, déficit inferior en 7.6% al del tercer trimestre del año anterior.

Las exportaciones no petroleras crecieron 10.3 por ciento anual en el periodo referido; mientras que las petroleras continúan recuperándose, al crecer 42.9 por ciento respecto al año anterior.

A finales de septiembre se cerraron las negociaciones del nuevo acuerdo comercial, con lo que se esperaba mayor certidumbre en el desempeño de los sectores exportadores. Por el momento, y hasta que esté vigente el Tratado de Libre Comercio de América del Norte, el dinamismo de la industria manufacturera estadounidense influirá positivamente en la industria mexicana; sin embargo, habría que estar atentos a los cambios que vendrán con la firma del nuevo Tratado Comercial entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC).

El sector privado, en su estimación de septiembre de 2018, espera un déficit comercial de 11 mil 597 mdd para el cierre de 2018, el cual se prevé favorable a la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos.

**Evolución de las Exportaciones Manufactureras de México y la Producción Manufacturera de Estados Unidos, 2010 - 2018 /septiembre**  
(variación porcentual anual con datos desestacionalizados)

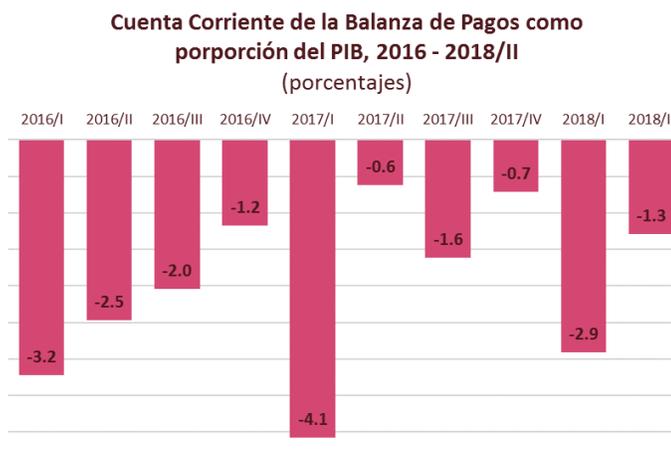


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

## 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 por ciento del PIB, el nivel más bajo desde 2014, que representa alrededor de 23 mil 300 mdd.

Al cierre del segundo trimestre de 2018, el déficit de cuenta corriente fue de 3 mil 882.0 millones de dólares (mdd), equivalente a 1.3 por ciento del PIB, cifra menor a la observada en el trimestre previo de 2.9% del PIB. En septiembre, el sector privado estima, para el cierre de 2018, que la cuenta corriente alcance un déficit de 21 mil 843 mdd, cifra menor a lo estimado en CGPE.



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

## Expectativas favorables en el mercado petrolero

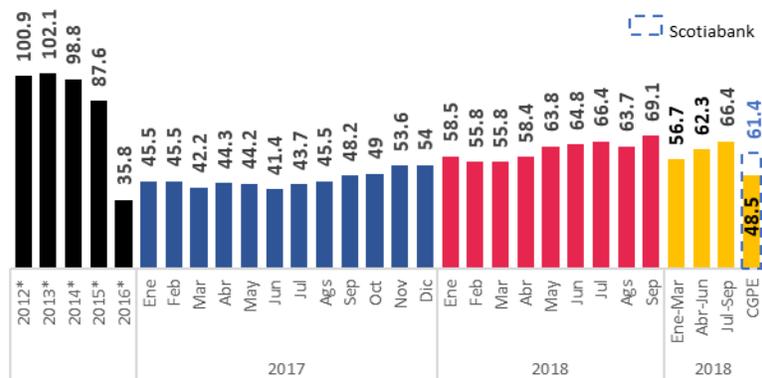
En los CGPE se hace mención que la determinación del precio de la mezcla mexicana de crudo de exportación fue con base en la fórmula contemplada en el reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) dando como resultado un precio de 48.5 dólares por barril (dpb)<sup>5</sup>, cifra mayor a la aprobada para 2017 en 6.5 dpb.

En el tercer trimestre de 2018, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió 66.4 dpb, esto es, 36.9 por ciento mayor a los 48.5 dpb estimados en los CGPE y 6.4 por ciento más alta respecto al segundo trimestre del mismo año, lo que ha impulsado a la recaudación de los ingresos asociados al petróleo, pero también los precios de importación de las gasolinas y diésel.

<sup>5</sup> El Ejecutivo Federal propuso en el Paquete Económico para 2018 un precio de 46 dpb; no obstante, el Congreso de la Unión modificó la estimación ubicándola en el precio resultante de la fórmula en 48.5 dpb.

En el contexto internacional, el precio del West Texas Intermediate (WTI) promedió 69.6 dpb durante el tercer trimestre, que implicó un incremento de 2.4 por ciento con relación al precio promedio registrado al segundo trimestre de 2018. El precio del Brent del Mar del Norte promedió 75.3 dpb, representando un aumento del 1.0 por ciento respecto al segundo trimestre de 2018.

Evolución del Precio Promedio de la Mezcla Mexicana de Exportación, 2012 - 2018  
(dólares por barril)



Scotiabank: Perspectivas Económicas. Marco Macroeconómico 2013-2018 (22 de octubre de 2018).  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex e Infosel.

En particular, durante el tercer trimestre de 2018, los precios de referencia internacional se vieron afectados por los siguientes factores:

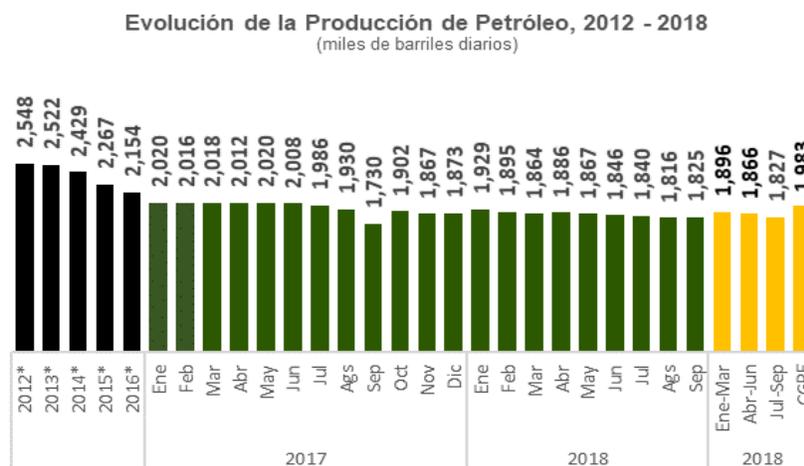
- Expectativas que apuntan a una posible reducción en la oferta de crudo a nivel global en los próximos meses debido a la reimposición de sanciones económicas por parte de Estados Unidos a Irán y su comercio de petróleo a partir del 4 de noviembre de 2018.
- En su reunión ministerial celebrada el 23 de septiembre, la OPEP y sus aliados liderados por Rusia descartaron un incremento inmediato adicional a los niveles de producción pactados en la reunión del 23 de junio, en la cual acordaron incrementar la producción en 1.0 millón de barriles diarios (mbd) a partir del 1 de julio hasta diciembre de 2018.
- En su reporte mensual publicado en septiembre, la Agencia Internacional de Energía (IEA, por sus siglas en inglés) estimó que el consumo mundial de crudo en 2018 se ubicará en 100.1 Mbd, monto ligeramente superior a la estimación publicada en agosto de 100.0 Mbd. Adicionalmente, la Agencia revisó a la baja sus estimaciones para la oferta mundial de crudo para 2018 de 99.8 Mbd a 99.7 Mbd.

Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018 del 22 de octubre, prevé que al cierre de 2018 el precio de la mezcla mexicana de petróleo se ubique en 61.4 dpb, por encima de lo previsto en CGPE.

## Contrarrestar la tendencia decreciente de la plataforma de producción

En los CGPE se calculó una plataforma de producción de petróleo de 1,983 miles de barriles diarios (mbd), considerando la proyección para la producción de Pemex aprobada por su Consejo de Administración, así como estimaciones para la producción derivada de las Rondas de licitación de campos. Con lo que se espera que la plataforma de producción de petróleo registre su primer incremento anual desde 2004.

Para julio-septiembre de 2018 se reportó una producción promedio de 1,827 mbd, lo que representa un 7.87 por ciento por debajo de lo programado y de lo registrado en el segundo trimestre de 2018 cuando la producción promedio fue de 1,866 mbd. De enero a septiembre de 2018 la



\* Producción promedio anual (2012-2016).

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

plataforma de producción está 6.0 por ciento debajo de lo estimado en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF).

La reducción en la producción de petróleo se debe a la declinación de los yacimientos más importantes del país<sup>6</sup>.

<sup>6</sup> Por ejemplo, Canterell ubicada en Campeche, hace una década representaba más del 60% de la producción nacional, a principios de la actual administración aportaba el 30% de la producción, hoy entrega menos del 10%.

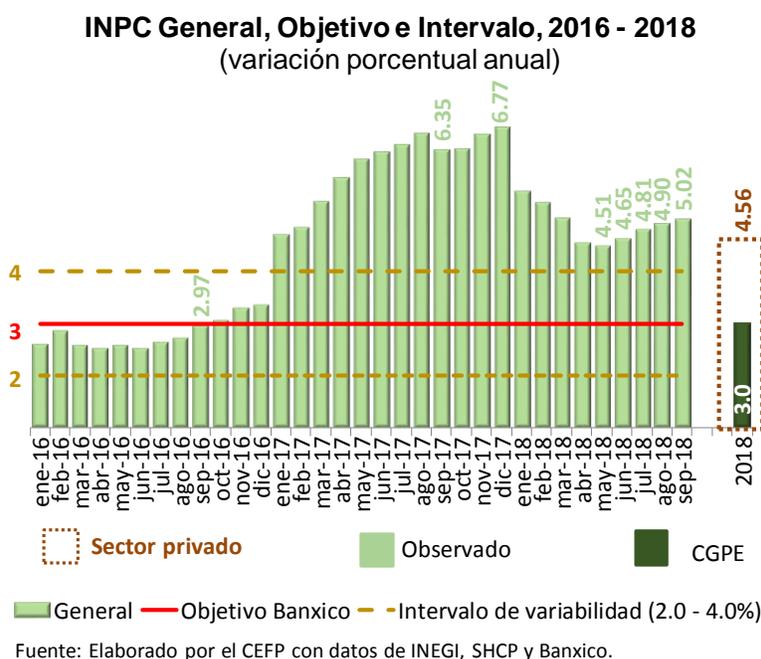
## 2. Política monetaria

### 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.

En septiembre de 2018, la inflación general anual presentó una trayectoria ascendente como consecuencia de los incrementos mayores a los previstos en los precios de los energéticos, principalmente de la gasolina, diésel y gas L.P., lo que ha resultado, en parte, a los aumentos en el costo de sus referencias internacionales, del ajuste gradual en la determinación de los precios internos de las gasolinas y de los efectos indirectos del aumento de los energéticos sobre los costos de producción.

En el noveno mes de 2018, la inflación general anual fue de 5.02 por ciento, cifra por abajo de la que se registró un año atrás (6.35%) y de la que se observó en diciembre de 2017 (6.77%); pero por encima de la prevista por el sector privado (5.0%), de la de agosto (4.90%). Así, presentó 24 meses consecutivos por arriba del objetivo y 21 sobre el límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico.



Bajo este contexto, el sector privado considera que no se cumplirá con la meta de inflación debido a que estimó una tasa de 4.56 por ciento para el cierre 2018, cifra superior a lo estimado en los CGPE.

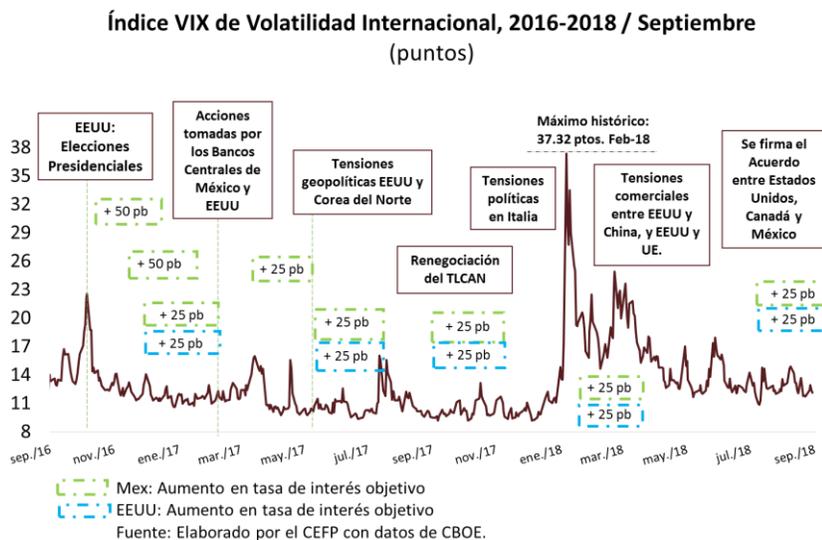
## 2.2 Menor volatilidad en los mercados financieros

Los CGPE destacan que el entorno macroeconómico previsto para 2018 se encuentra sujeto a riesgos a la baja que podrían modificar algunas de sus estimaciones señalando entre otros, una elevada volatilidad de los mercados financieros internacionales.

En los mercados financieros internacionales se ha observado una tendencia a la baja en la volatilidad desde finales de 2016, al situarse en promedio en el tercer trimestre de 2018 en 12.85 puntos, nivel inferior en 2.49 puntos al observado el trimestre anterior (15.34 puntos) y ligeramente superior al registrado en el mismo trimestre de 2017 (10.94 puntos).

En particular, destacan tres movimientos fuertes en la incertidumbre nacional, medida con el índice VIX de volatilidad, en los meses de agosto y septiembre. En agosto, la volatilidad en los mercados financieros se incrementó debido a las tensiones geopolíticas y comerciales entre Estados Unidos y China por la posibilidad de incrementar restricciones a las inversiones; así como por la fuerte depreciación de la lira turca. Sin embargo, en septiembre, la firma del Acuerdo Comercial entre México Estados Unidos, Canadá (T-MEC) desvaneció la incertidumbre que se generó en los mercados en torno a su conclusión.

Asimismo, en los CGPE se señaló que la estructura de la deuda pública ha sido uno de los elementos que han contribuido a transitar de manera ordenada a los periodos de volatilidad en los mercados financieros, tanto nacionales como internacionales.



En este sentido, durante el tercer trimestre de 2018, las principales agencias calificadoras han reconocido el manejo de las finanzas y la deuda pública ante el entorno externo adverso caracterizado por la incertidumbre.

## 2.3 Apreciación del tipo de cambio

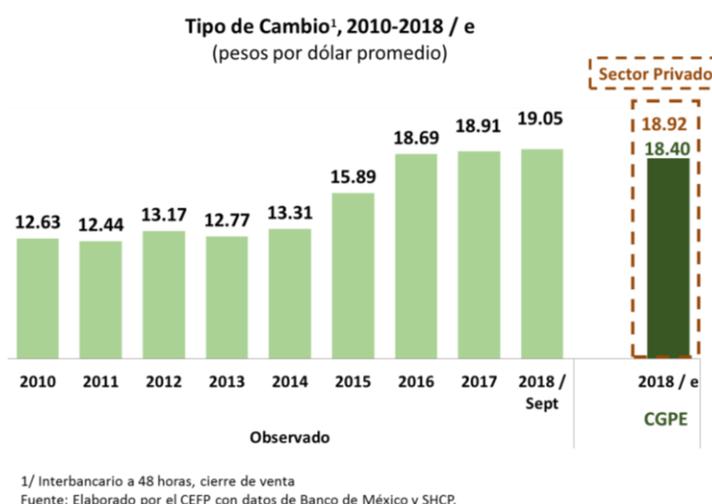
En los CGPE se estableció una paridad cambiaria promedio para 2018 de 18.40<sup>7</sup> pesos por dólar (ppd), considerando que desde la toma de posesión de la nueva administración federal estadounidense, el 20 de enero y hasta el 1 de septiembre de 2017, el tipo de cambio mostró una apreciación del peso de 17.58 por ciento para llegar a una paridad de 17.79 ppd, similar a los niveles registrados a principios de mayo de 2016.

Durante 2018, el mercado cambiario ha estado inmerso en un entorno internacional complejo con movimientos mixtos debido a las tensiones comerciales entre Estados Unidos, Canadá y México hasta la firma del Acuerdo Comercial trilateral y al proceso de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal menos gradual a la anteriormente esperada, reflejando un promedio anual de 19.05 ppd; 65 centavos más que lo estimado en CGPE.

En particular, de julio a septiembre de 2018, la moneda mexicana se apreció en promedio 47 centavos respecto al trimestre anterior (19.43 ppd 2018-II y 18.96 ppd 2018-III), derivado de la firma del Acuerdo Comercial y a las

señales positivas enviadas a los mercados por el equipo económico de la nueva administración. Por su parte, el sector privado en la encuesta de septiembre anterior, estima un tipo de cambio de 18.92 ppd al cierre de 2018, cifra mayor en 0.52 pesos con respecto a los CGPE.

El tipo de cambio FIX promediado, de enero a septiembre de 2018, fue de 19.0473 ppd, presentando una ligera depreciación de 0.1587 pesos (0.84%) respecto a lo observado el año anterior (18.8886 ppd).



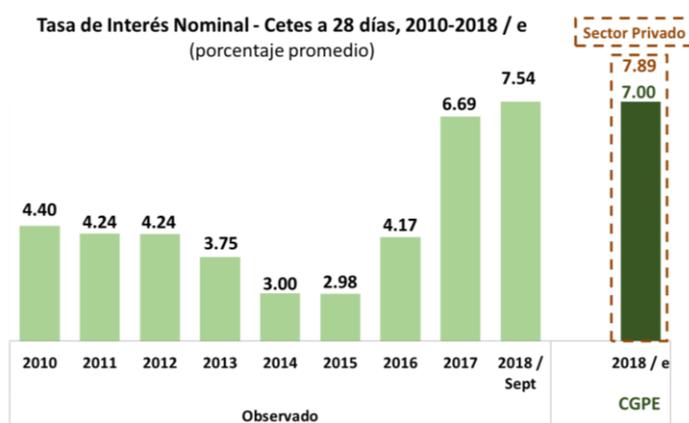
<sup>7</sup> El Ejecutivo Federal propuso en el paquete económico una paridad cambiaria de 18.1 ppd; sin embargo, el Congreso de la Unión aprobó una paridad de 18.4 ppd.

## 2.4 Deslizamiento de la tasa de interés

Ante la presencia de riesgos en el sector financiero, en los CGPE se estimó la tasa de interés medida por los Cetes a 28 días en 7.0 por ciento en promedio anual para 2018.

La Junta de Gobierno del Banco de México, derivado del mayor ritmo de normalización monetaria por parte de la Reserva Federal de EEUU; principalmente, para prevenir una salida de capitales y un ajuste desequilibrado en el mercado cambiario, el 21 de junio incrementó la tasa de interés de referencia hasta 7.75 por ciento, manteniéndola sin cambios en su reunión del 2 de agosto.

Durante el tercer trimestre de 2018, el rendimiento observado en los Cetes a 28 días fue 7.72 por ciento, el cual se situó ligeramente por arriba del registrado durante el trimestre anterior (7.53%) y del tercer trimestre de 2017 (6.97%).



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banco de México y SHCP

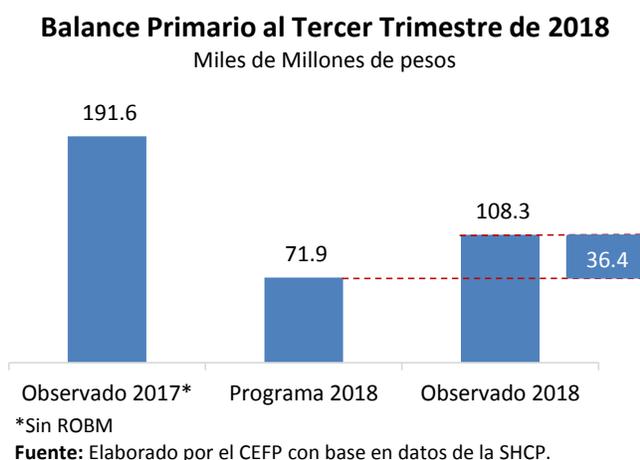
El sector privado en la encuesta correspondiente a septiembre prevé una tasa de interés para el cierre de 2018 de 7.89 por ciento, mayor a la estimada el mes anterior (7.85, julio, 2018).

## 3. Cumplimiento de las metas de política fiscal

### 3.1 Culminación de la consolidación fiscal

Entre los objetivos de política fiscal 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 tercer trimestre de 2018, se superaron las metas de la postura fiscal programadas para el periodo, dado que el Balance Primario registró un superávit de 108.3 Miles de millones de pesos (Mmp), monto superior en 36.4 Mmp a lo programado (71.9 Mmp). Lo anterior es impulsado por la mayor captación de ingresos.



### 3.2 Crecimiento inercial de ingresos

En el paquete económico se estableció que la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) para 2018, se orienta a proveer certeza al desarrollo de la actividad económica, mediante la continuidad del Acuerdo de Certidumbre Tributaria suscrito en 2014, consistente en no incrementar impuestos o imponer nuevos.

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 2018, se ubiquen en 4 billones 735 Mmp, lo que representa un incremento de 3.6 por ciento real comparado con el aprobado para 2017.

Al tercer trimestre del 2018, los ingresos captados, sin financiamiento, ascendieron a 3 billones 789.3 Mmp, superando la meta para el periodo enero- septiembre en 279.8 Mmp (8.0%).

En sus componentes, los ingresos presupuestarios fueron impulsados por los Ingresos no Tributarios que superaron la meta en 156.9 Mmp (34.7%), los Tributarios en 88.1 Mmp (4.0%) y los provenientes de Organismos y Empresas en 34.8 Mmp (4.1%). En contraste con los obtenidos en el mismo periodo de 2017, los ingresos presupuestarios crecieron 4.7 por ciento en términos reales. Del comportamiento observado de los ingresos resaltan los siguientes puntos.

- En los Ingresos no Tributarios, los provenientes por Aprovechamientos superaron la meta en 71.2 Mmp (99.2%) y fueron mayores en 43.6 por ciento en términos reales respecto a los captados en 2017, sin que la autoridad hacendaria explique el origen de dichos ingresos.
- Al interior de los Tributarios, el ISR superó la meta en 76.4 Mmp (7.0%), no obstante, comparado con la recaudación del año anterior mostró un

incremento real de 1.3 por ciento, dato menor al crecimiento de la economía, lo que sugiere una subestimación en la proyección de la Ley de Ingresos de la Federación.

- Con relación a los ingresos de Organismos y Empresas, Pemex captó ingresos por arriba de la meta en 17.0 Mmp (5.8%); además, de superar los obtenidos un año atrás en 15.1 por ciento real, situación que se explica por el incremento en el precio promedio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo, efecto que se contrarrestó parcialmente por la disminución en la producción de petróleo y la apreciación del tipo de cambio.

Ingresos Presupuestarios al Tercer 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	Obs.
<b>TOTAL</b>	<b>3,449,788.2</b>	<b>3,509,544.5</b>	<b>3,789,308.3</b>	<b>4.7</b>	<b>279,763.8</b>	<b>8.0</b>	
<b>Ingresos del gobierno federal</b>	<b>2,664,719.3</b>	<b>2,663,846.5</b>	<b>2,908,834.9</b>	<b>4.0</b>	<b>244,988.4</b>	<b>9.2</b>	
<b>Tributarios</b>	<b>2,177,176.7</b>	<b>2,211,205.0</b>	<b>2,299,285.7</b>	<b>0.6</b>	<b>88,080.7</b>	<b>4.0</b>	
Impuesto sobre la renta	1,183,218.8	1,181,097.4	1,257,525.4	1.3	76,428.0	6.5	
Impuesto al valor agregado	637,611.4	656,803.2	702,799.5	5.0	45,996.3	7.0	
Impuesto especial sobre producción y servicio	282,426.8	304,343.0	250,266.0	-15.5	-54,077.0	-17.8	
IEPS gasolinas	166,837.1	182,060.8	128,582.1	-26.5	-53,478.7	-29.4	
Federal	147,092.4	161,726.5	107,729.7	-30.2	-53,996.8	-33.4	
Estatal	19,744.8	20,334.3	20,852.4	0.6	518.1	2.5	
Tabacos labrados	29,989.8	32,372.7	31,461.2	0.0	-911.5	-2.8	
Bebidas alcohólicas	11,259.7	12,507.2	12,178.9	3.1	-328.3	-2.6	
Cerveza	27,100.6	28,293.9	28,878.2	1.6	584.3	2.1	
Juegos y sorteos	2,026.6	2,255.0	2,094.5	-1.5	-160.5	-7.1	
Telecomunicaciones	4,342.8	4,884.4	4,323.8	-5.1	-560.6	-11.5	
Bebidas energéticas	2.0	3.4	2.4	14.4	-1.0	-29.4	
Bebidas saborizadas	17,644.3	19,955.8	19,703.8	6.4	-252.0	-1.3	
Alimentos no básicos	13,836.4	14,948.2	17,844.1	22.9	2,895.9	19.4	
Plaguicidas	520.5	554.6	575.9	5.4	21.3	3.8	
Combustibles fósiles	8,867.1	6,507.0	4,621.1	n.a.	-1,885.9	-29.0	
Impuesto a comercio exterior	38,525.8	35,131.8	46,494.1	15.0	11,362.3	32.3	
Otros impuestos	35,393.9	33,829.7	42,200.7	13.6	8,371.0	24.7	
<b>No tributarios</b>	<b>487,542.6</b>	<b>452,641.5</b>	<b>609,549.2</b>	<b>19.2</b>	<b>156,907.7</b>	<b>34.7</b>	
Derechos	51,857.9	37,380.6	53,378.2	-1.9	15,997.6	42.8	
Aprovechamientos */	94,814.4	71,737.1	142,894.8	43.6	71,157.7	99.2	
Productos y Contribuciones de mejoras	5,569.4	4,971.0	7,786.0	33.2	2,815.0	56.6	
Contribución de mejoras	25.1	15.1	52.5	n.a.	37.4	247.7	
Transferencias del fondo mexicano del petróleo	335,275.8	338,537.8	405,437.6	15.2	66,899.8	19.8	
<b>Ingresos de organismos y empresas</b>	<b>785,068.9</b>	<b>845,698.1</b>	<b>880,473.4</b>	<b>6.9</b>	<b>34,775.3</b>	<b>4.1</b>	
PEMEX	255,035.0	290,971.5	307,962.9	15.1	16,991.4	5.8	
CFE	263,416.2	274,782.8	279,862.4	1.3	5,079.6	1.8	
IMSS	230,561.5	241,918.0	255,394.0	5.6	13,476.0	5.6	
ISSSTE	36,056.2	38,025.8	37,254.1	-1.5	-771.7	-2.0	

\*/ 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.

De continuar con el crecimiento económico moderado hacia el final del año, se prevé que los ingresos cumplan con la meta anual, considerando el avance al tercer trimestre; no obstante, comparados con el nivel observado en 2017, los ingresos de 2018 estarán en función de la evolución de los ingresos asociados al

petróleo los cuales son más vulnerables debido a la volatilidad del mercado energético.

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

Asimismo, en el Paquete Económico, 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 y priorizar la inversión productiva.

Al tercer trimestre de 2018, el Gasto Neto del Sector Público ascendió a 4 mil 114.0 Mmp, monto superior en 240.2 Mmp a lo programado para el periodo, derivado de un mayor gasto programable en 163.6 Mmp y de 76.6 Mmp en el no programable.

El mayor ejercicio de recursos en el gasto programable se explica principalmente por el incremento en las erogaciones de la Comisión Federal de Electricidad, que superaron en 81.4 Mmp a lo programado, asociado a los mayores precios de combustibles requeridos para la generación de electricidad.

Asimismo, los Ramos Administrativos contribuyeron al incremento del gasto programable en 90.5 Mmp, generado principalmente por los Ramos de Comunicaciones y Transportes (48.4 Mmp), Gobernación (15.3 Mmp) y Educación Pública (12.8 Mmp).

El aumento del gasto en Comunicaciones y Transportes se debe primordialmente a mayores recursos para la **construcción del Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México**; en tanto que en Gobernación fue impulsado por los programas *Administración del Sistema Federal Penitenciario*; *Política y Servicios Migratorios*; y *Operativos para la Prevención y Disuasión del Delito*. En tanto que en Educación Pública se destinaron mayores recursos a los centros y organizaciones de educación; Subsidios para organismos descentralizados estatales; y al programa PROSPERA Programa de Inclusión Social.

Estos incrementos en el gasto fueron compensados parcialmente por la menor ejecución de recursos de ocho Ramos, entre los que sobresalen: Salud con 4.0 Mmp, derivado de reducciones de gasto en el Seguro Popular y PROSPERA Programa de Inclusión Social; Medio Ambiente y Recursos Naturales (2.6 Mmp) por el decremento en las erogaciones en infraestructura de agua potable, alcantarillado y saneamiento; y Desarrollo Social (2.0 Mmp) generado por disminuciones en *PROSPERA Programa de Inclusión Social*, *Pensión para Adultos Mayores* y *Comedores Comunitarios*.

Tratándose del gasto no programable, el aumento de recursos se debe principalmente a las ADEFAS (54.9 Mmp) debido a que incorpora parte de las

aportaciones a los fondos de estabilización derivadas de los ingresos excedentes generados en 2017; mayor pago de Participaciones en 36.1 Mmp por la evolución de los ingresos y su impacto en la Recaudación Federal Participable, lo que fue parcialmente compensado por un menor Costo Financiero (14.4 Mmp).

Respecto a 2017, el Gasto Corriente Estructural fue superior en 3.5 por ciento real. En lo referente a los Ramos Administrativos, el gasto corriente se incrementó en 1.1 por ciento real, donde el gasto en servicios personales se redujo en 1.5 por ciento real, pero el resto del gasto se incrementó en 2.3 por ciento real. Por su parte, el gasto de capital se incrementó en 53.9 por ciento real.

En suma, al tercer 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 la seguridad pública y seguridad nacional, se incrementaron las erogaciones en educación y se aumentó el gasto de capital.<sup>8</sup> Sin embargo, existen áreas de oportunidad, pues si bien es cierto que se disminuyó el gasto en servicios personales de los Ramos Administrativos, también lo es que el gasto corriente total sigue creciendo, en tanto que se registraron menores erogaciones en los programas que contribuyen a reducir la pobreza, los apoyos a Salud y Desarrollo Social.

### **3.4 Disminución del endeudamiento neto del Sector Público Federal**

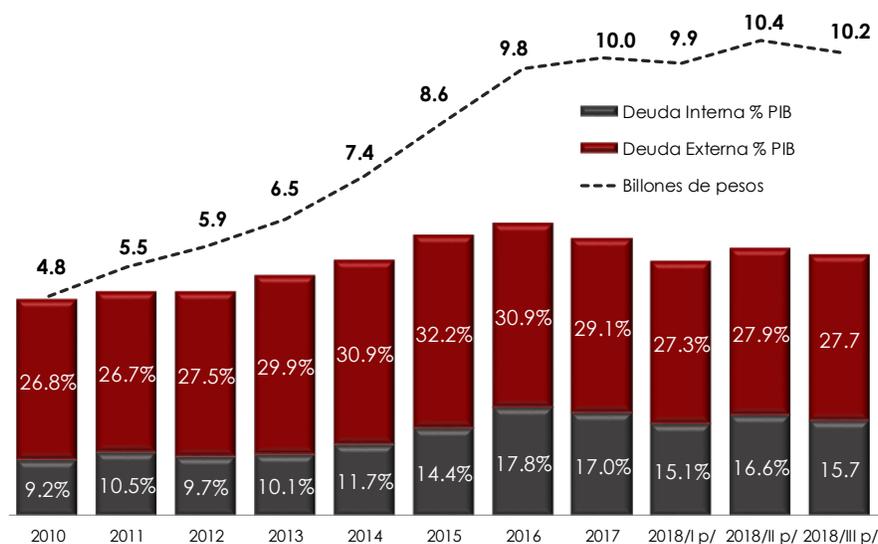
En el contexto de la estrategia de consolidación fiscal para 2018, la política de deuda está dirigida a recurrir principalmente al mercado local de deuda y sólo se ha contratado financiamiento externo cuando se tengan condiciones financieras favorables; lo anterior con el fin de preservar la estabilidad y sostenibilidad de la deuda pública; poniendo especial cuidado en cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a costos reducidos, considerando horizontes de largo plazo con un bajo nivel de riesgo y con ello reducir el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) como proporción del PIB.

Se estima que para 2018, el SHRFSP sea equivalente al 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 tercer trimestre, el SHRFSP, alcanzó 10 billones 158.9 Mmp, lo que significó un incremento de 127.1 Mmp respecto al saldo registrado al cierre de 2017 (10,031.8 Mmp).

---

<sup>8</sup> Debido a que no se cuentan con indicadores de inversión productiva de la SHCP, se tomaron como parámetro las erogaciones realizadas para gastos de capital que, si bien existen diferencias entre los dos términos, dan una referencia aproximada.

En términos del PIB, al tercer trimestre, el SHRFSP fue de 43.4 por ciento, de los cuales el 27.7 por ciento corresponden al componente interno y el 15.7 por ciento 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:

- Crecimiento en la producción industrial de EEUU.
- Incremento de la demanda externa con el resto del mundo.
- Aceleración de las exportaciones.
- Repunte del mercado interno impulsado por el consumo de servicios.
- Sólido desempeño en el mercado laboral.
- Recuperación de la inversión.

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

- Las condiciones financieras más estrechas por la normalización de la política monetaria de Estados Unidos.
- Mayores precios de referencia del petróleo.
- Incremento en la volatilidad en los mercados financieros globales.
- Un aumento en las tensiones comerciales y geopolíticas a nivel mundial.

- Mayor obstaculización del comercio internacional debido a políticas proteccionistas.
- Crecimiento de la economía mundial inclinado a la baja.
- Disminución de los flujos de capital.

### Principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico en México

(distribución porcentual de respuestas)

Factor	sep-17	oct-17	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	may-18	jun-18	jul-17	ago-18	sep-18
Incertidumbre política interna	13	17	19	19	24	22	23	24	19	19	12	12	14
Factores coyunturales: política sobre comercio exterior <sup>1</sup>						25	26	23	16	17	13	12	13
Problemas de inseguridad pública	18	15	15	16	15	13	12	17	14	14	16	15	12
Falta de estado de derecho <sup>2</sup>									5	8	5	10	10
Plataforma de producción petrolera	14	12	11	8	8	5	6	4	4	4	4	7	10
Corrupción <sup>2</sup>									5	3	8	8	6
Incertidumbre sobre la situación económica interna	6	6	5	8	8	3	5	4	7	4	5	5	4

1/ Estos factores se incorporaron por primera vez en la encuesta de febrero de 2018. El factor coyuntural de política sobre comercio exterior comprende TLCAN, CPTPP, entre otros.

2/ Estos factores se incorporaron por primera vez en la encuesta de mayo de 2018.

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, 4 de octubre de 2018, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B4A8C90EF-5034-468A-D5A0-92CA39FCBD21%7D.pdf>.

----- *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: septiembre de 2018*, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B4AE07729-19E3-3E7B-6856-B8BF6E2FCA7D%7D.pdf>.

----- *Minuta número 62, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 4 de octubre de 2018*. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B50ED7644-47A9-934D-4C49-3CDF170A0FFC%7D.pdf>.

----- *Informe Trimestral Abril – Junio 2018*, México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B247C655C-1793-909F-7173-C82C3AB0F5F1%7D.pdf>.

*Fondo Monetario Internacional (FMI), Perspectivas de la Economía Mundial: Retos para un crecimiento sostenido*, octubre de 2018. Disponible en Internet: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>.

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

----- *Estimación Oportuna del PIB. tercer Trimestre 2018*. Disponible en Internet: [http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2018/pib\\_eo/pib\\_eo2018\\_10.pdf](http://www.inegi.org.mx/saladeprensa/boletines/2018/pib_eo/pib_eo2018_10.pdf).

Scotiabank, *Marco Macroeconómico 2014-2019, Perspectivas económicas*, 22 de octubre de 2018. Disponible en Internet: <https://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/mm.pdf?t=1540922112870>.

Scotiabank, *Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada*, 22 de octubre de 2018. Disponible en Internet: <https://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/poda.pdf?t=1540922112870>.

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](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 al tercer Trimestre de 2018*, Comunicado No. 76. Disponible en Internet: [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/408578/Comunicado\\_3T\\_2018\\_181030\\_final.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/408578/Comunicado_3T_2018_181030_final.pdf).

----- *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, tercer trimestre de 2018*. Disponible en Internet: [https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas\\_Publicas/docs/congreso/infotrim/2018/iiit/01inf/itindc\\_201803.pdf](https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2018/iiit/01inf/itindc_201803.pdf).



**CÁMARA DE  
DIPUTADOS**  
LXIV LEGISLATURA

**20** Aniversario  
**CEFP**  
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas



[www.cefp.gob.mx](http://www.cefp.gob.mx)



@CEFP\_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas