

**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXIV LEGISLATURA



Análisis Institucional

21 de febrero de 2019

Análisis sobre la Situación Económica al Cuarto Trimestre de 2018

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

CEFP / 003 / 2019

Índice

Síntesis	2
Presentación	8
1. Evolución de la actividad económica	9
<i>Crecimiento económico</i>	9
<i>Actividad industrial</i>	10
1.1 Demanda interna	11
<i>Generación de empleos formales</i>	11
<i>Dinamismo del consumo</i>	12
<i>Crecimiento de la inversión</i>	13
<i>Expansión del crédito</i>	14
1.2 Panorama externo	15
<i>Crecimiento económico mundial</i>	15
<i>Actividad económica de los Estados Unidos (EEUU)</i>	15
<i>Exportaciones mexicanas</i>	16
<i>Déficit de la Cuenta Corriente</i>	17
<i>Expectativas del mercado petrolero</i>	18
<i>Tendencia de la plataforma de producción</i>	19
2. Política monetaria	20
2.1 <i>Convergencia de la inflación a la meta</i>	20
2.2 <i>Volatilidad en los mercados financieros</i>	20
2.3 <i>Tipo de cambio</i>	21
2.4 <i>Tasa de interés</i>	22
3. Consideraciones finales	23
4. Riesgos para el crecimiento en 2019	24
Fuentes de Información	26

Síntesis

1. Evolución de la Actividad económica

Crecimiento económico. Los Criterios Generales de Política Económica 2018 (CGPE) aprobados por el Congreso de la Unión en 2017, 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.

Durante el cuarto trimestre de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía estimó un incremento real anual del PIB de 1.84 por ciento; tasa superior a la observada en el mismo trimestre de 2017 (1.48%). Lo anterior implicaría que la economía mexicana haya crecido 2.04 por ciento en 2018, **situándose cerca del nivel inferior del rango de 2.0 a 3.0 por ciento establecido en los CGPE.**

Actividad industrial. Los CGPE no presentan estimaciones puntuales sobre el crecimiento de la actividad industrial; sin embargo, hicieron mención sobre la expectativa de la recuperación de la demanda externa que estaría impulsada por la manufactura de exportación, respaldada a su vez, por la aceleración de la producción industrial y manufacturera de Estados Unidos (EEUU) y de la economía global.

Al cierre de 2018, **la actividad industrial del país avanzó sólo 0.1 por ciento anual**, resultado del reducido desempeño de las ramas vinculadas al mercado interno, principalmente por la industria de la construcción y la caída de la industria minera. A su vez, la industria manufacturera tuvo un desempeño moderado pese a la ligera desaceleración de las manufacturas estadounidenses (2.3%) hacia el último trimestre del año.

En general, la actividad económica se vio favorecida, en parte, por la expansión de las exportaciones no petroleras como reflejo de la evolución de la actividad industrial total de Estados Unidos que aumentó 4.0 por ciento en el año, así como por el crecimiento del consumo de servicios.

1.1 Demanda interna

Generación de empleos formales. Si bien en los CGPE no se realizan estimaciones puntuales sobre empleo; se comentó 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 en la generación de empleos formales, el consumo y la inversión.

Con datos actualizados se tiene que, en diciembre de 2018, **el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 79 mil 365 cotizantes**, cifra mayor en 660 mil 910 plazas respecto al mismo mes del año previo y **equivalente a un crecimiento anual de 3.40 por ciento**.

Adicionalmente, el mercado laboral continuó mostrando un sólido desempeño, lo cual se reflejó en una **tasa de desocupación en niveles históricamente bajos (3.28% en el cuarto trimestre de 2018)** y niveles de empleos formales que se han mantenido en niveles máximos.

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

Con datos a octubre de 2018, el consumo manifestó un menor ritmo al subir 2.59 por ciento, cifra por debajo de lo observado en el mismo mes de 2017 (2.89%). El sector privado (Scotiabank) estimó 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%). Así, el sector privado difiere con la expectativa de fortaleza del consumo anticipada en los CGPE; aunque, en ambos casos, la suposición es que continúe creciendo.

Crecimiento de la inversión. Los CGPE anticiparon un alza de 1.8 por ciento en 2018 derivada de una mejoría paulatina de la confianza de los empresarios, lo que implicaría una aportación de 0.4 puntos porcentuales al incremento del PIB.

En el décimo mes de 2018, la inversión tuvo un mayor empuje al crecer 3.40 por ciento real anual, que se explica por el comportamiento positivo de sus componentes: la inversión en construcción mejoró y la realizada en maquinaria y equipo repuntó. No obstante, el sector privado (Scotiabank) considera un menor dinamismo de la inversión para 2018 al advertir un crecimiento de 0.42 por ciento; aunque esta estimación 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.

Sin embargo, después de una recuperación a inicios del 2018, el crédito al consumo revirtió su dinamismo desde el cuarto trimestre de ese año. En diciembre, el saldo

del crédito vigente total que otorgó la banca comercial al sector privado creció 4.93 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se incrementó en 1.51 por ciento. Con relación al costo del crédito, si bien se prevé que continúe creciendo, se espera una disminución en el ritmo de colocación, debido a las variaciones en las tasas de interés y los niveles de inflación.

1.2 Panorama externo

Crecimiento económico mundial. Originalmente, los CGPE consideraron la previsión de crecimiento económico mundial del Fondo Monetario Internacional (FMI) de 3.6 por ciento para 2018; previendo un comportamiento menos uniforme entre los países y un aumento en los riesgos para la economía global.

Hasta el cuarto trimestre de 2018, la economía global continuó creciendo. Así, el FMI ajustó su pronóstico de crecimiento para 2018 a 3.7 por ciento, 0.1 punto porcentual por arriba de lo previsto en CGPE; pero observándose un crecimiento desigual entre las economías avanzadas, emergentes y en desarrollo como se había advertido; adicionalmente, se materializó una desaceleración en la actividad comercial internacional derivada de las tensiones comerciales, principalmente, entre Estados Unidos y China que disminuyó levemente la expansión en la demanda global.

Actividad económica de Estados Unidos. En CGPE se estimó un crecimiento para Estados Unidos (EEUU) de 2.2 por ciento para el cuarto trimestre y de 2.4 por ciento para 2018.

Hasta el tercer trimestre de 2018, el PIB de EEUU registró un crecimiento de 2.86 por ciento acumulado (cifra preliminar), cifra por arriba de lo esperado para todo el año, manteniendo así, su solidez; no obstante, hacia finales de diciembre de 2018, se presentó un cierre parcial del gobierno cuyos efectos podrían reducir los resultados en la demanda agregada de bienes y servicios, con lo que se estima, por la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO por sus siglas en inglés), una reducción de alrededor de 0.2 puntos porcentuales del PIB para el cuarto trimestre de 2018.

Con relación a su producción industrial, los CGPE anticiparon un crecimiento de 2.2 por ciento para el cuarto trimestre de 2018 y de 2.4 por ciento anual para 2018. El dato observado para el último periodo del año fue de 4.6 por ciento a tasa anualizada, ubicándose por arriba de lo estimado en 2.4 puntos porcentuales; en tanto que el crecimiento anual fue de 4.0 por ciento, 1.6 puntos porcentuales por arriba de las expectativas planteadas en CGPE.

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 positiva.

En efecto, las exportaciones no petroleras y, en particular, las manufacturas continuaron creciendo de manera dinámica (7.9% anual), sustentadas en el mejor desempeño de la producción industrial estadounidense, cumpliendo con la expectativa planteada en CGPE. No obstante, cabe comentar que, en relación a la firma del Tratado Comercial con Estados Unidos y Canadá, si bien se llegó a un acuerdo hacia finales de septiembre, aún no se ha concretado la firma por parte de las tres naciones.

Cuenta corriente. En CGPE el déficit de Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, se estimó en 1.8 por ciento del PIB, el nivel más bajo desde 2014.

Hasta el tercer trimestre de 2018, el déficit de cuenta corriente alcanzó 1.65 por ciento del PIB, acumulando un total de 17 mil 020 millones de dólares, manteniéndose por debajo de lo estimado en CGPE, dando margen para ubicarse dentro de lo estimado para cierre de año.

Mercado petrolero. En los CGPE se estimó un precio de la mezcla mexicana de crudo de exportación de 48.5 dólares por barril (dpb)¹, cifra mayor en 6.5 dpb (42 dpb) a la aprobada para 2017.

Durante el 2018 el precio promedio ponderado de la mezcla mexicana de exportación de petróleo fue de 61.89 dpb,² cifra 27.61 por ciento mayor a lo aprobado en los CGPE.

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 el periodo octubre-diciembre de 2018, se reportó una producción promedio de 1,718 mbd, 13.35 por ciento menor a lo programado (1,983 mbd). La producción

¹ 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.

² Estimado con base en los precios diarios, durante 2018, tomados de <http://infosel.com>

promedio de petróleo en 2018 fue de 1,813 mbd, 8.55 por ciento menor a lo aprobado en los CGPE.

2. Política monetaria

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 último mes de 2018, la inflación general anual fue de 4.83 por ciento, cifra por debajo de la que se registró un año atrás (6.77%). No obstante, aun cuando el nivel de la inflación bajó, se situó por arriba de la prevista en los CGPE (3.0%).

Mercados financieros. En los CGPE se contempló que el entorno macroeconómico previsto para 2018 se encontraría sujeto a riesgos que podrían modificar a la baja algunas de sus estimaciones señalando entre otros, derivado de una elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales.

Efectivamente, el marco financiero internacional estuvo sujeto a fluctuaciones por el escalamiento de las disputas comerciales y a un deterioro en las condiciones financieras globales, originando incertidumbre en los mercados a nivel global. Así, se observó una tendencia al alza en la volatilidad de los mercados financieros a partir del cuarto trimestre de 2018, alcanzando su nivel máximo el 24 de diciembre con 36.07 puntos.

Cabe destacar que, en el periodo de octubre a diciembre de 2018, el entorno nacional presentó un cambio en la percepción del riesgo que generó una elevada volatilidad en los mercados financieros locales.

Tipo de cambio. En los CGPE se estableció una paridad cambiaria promedio para 2018 de 18.40³ pesos por dólar (ppd), considerando que, desde el cambio de administración del gobierno estadounidense -el 20 de enero de 2017 y hasta el 1 de septiembre del mismo año- el tipo de cambio había alcanzado una paridad de 17.79 ppd.

Durante 2018, el mercado cambiario se desarrolló en un entorno internacional complejo debido a las tensiones comerciales, a la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal menos gradual a la anteriormente esperada,

³ El Ejecutivo Federal propuso en el paquete económico una paridad cambiaria de 18.10 ppd; sin embargo, el Congreso de la Unión aprobó una paridad de 18.40 ppd.

factores, entre otros, que influyeron para que el tipo de cambio observara un promedio anual de 19.24 ppp; 84 centavos más que lo estimado en CGPE y 33 centavos por arriba del promedio de 2017.

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.

Sin embargo, durante el cuarto trimestre de 2018, la Junta de Gobierno del Banco de México, ajustó al alza la tasa de interés de referencia hasta llegar a un nivel de 8.25 por ciento el 21 de diciembre. Ello, derivado del mayor ritmo de normalización monetaria por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos y, con la finalidad de prevenir una salida de capitales; así como evitar un ajuste desequilibrado en el mercado cambiario.

Ante los ajustes de las tasas de referencia, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, promedió 7.62 por ciento en 2018, 62 puntos base por arriba de lo estimado en los CGPE.

En suma, el marco macroeconómico, como contexto de las finanzas públicas mantuvo un escenario estable; sin embargo, presentó algunos episodios que frenaron la expansión de la economía nacional, principalmente, en materia de inversión y comercio exterior, este último influido por la desaceleración del comercio mundial y una mayor incertidumbre en los mercados financieros globales.

Así, el crecimiento económico estuvo sustentado, principalmente, por el moderado avance del consumo total, el cual se vio apoyado por el aumento del empleo, la entrada de remesas familiares y la menor inflación en 2018.

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 cuarto 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 Cuarto 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 2018 (en adelante, CGPE) aprobados por el Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2018, las cuales se identifican dentro del texto en letras **negritas, cursiva y color rojo** y sus principales objetivos enmarcados en rojo.

En este documento se desarrolla el análisis sobre los indicadores económicos observados en el cuarto trimestre; así como en el periodo de enero a diciembre según la información disponible, contrastados con los datos y expectativas de analistas e instituciones especializadas, particularmente la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a diciembre de 2018, publicado por el Banco de México (Banxico); 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.

El documento se encuentra estructurado en cuatro apartados: 1) Aceleración de la actividad económica, 2) Política monetaria, 3) Consideraciones finales y 4) Riesgos para el crecimiento 2019.

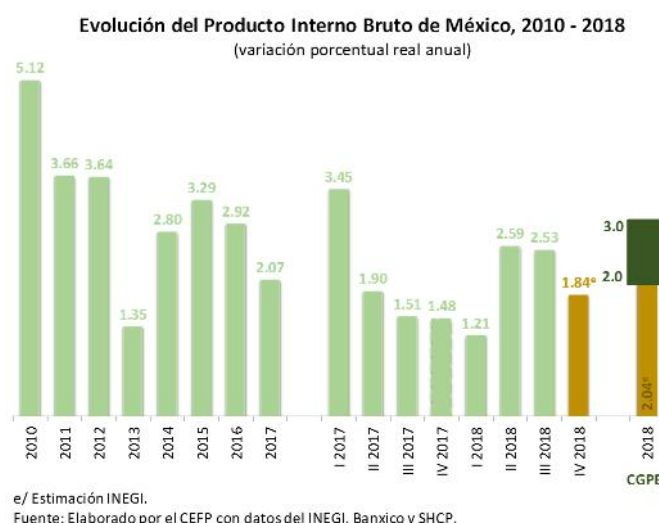
Con este trabajo, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas pretende aportar elementos de análisis que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios y diputados en materia de Economía y Finanzas Públicas.

1. Evolución 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 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 cuarto trimestre de 2018, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó que el PIB tuvo un crecimiento real anual de 1.84 por ciento, lo que implicó 36 trimestres de alzas consecutivas; dicha tasa fue superior a la observada en el mismo trimestre de 2017 (1.48%), pero inferior a la anticipada por el sector privado de 2.14 por ciento (encuestado en diciembre de 2018). Lo anterior implicaría que la economía mexicana creció 2.04 por ciento en 2018, en línea con el objetivo de crecimiento planteado al situarse cerca del nivel inferior del rango de 2.0 y 3.0 por ciento.



Con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, el desempeño económico aumentó en menor medida, ya que el PIB pasó de una ampliación trimestral de 0.83 por ciento en el tercer trimestre de 2018 a una expansión de 0.30 por ciento en el cuarto trimestre.

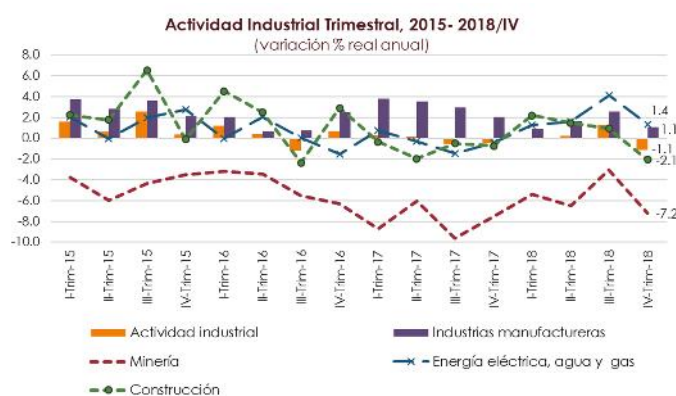
El sector privado pronosticó un incremento de la economía de 2.14 por ciento en 2018, ubicándolo dentro del intervalo estimado en los CGPE. En su reciente Informe Trimestral, el Banco de México ajustó a la baja el rango de expectativa de crecimiento del PIB del país para 2018 y lo ubicó entre 2.0 y 2.4 por ciento. De lo anterior se desprende que la economía mexicana continuará avanzando, aunque a menor ritmo.

Cabe recordar que para efectos de las estimaciones de finanzas públicas, los CGPE utilizaron un crecimiento puntual de 2.5 por ciento para 2018, señalando que ante un crecimiento 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 sólo crecieron 2.2 por ciento en términos reales (3.2% previsto en los CGPE), ante el incremento estimado de 2.04 por ciento de la economía.

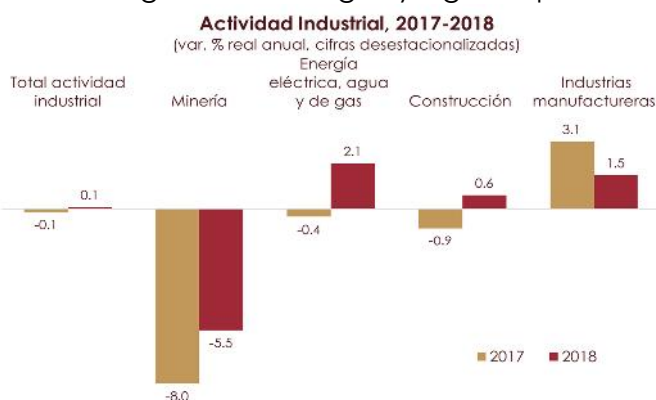
Actividad industrial

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 cuarto trimestre de 2018, la actividad industrial total se contrajo 1.1 por ciento a tasa anual y en cifras desestacionalizadas, registrando una caída más profunda comparada con la de igual periodo de 2017 (-0.5%). Ello resultado de la contracción de 7.2 por ciento anual en la industria minera en el trimestre, y de la industria de la construcción que observó un desplome de 2.1 por ciento. Por el contrario, la generación y suministros de energía eléctrica, gas y agua repuntaron al pasar de una caída de 0.4 por ciento en el cuarto trimestre de 2017 a un incremento de 1.4 por ciento en igual lapso de 2018; en tanto que la industria manufacturera mostró una desaceleración pasando de un crecimiento de 2.0 en el último trimestre de 2017 a un incremento de 1.1 por ciento en el mismo periodo de 2018.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Así, al cierre de 2018, la actividad industrial del país avanzó 0.1 por ciento anual, resultado del reducido desempeño de las ramas vinculadas al mercado interno y de la desaceleración de las manufacturas vinculadas con la demanda externa contrario a lo que se esperaba en los CGPE.

1.1 Demanda interna

Generación de empleos formales

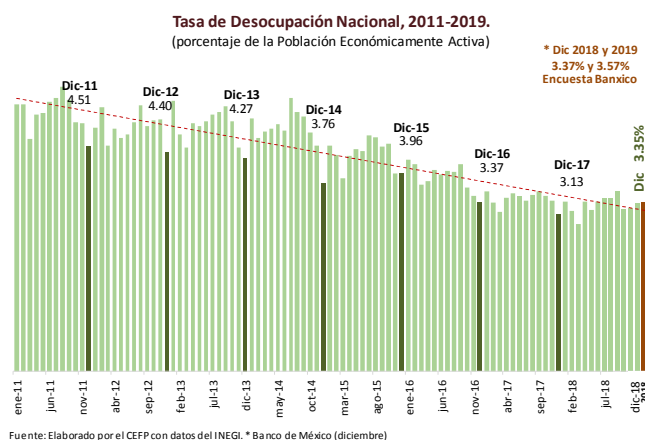
Los CGPE resaltaron que el desempeño de la actividad económica en 2018, así como los efectos positivos de las reformas económicas –en particular la Hacendaria y la Laboral– se han traducido en una expansión significativa de la generación de empleos formales.

Con datos actualizados se tiene que, en diciembre de 2018, el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 79 mil 365 cotizantes, cifra mayor en 660 mil 910 plazas respecto al mismo mes del año previo y equivalente a un crecimiento anual de 3.40 por ciento. Del total de asegurados, cabe destacar que el 85.81 por ciento fueron trabajadores permanentes, 12.94 por ciento eventuales urbanos y el 1.25 por ciento 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 718 mil plazas, mientras que para el cierre a diciembre de 2019 estima que se generarán un total de 634 mil nuevas plazas.

Adicionalmente, el mercado laboral continuó mostrando un sólido desempeño, lo cual se reflejó en una tasa de desocupación en niveles históricamente bajos y niveles de empleos formales que se han mantenido en niveles máximos.

En este sentido, la tasa de desocupación (TD), medida como porcentaje de la Población Económicamente Activa, durante el cuarto trimestre de 2018, se situó en 3.28 por ciento en promedio, dato menor en 0.07 puntos porcentuales respecto al observado en el mismo trimestre de 2017 (3.35% promedio);

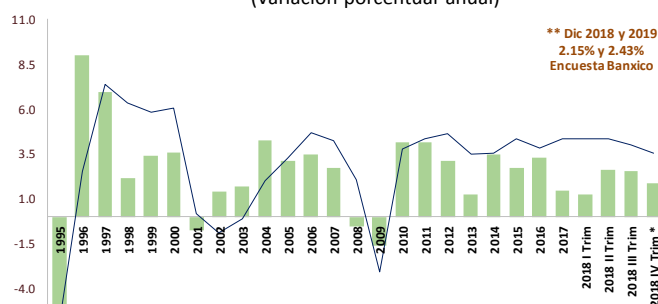


manteniéndose en niveles históricamente bajos.

En el mismo orden de ideas, el sector privado también pronostica en niveles bajos la TD nacional para 2018 y 2019, al ubicarlas en 3.37 y 3.57 por ciento, respectivamente al mes de diciembre.

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 (4.14% en el periodo 2015-2018) por encima del crecimiento económico del país.

Crecimiento Económico y Generación de Empleo Formal
(Variación porcentual anual)

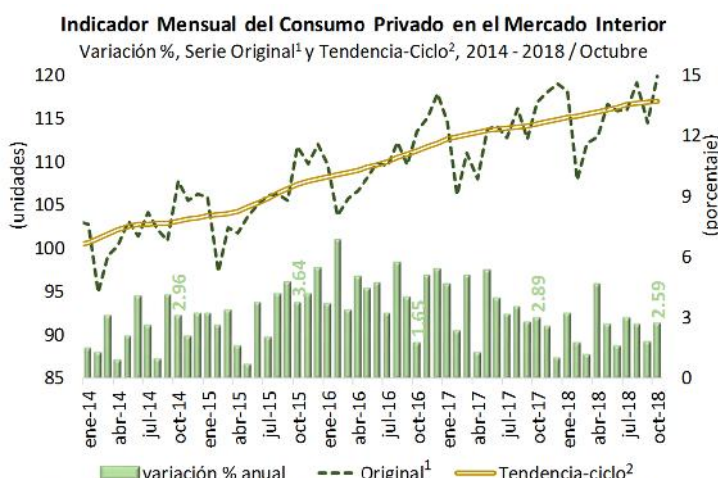


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de INEGI e IMSS (datos septiembre). ** Banco de México (diciembre)
* Estimación Oportuna del PIB Trimestral Serie Original (IV trimestre, 2018)

Dinamismo del consumo

Los CGPE plantearon que el crecimiento económico estaría sustentado, primordialmente, por una mayor aportación de la demanda interna, previendo que el consumo continúe avanzando. Para 2018, los CGPE pronosticaron que el consumo total tendría un aumento de 2.6 por ciento, lo que implicaría 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.

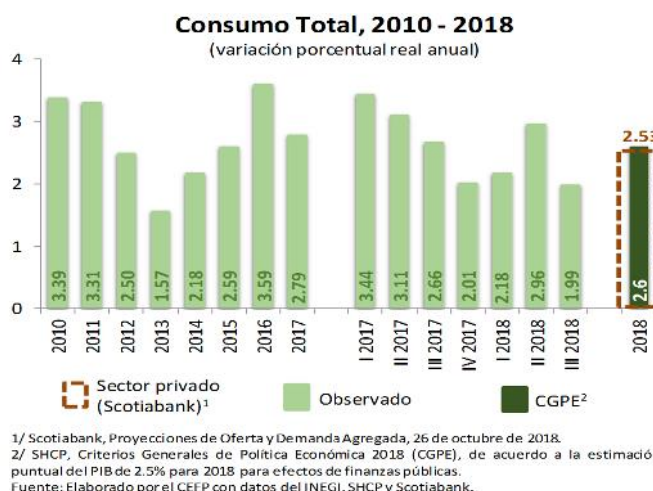
El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior ha mostrado una tendencia ascendente y continúa aumentando; éste presentó 64 meses de alzas consecutivas. Sin embargo, en octubre de 2018, el consumo manifestó un menor incremento al subir 2.59 por ciento, cifra por abajo de lo observado en el mismo mes de 2017 (2.89%).



1/ Cifras originales, revisadas a partir de ene-16, preliminares de sep-18. Año base 2013=100.
2/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la tendencia-ciclo se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

Además, con cifras ajustadas por estacionalidad, el indicador se deterioró al registrar una caída de 1.45 por ciento en el décimo mes de 2018, después de que en septiembre había subido 0.40 por ciento. Empero, la dinámica del consumo total se ha visto apoyada por el aumento del empleo, la expansión del crédito a empresas y hogares, la entrada de remesas familiares y la menor inflación general anual promedio en 2018.

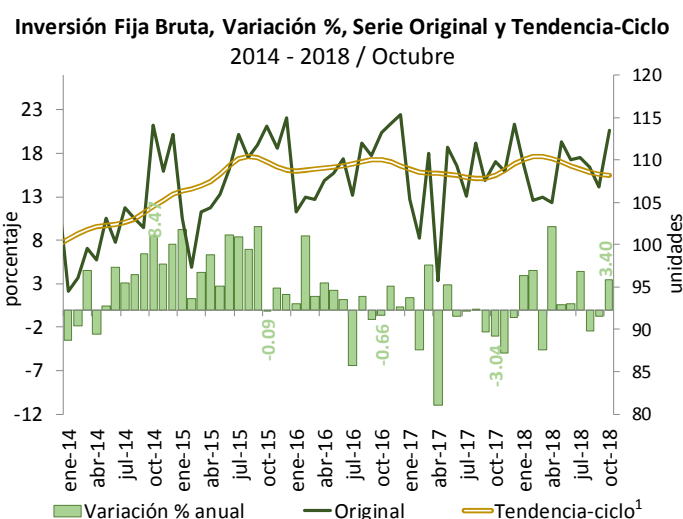
Sobre el consumo total en 2018, el sector privado (Scotiabank) estimó un incremento de 2.53 por ciento, cifra inferior a la observada en 2017 (2.59%) y a lo estimado en los CGPE (2.6%). Así, el sector privado diverge con la expectativa de fortaleza del consumo anticipada en los CGPE; aunque en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.



Crecimiento de la inversión

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 décimo mes de 2018, la inversión tuvo un crecimiento real anual de 3.40 por ciento, lo que contrasta con la caída de 3.04 por ciento que había tenido en el mismo mes de 2017; lo que se explicó por el desempeño positivo de la inversión en construcción y en maquinaria y equipo. En cifras desestacionalizadas, la inversión creció menos al pasar de una ampliación de 0.89 por ciento en septiembre de 2018 a un alza de 0.25 por ciento en octubre.



El sector privado (Scotiabank) consideró que la inversión repuntó al pronosticar una elevación de 0.42 por ciento en 2018, lo que reflejaría una mejora con relación a lo observado en 2017, cuando cayó 1.58 por ciento; no obstante, se encuentra por debajo de lo previsto en los CGPE de 1.8 por ciento.

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



1/ Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, 26 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.

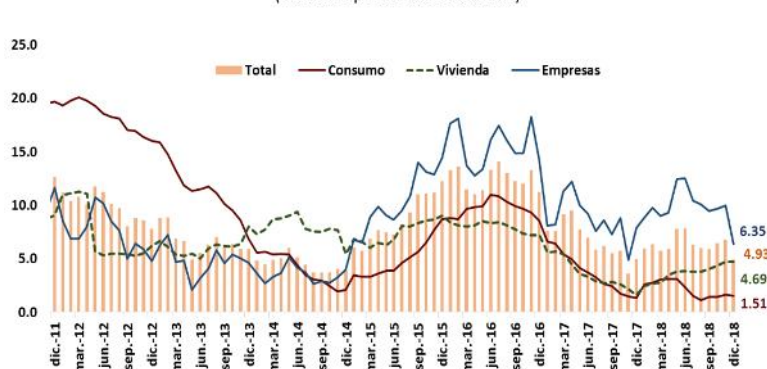
Expansión del crédito

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, el crédito al consumo revirtió su dinamismo desde el cuarto trimestre de 2018.

Al cierre de diciembre de 2018, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 453.3 mil millones de pesos (mmdp), cifra que representó un crecimiento anual de 4.93 por ciento en términos reales. Dentro de éste, las carteras de crédito vigente a consumo, a la vivienda, y a las empresas y personas físicas aumentaron en 1.51, 4.69 y 6.35 por ciento, respectivamente, a tasa real anual; destacando el menor dinamismo en el crédito al consumo.

Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero, 2011-2018
(variación porcentual real anual)



Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

a las empresas y personas físicas aumentaron en 1.51, 4.69 y 6.35 por ciento, respectivamente, a tasa real anual; destacando el menor dinamismo en el crédito al consumo.

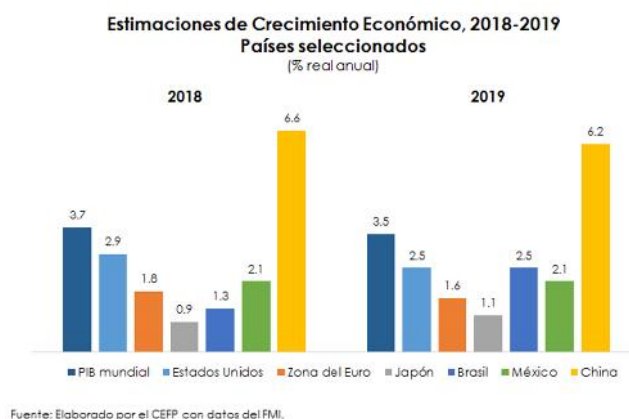
Con relación al costo del crédito, si bien se prevé que continúe creciendo, puede esperarse una disminución en el ritmo de colocación, debido a las variaciones en las tasas de interés, los niveles de inflación y el impacto de ésta sobre la capacidad adquisitiva del salario.

1.2 Panorama externo

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.

Durante el cuarto trimestre de 2018, la economía global continuó expandiéndose; sin embargo, a un menor ritmo de crecimiento. De acuerdo con el último reporte sobre las “*Perspectivas de la Economía Mundial. Retos para un crecimiento sostenido*” el FMI considera un crecimiento económico mundial de 3.7 por ciento para 2018, quedando 0.1 puntos porcentuales por arriba de lo estimado en CGPE y en línea con lo ajustado en CGPE para 2019.



En el último cuarto del año, los mercados financieros se vieron afectados por la normalización de la política monetaria de las principales economías avanzadas, aunque con divergencia en la temporalidad del ajuste. Al mismo tiempo que fueron creciendo las tensiones comerciales sobre la actividad económica global, las cuales se reflejaron; por un lado, en una recomposición de las carteras hacia activos de menor riesgo, manifestándose en pérdidas accionarias de economías avanzadas y emergentes, a la par del fortalecimiento del dólar estadounidense; y, por otro, en una desaceleración del comercio mundial ante la expectativa de una menor demanda que se materializó en la disminución de los precios internacionales del petróleo y otras materias primas.

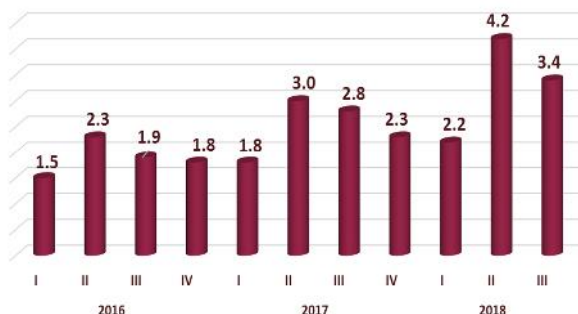
Actividad económica de los Estados Unidos (EEUU)

En los CGPE, se estimó un crecimiento para la economía estadounidense de 2.4 por ciento al cierre de 2018 y de 2.2 por ciento para el trimestre de análisis.

La economía de EEUU mostró un sólido crecimiento de 3.4 por ciento hasta el tercer trimestre de 2018, uno de los más elevados desde 2014. Sin embargo, el 22 de diciembre de 2018, el gobierno estadounidense inició un cierre parcial, el cual se estima -de acuerdo con la Oficina de Presupuesto del Congreso (CBO por sus siglas en inglés)- que tendrá como efecto una reducción en la tasa de crecimiento

trimestral anualizada del PIB real para el cuarto trimestre de 2018 de 0.2 puntos porcentuales. En consecuencia, habrá una disminución en la demanda agregada de bienes y servicios del sector privado, ya que el retraso en el gasto federal en bienes y servicios llevó a una pérdida de ingresos del sector privado que disminuyó aún más la demanda de otros bienes producidos por el sector privado.

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



p/ Preliminar.

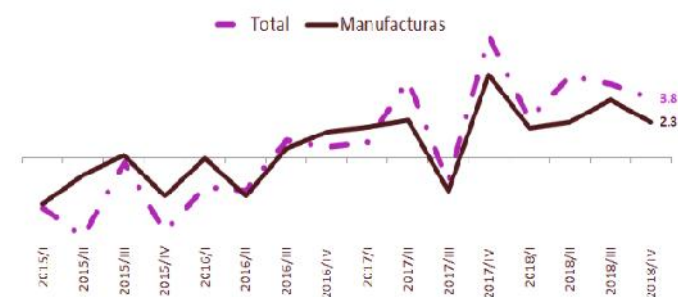
Fuente: Elaborado por el CEEF con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

Con relación a su producción industrial, los CGPE anticiparon un crecimiento de 2.2 por ciento para el cuarto trimestre de 2018 y de 2.4 por ciento anual para 2018. El dato observado para el último periodo del año fue de 4.6 por ciento a tasa anualizada, superior en 2.4 puntos porcentuales a lo estimado en CGPE y de 4.0 por ciento para todo 2018, esto es, 1.6 puntos porcentuales por arriba de las expectativas planteadas en CGPE.

Este crecimiento se explica más por la recuperación de la minería que aumentó, en el cuarto trimestre 9.2 por ciento, mientras que, las manufacturas crecieron a 2.6 por ciento, ambas a tasa anualizada.

Así, de acuerdo con los datos observados, la producción industrial superó de manera amplia lo estimado en los CGPE, no obstante, la desaceleración que se observa en la industria manufacturera sería un factor endeble para la evolución de la economía mexicana.

Estados Unidos: Producción Total y Manufacturera, 2015 - 2018/IV
(variación % anualizada, respecto al trimestre inmediato anterior)



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

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 cuarto trimestre de 2018, la producción manufacturera estadounidense creció 2.6 por ciento a tasa anualizada (dato revisado el 15 de febrero) respecto a igual periodo de 2017, lo que permitió continuar impulsando las exportaciones no petroleras mexicanas y, en particular, a las fabriles que aumentaron en 7.9 por ciento anual.

En el mismo periodo, las exportaciones totales ascendieron a 117 mil 425.8 millones de dólares (mdd), un crecimiento de 6.6 por ciento; las exportaciones no petroleras avanzaron 7.1 por ciento; mientras que, las petroleras disminuyeron 1.5 por ciento.

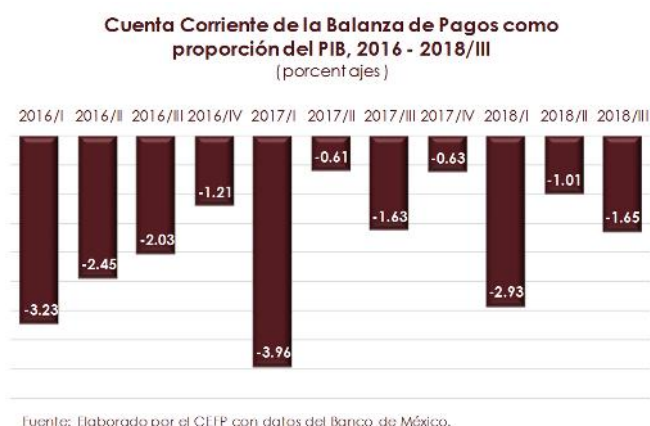
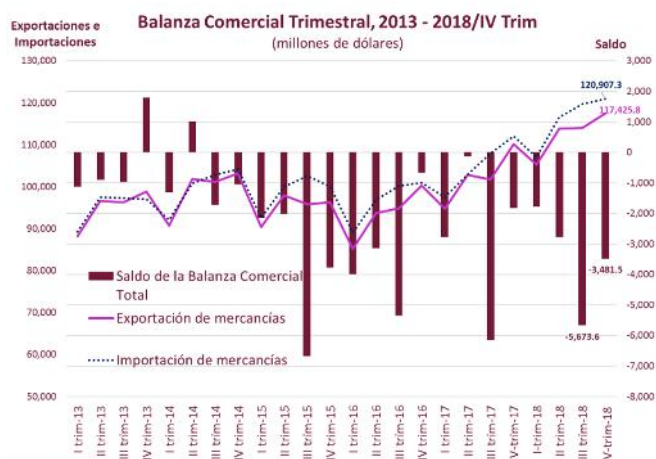
En contraparte, las importaciones crecieron 7.9 por ciento anual para un total de 120 mil 907.3 mdd. Con ello, se registró un déficit comercial de 3 mil 481.5 mdd, para cerrar con un déficit acumulado de 13 mil 704.4 mdd en 2018, quedando por arriba lo estimado por el sector privado en la Encuesta Banxico (-12,297 mdd).

Con relación a la firma del Tratado Comercial con Estados Unidos y Canadá, si bien llegaron a un acuerdo hacia el mes de octubre aún no se ha concretado la firma por parte de las tres naciones.

Déficit de la Cuenta Corriente

En CGPE el déficit de Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, se estimó en 1.8 por ciento del PIB, el nivel más bajo desde 2014, que representa alrededor de 23 mil 300 mdd.

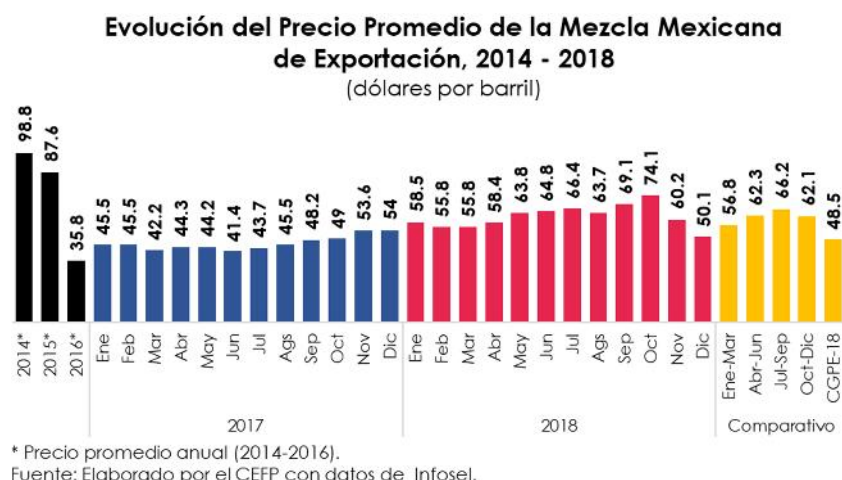
En el tercer trimestre de 2018, el déficit de cuenta corriente fue de 5 mil 081.5 mdd, equivalente a 1.65% del PIB, cifra similar a la de igual periodo de 2017 y manteniéndose por debajo de lo estimado en CGPE-18. El déficit de cuenta corriente acumula un total de 17 mil 020 mdd al cierre de septiembre de 2018, por debajo en 7 mil 137 mdd a lo esperado en CGPE.



Expectativas del 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),⁴ cifra mayor a la aprobada para 2017 en 6.5 dpb (42 dpb).

En el cuarto trimestre de 2018, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió 62.11 dpb, esto es, 28.06 por ciento mayor a los 48.5 dpb estimados en los CGPE y 6.21 por ciento (menos) respecto al tercer trimestre del mismo año.



En el contexto internacional, el precio promedio del West Texas Intermediate (WTI) y del Brent promediaron 59.3 y 67.7 dpb, respectivamente, durante el cuarto trimestre, exhibiendo caídas de 14.8 y 10.1 por ciento, en igual orden, respecto al promedio del trimestre anterior. No obstante, los precios del petróleo al cierre del cuarto trimestre presentaron caídas más pronunciadas. El crudo WTI cerró el año a un precio de 45.4 dpb, la mezcla mexicana de exportación a 44.7 dpb y el Brent a 53.2 dpb. Con respecto al cierre del tercer trimestre, los precios cayeron en 27.8, 29.5 y 29.8 dpb, correspondientemente.

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

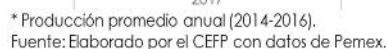
- Altos niveles de extracción de crudo en el mes de diciembre, los cuales fueron cercanos a máximos históricos, principalmente por parte de Estados Unidos, Rusia y Arabia Saudita, con 11.8, 11.5 y 10.6 millones de barriles diarios, respectivamente.
- Una reducción en la oferta mundial de petróleo menos severa a lo esperado por las sanciones de Estados Unidos a Irán. El 2 de noviembre de 2018, el gobierno

⁴ 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.

- Expectativas negativas sobre la demanda de crudo por una posible desaceleración de la economía mundial en el 2019, una lenta recuperación de la actividad manufacturera, las tensiones en la actividad comercial y una pérdida de dinamismo en la inversión.

Tendencia de la plataforma de producción

Para el último trimestre de 2018 se reportó una producción promedio de 1,718 mbd, lo que representó 13.35 por ciento por debajo de lo programado y de lo registrado en el tercer trimestre de 2018 cuando la producción promedio fue de 1,810 mbd.



La reducción en la producción de petróleo se debe a la declinación de los yacimientos más importantes del país.⁵

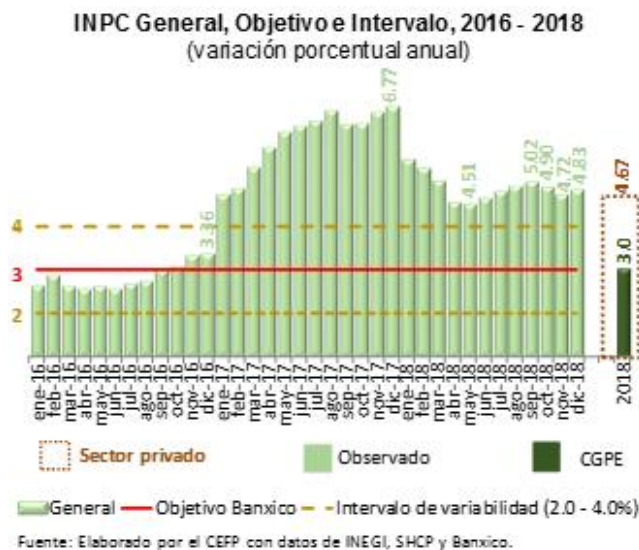
19

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 diciembre de 2018, la inflación general anual presentó una trayectoria descendente como consecuencia de menores incrementos en los precios de los energéticos debido, principalmente, a una disminución de los costos de las referencias internacionales de dichos productos, en particular del gas doméstico LP; y menores aumentos en los precios de los productos agropecuarios. En el último mes de 2018, la inflación general anual fue de 4.83 por ciento, cifra por abajo de la que se registró un año atrás (6.77%).



Aun cuando el nivel de la inflación bajó, se situó por arriba de la prevista por el sector privado (4.67%), de los CGPE (3.0%) y de la de diciembre de 2015 (2.13%, la más baja en la historia del indicador); asimismo, presentó 27 meses consecutivos por arriba del objetivo y 24 por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico.

Bajo este contexto, la inflación quedó por arriba del nivel estimado en los CGPE (3.0%), sin alcanzar la meta de inflación de Banxico ubicándose por arriba del límite superior del intervalo de variabilidad (4.0%) determinado por el Banco Central.

2.2 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.

Contrario a lo esperado en CGPE, el marco financiero internacional estuvo sujeto a un escalamiento de las disputas comerciales y a un deterioro en las condiciones financieras globales, lo que originó incertidumbre en los mercados a nivel global.

En los mercados financieros internacionales, se ha observado una tendencia al alza en la volatilidad desde octubre de 2018, al situarse en 21.05 puntos en promedio durante el cuarto trimestre, nivel superior en 8.20 puntos al observado en el trimestre anterior (12.85 puntos) y por arriba al registrado en el mismo trimestre de 2017 (10.30 puntos).

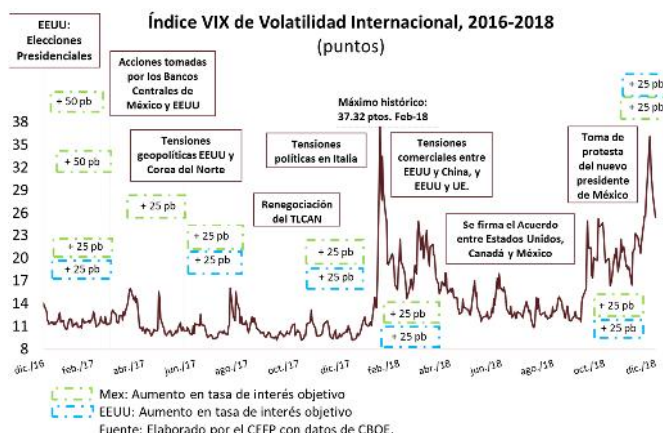
En particular, destacan cuatro movimientos fuertes en la incertidumbre nacional, medida con el índice VIX de volatilidad, en los meses de octubre, noviembre y diciembre. En octubre, la incertidumbre política provocada por el proceso electoral en Brasil; así como por las tensiones geopolíticas y comerciales entre Estados Unidos y China por la posibilidad de incrementar los aranceles.

Además, en diciembre, se presentó un cambio en la percepción del riesgo en el país por la toma de protesta, junto con la incertidumbre en torno a la paralización del gobierno de Estados Unidos contribuyeron a una mayor volatilidad en los mercados.

2.3 Tipo de cambio

En los CGPE se estableció una paridad cambiaria promedio para 2018 de 18.40⁶ pesos por dólar (ppd), considerando que desde la toma de posesión de la nueva administración federal estadounidense, el 20 de enero de 2017 y hasta el 1 de septiembre de ese año, el tipo de cambio alcanzó una paridad de 17.79 ppd.

Durante 2018, el mercado cambiario estuvo 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, a una jornada electoral ordenada y al proceso de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal menos gradual a la anteriormente esperada, reflejando un



⁶ 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.

promedio anual de 19.24 ppd; 84 centavos más que lo estimado en CGPE y 33 centavos por arriba del promedio de 2017.

En particular, en el cuarto trimestre de 2018, la moneda mexicana se depreció en promedio 87 centavos respecto al trimestre anterior (18.95 ppd), derivado de la fortaleza del dólar en un entorno de mayor aversión al

riesgo en los mercados internacionales y mayores tasas de interés en Estados Unidos. Además de las tensiones geopolíticas y comerciales entre Estados Unidos y China y la paralización en el gobierno de Estados Unidos hacia finales del año.

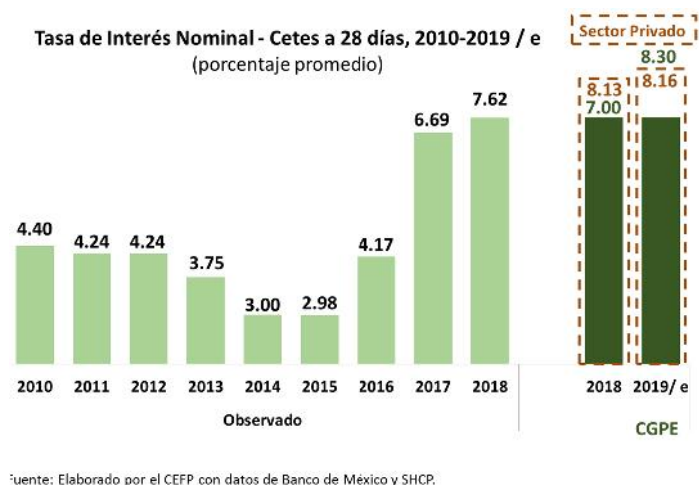
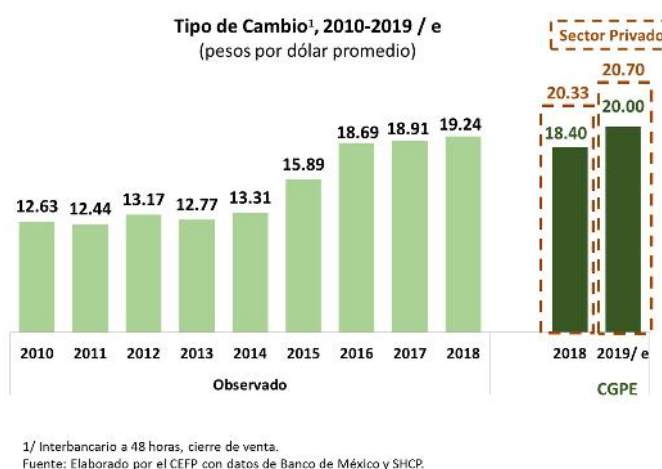
Por su parte, el sector privado estimó un tipo de cambio de 20.33 ppd al cierre de 2018, cifra mayor en 1.93 pesos con respecto a los CGPE.

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.

La SHCP destaca que, del periodo de octubre a diciembre de 2018, las principales economías avanzadas continuaron normalizando su política monetaria. Sin embargo, el entorno macroeconómico previsto con un deterioro en el crecimiento global abre la posibilidad de que el ritmo de esta normalización para 2019 sea más lento.

Durante el cuarto trimestre de 2018, la Junta de Gobierno del Banco de México, derivado del mayor ritmo de normalización monetaria por parte de la Reserva Federal de Estados Unidos, 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 8.25 por ciento el 21 de diciembre.

En este periodo, el rendimiento observado en los Cetes a 28 días fue 7.85 por ciento, el cual se situó ligeramente por arriba del observado durante el trimestre anterior (7.72%) y del cuarto trimestre de 2017 (7.07%). Asimismo, la tasa de Cetes promedio para 2018 fue de 7.62 por ciento, 62 puntos base por arriba de lo estimado en CGPE.

Por su parte, el sector privado en la encuesta correspondiente a diciembre estimó una tasa de interés para el cierre de 2018 en 8.13%, quedando por debajo de la tasa observada a fin periodo (diciembre 2018) de 8.17%.

3. Consideraciones finales

El marco macroeconómico, como contexto de las finanzas públicas mantuvo un escenario estable; sin embargo, presentó algunos obstáculos que frenaron el dinamismo del crecimiento económico, principalmente en materia de inversión y comercio exterior, este último influido por la desaceleración del comercio mundial y una mayor incertidumbre en los mercados financieros globales.

El crecimiento económico estuvo sustentado, principalmente, por la dinámica del consumo total, que se vio apoyado por el aumento del empleo, la entrada de remesas familiares y la menor inflación general anual promedio en 2018.

Si bien el mercado interior continuó avanzando, su evolución fue ligeramente menor. En el contexto exterior, destaca la desaceleración del comercio mundial junto con una mayor incertidumbre en los mercados financieros a nivel global.

Así, el crecimiento económico fue menor en el cuarto trimestre del año al crecer sólo 1.84%; no obstante, a 2018 promedió 2.04 por ciento, ubicándose prácticamente en el rango inferior del intervalo considerado en CGPE (2.0%).

Si bien para las estimaciones de finanzas públicas se consideró una tasa puntual de 2.5 por ciento, la tasa observada en el ejercicio fue inferior en 0.46 puntos porcentuales, lo que implicaría una reducción de los ingresos tributarios. Cabe comentar que éstos crecieron 2.2 por ciento en términos reales, un punto porcentual inferior a lo previsto en los CGPE (3.2%); posiblemente compensados, tanto por el precio del petróleo -que fue mayor en 27.61 por ciento a lo estimado en CGPE- como por el tipo de cambio que promedió 19.24 pesos por dólar, 0.83 centavos por arriba de lo estimado en CGPE; ambas situaciones favorables para la captación de los ingresos del país.

4. Riesgos para el crecimiento en 2019

Finalmente, en el reporte trimestral de la SHCP destaca que se acentuaron las señales de desaceleración en la actividad económica, lo que ha disminuido las perspectivas del ritmo de crecimiento global para 2019; por lo que la actividad económica refleja un sesgo a la baja.

En este sentido, algunos de los riesgos que podrían influir a la baja en el desempeño económico en el año que inicia son:

- La continuación de las disputas comerciales entre Estados Unidos y China.
- Una disminución en el ritmo esperado para la normalización de la política monetaria en economías avanzadas.
- Altos niveles de endeudamiento que han alcanzado la mayoría de las economías.
- La posibilidad de que las condiciones financieras internacionales se tornen más restrictivas.
- Una disminución de los flujos de capital.
- El incremento en la volatilidad en los mercados financieros globales.
- Un aumento en las tensiones geopolíticas a nivel mundial.

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

- Un crecimiento en la producción industrial de Estados Unidos, en particular, en un mejor desempeño de su industria manufacturera,
- La recuperación de la inversión,
- Un incremento de la demanda global,
- Un mayor dinamismo de la actividad productiva por una aceleración de las exportaciones no petroleras, y
- Un repunte del mercado interno impulsado por el crecimiento del consumo.

Marco Macroeconómico, 2018

Indicador	CGPE°	Sector Privado°	Observado al cierre
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	2.0 - 3.0	2.14	2.04¹
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	4.67	4.83
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	nd.	718	643
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	nd.	3.37	3.35
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	nd.	20.33	19.65
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	18.4	nd.	19.24
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	7.0	8.13	8.17
CETES 28 días (% nominal promedio)	7.0	nd.	7.62
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-23,300	-21,811	-17,020*
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	nd.	-12,297	-13,704.4
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	48.5	nd.	61.8
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	888	nd.	1,203
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,983	nd.	1,813
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	2.4	2.87	2.83*
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.4	nd.	4.0
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.0	nd.	2.4
e/ Estimado.			
1/ Estimación, INEGI.			
*/ Al III Trimestre de 2018.			
nd. No disponible.			

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, diciembre de 2018), INEGI, U.S. Bureau of Economic Analysis, Federal Reserve, U.S. Bureau of Labor Statistics.

Fuentes de Información

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

----- *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 20 de diciembre de 2018, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B0CB97688-9500-D1A2-A000-C60DAF3E853F%7D.pdf>.

----- *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado*: diciembre de 2018, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B17D9B6D1-2FDA-D129-63E1-8D6AA77DE223%7D.pdf>.

----- *Minuta número 64, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 20 de diciembre de 2018*. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B5EC61A9B-E408-3DA8-C647-97B441EC6D76%7D.pdf>.

----- *Informe Trimestral Julio – Septiembre 2018*, México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B59EC89F8-15C7-9526-8E46-48B52C302626%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. cuarto Trimestre 2018*. Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2019/pib_eo/pib_eo_2019_01.pdf.

Scotiabank, *Marco Macroeconómico 2014-2019, Perspectivas económicas*, 26 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=1549482566846>

Scotiabank, *Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada*, 26 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=1549482566846.

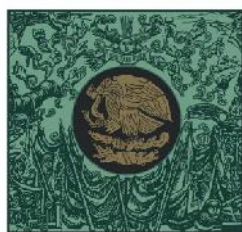
Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), *Criterios Generales de Política Económica para la Iniciativa de Ley de Ingresos y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación correspondientes al Ejercicio Fiscal de 2018 (CGPE)*. Disponible en Internet:

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 al Cuarto Trimestre de 2018*, Comunicado No. 010-2019. Disponible en Internet:

https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/433609/Comunicacion_SHCP_010-2019.pdf.

----- *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, cuarto trimestre de 2018*. Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2018/ivt/01inf/itindc_201804.pdf.



CÁMARA DE
DIPUTADOS
LXIV LEGISLATURA

20 Aniversario
CEFP
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas