



**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXIV LEGISLATURA

CEFP
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Análisis Institucional

21 de agosto de 2019

Análisis sobre la Situación Económica al Segundo Trimestre de 2019

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

CEFP / 029 / 2019

Índice

Resumen Ejecutivo	4
Presentación	7
1. Evolución de la actividad económica	8
1.1 Panorama externo.....	8
1.1.1 Crecimiento económico mundial	8
1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EEUU).....	9
1.2 Economía Mexicana	10
1.2.1 Crecimiento económico	10
1.2.2 Actividad industrial	11
1.2.3 Demanda Interna	12
1.2.3.1 Tendencia del consumo	12
1.2.3.2 Evolución de la Inversión	13
1.2.3.3 Expansión del crédito	14
1.2.3 Mercado Laboral	14
1.2.4 Sector Externo	16
1.2.4.1 Exportaciones mexicanas	16
1.2.4.2 Déficit de la Cuenta Corriente	18
1.2.4.3 Precio del petróleo.....	18
1.2.4.3.1 Plataforma de producción	19
2. Política monetaria	20
2.1 Convergencia de la inflación a la meta	20
2.2 Volatilidad en los mercados financieros	21
2.3 Tipo de cambio.....	22
2.4 Tasa de interés	22
3. Riesgos para el crecimiento en 2019	23
4. Consideraciones finales	24
Fuentes de Información	26

Resumen Ejecutivo

Actividad Económica

Crecimiento económico. Durante el segundo trimestre de 2019, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía estimó crecimiento, en cifras desestacionalizadas, de 0.05 por ciento.

Actividad industrial. En el segundo trimestre del año, la actividad industrial del país, en cifras desestacionalizadas, tuvo un decremento de 1.9 por ciento respecto a igual trimestre del año anterior. Así, en el primer semestre de 2019, acumuló una contracción de 1.7 por ciento en comparación con el mismo periodo de 2018.

Tendencia del consumo. En el lapso abril-mayo de 2019, el consumo manifestó un menor ritmo al subir 0.13 por ciento, cifra por debajo de lo observado en el periodo de 2018 (3.53%).

Evolución de la inversión. En abril-mayo de 2019, la inversión se deterioró al caer 6.63 por ciento real anual, que se explica por el comportamiento negativo de sus componentes.

Expansión del crédito. En junio de 2019, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial creció 4.33 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se incrementó en 2.13 por ciento.

Variación de Trabajadores Asegurados al IMSS: El mercado laboral exhibió resultados estables en el segundo trimestre de 2019. Al 30 de junio de 2019, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 368 mil 666 personas, un aumento respecto a marzo de 2019 de 20 mil 158 plazas.

Tasa de Desocupación Nacional: Al segundo trimestre del año, la tasa de desocupación nacional se mantuvo en niveles bajos (3.50% promedio enero – junio 2019). Cabe destacar que la tasa observada por el INEGI es menor a la esperada del sector privado.

Masa Salarial: En el segundo trimestre de 2019, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 6.7% anual, lo que significa un crecimiento real anual de 2.4%. Aunado a esto, a partir del cuarto trimestre de 2017 se observa que la remuneración de la población asalariada, si bien se ha recuperado, lo ha hecho a menor ritmo en comparación con la tasa de crecimiento de la Población Ocupada.

Sector Externo

Exportaciones mexicanas. Las exportaciones totales registraron un crecimiento de 4.7 por ciento en el segundo trimestre del año; las no petroleras aumentaron 6.1 por ciento; mientras que las petroleras se contrajeron 13.3 por ciento.

Cuenta corriente. Al primer trimestre de 2019, la cuenta corriente registró un déficit por 5 mil 634 millones de dólares, equivalente a 1.8 por ciento del PIB.

Mercado petrolero. En el segundo trimestre de 2019, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió 61.24 dólares por barril (dpb), 11.35 por ciento mayor a los 55 dpb estimados en los CGPE y 9.2 por ciento mayor respecto al primer trimestre del mismo año. El mayor precio del petróleo ha compensado la caída de los ingresos petroleros ocasionado por una menor plataforma de producción de petróleo crudo.

Plataforma de producción petrolera. Para abril-junio de 2019 se reportó una producción promedio de 1,670 miles de barriles diarios (mbd), 9.58 por ciento por debajo de lo programado (1.847 mbd) y de lo registrado en el primer trimestre de 2019, cuando la producción promedio fue de 1,672 mbd.

Política monetaria

Inflación. En el sexto mes de 2019, la inflación general anual fue de 3.95 por ciento, cifra por debajo de la que se registró hace tres meses (4.00%). No obstante, aun cuando el nivel de la inflación bajó, se situó por arriba de la prevista en los CGPE-19 (3.4%).

Mercados financieros. Durante el segundo trimestre del año, el marco financiero internacional se caracterizó por eventos de elevada volatilidad, ligados con el escalamiento del conflicto comercial entre China y Estados Unidos; además, de la expectativa de un menor crecimiento económico mundial.

Tipo de cambio. En el segundo trimestre de 2019, el peso cerró en 19.20 pesos por dólar (ppd), con una apreciación frente al dólar de 1.1 por ciento respecto al cierre del trimestre pasado (19.41 ppd).

Tasa de interés. Durante el segundo trimestre de 2019, se mantuvo la tasa objetivo sin cambio, en 8.25%, en línea con los objetivos de inflación. La tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, promedió 8.0 por ciento durante el primer semestre de 2019.

Marco Macroeconómico, 2019

Indicador	CGPE ^e	Sector Privado ^e	Observado*
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	1.5 - 2.5	1.13	0.05¹
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.4	3.63	3.95
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	nd.	469	474
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	nd.	3.72	3.54
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	20.0	19.85	19.20
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	20.0	nd.	19.16
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	8.3	7.96	8.18
CETES 28 días (% nominal promedio)	8.3	nd.	8.00
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-27,326	-22,297	-5,634.1 ²
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	nd.	-12,841	3,145.3
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	55	nd.	60.29
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	1,016	nd.	1,074
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,847	nd.	1,670
Variables de apoyo:			
<i>PIB de EE.UU. (crecimiento % real)</i>	2.6	2.34	2.10
<i>Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)</i>	2.7	nd.	1.4
<i>Inflación de EE.UU. (promedio)</i>	2.2	nd.	1.72
e/ Estimado.			
*/ Al II-Trimestre de 2019.			
1/ Estimación, cifras desestacionalizadas, INEGI.			
2/ Al I-Trimestre de 2019.			
nd. No disponible.			
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, junio de 2019).			

Presentación

En cumplimiento del Artículo 107, Fracción I de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH), el Ejecutivo Federal, a través de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP), envió a la H. Cámara de Diputados, los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al primer trimestre de 2019.

En apego a 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 Segundo Trimestre de 2019**", en el cual se examina la evolución de los principales indicadores económicos, bajo un enfoque de evaluación preliminar, contrastándolos con las metas y estrategias planteadas en los Criterios Generales de Política Económica 2019 (en adelante, CGPE-19) para el ejercicio fiscal 2019; resaltando aquellos aspectos que se han desviado del cumplimiento de las estimaciones contenidas en el marco macroeconómico que aprobó el H. Congreso de la Unión como parte del Paquete Económico 2019.

Asimismo, la información se complementa con los datos y expectativas de analistas e instituciones especializadas, particularmente, de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a junio de 2019, publicado por el Banco de México (Banxico) para conocer las tendencias esperadas en el desempeño de los indicadores en estudio.

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

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

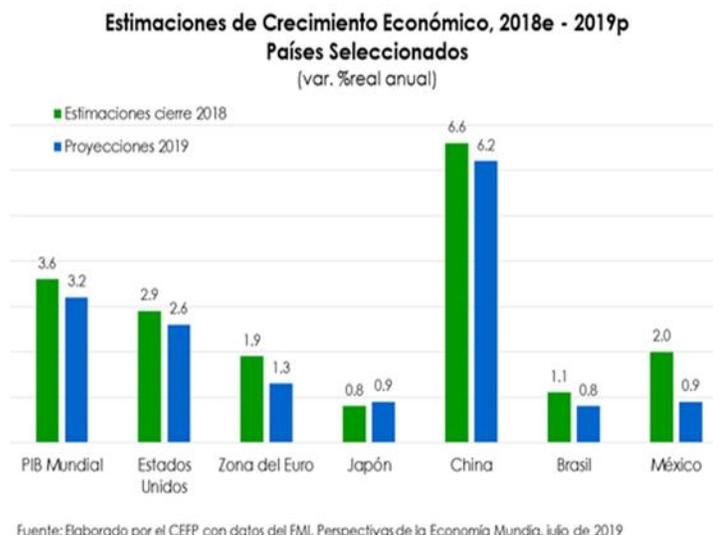
1. Evolución de la actividad económica

1.1 Panorama externo

1.1.1 Crecimiento económico mundial

En los CGPE-19 se consideró para la economía mundial, un crecimiento estimado por el FMI de 3.7 por ciento para 2019; sin embargo, diversos factores, principalmente, las tensiones comerciales han incidido en ajustes a la baja. Así, el FMI en sus pronósticos de abril estimaba un crecimiento de 3.3 por ciento para el PIB mundial al cierre de 2019 reduciéndolo a 3.2% en su última revisión de julio.

Si bien en CGPE-19 se preveía que los riesgos para el pronóstico del crecimiento mundial se inclinaban a la baja, recientemente éstos se han pronunciado en mayor medida. Ello, derivado de las crecientes tensiones comerciales que podrían afectar las cadenas de suministros tecnológicos; la persistente incertidumbre relacionada con el Brexit; un escenario de aversión al riesgo que podría exponer la vulnerabilidad financiera; la intensificación de presiones deflacionarias, que podrían agravar las dificultades para el servicio de la deuda, restringiendo el margen de la política monetaria para contrarrestar las desaceleraciones y, por tanto, se prolonguen más de lo normal los choques adversos; y, por último, las tensiones geopolíticas.



Por lo anterior, en la reciente publicación del FMI de julio se realizó otro ajuste a la baja para la economía mundial, en 0.1 punto porcentual menos, para un pronóstico de 3.2 por ciento, esto es, un ajuste total de 0.5 puntos porcentuales respecto a lo considerado inicialmente en CGPE-19 (3.7%).

1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EEUU)

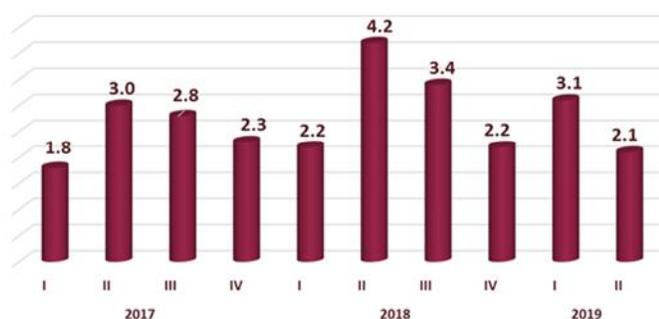
En CGPE-19 se estimó un crecimiento para la economía estadounidense de 2.6 por ciento para el cierre de 2019 y de 2.5 por ciento para el trimestre de análisis. El dato observado en el segundo trimestre fue de 2.1 por ciento, 0.4 puntos porcentuales inferior a lo estimado.

En el segundo trimestre del año, la economía estadounidense tuvo una desaceleración al crecer 2.1 por ciento a tasa anualizada, después de un crecimiento de 3.1 por ciento en el trimestre previo, este dato quedó por debajo en 0.4 puntos porcentuales a lo proyectado en CGPE-19 para el periodo citado (2.5% anualizado). Si bien la economía norteamericana mostró crecimientos en su consumo

privado (4.3%) y en el gasto del gobierno federal (7.9%), el menor avance de la economía se explica, en parte, por una caída de 5.5 por ciento en la inversión fija bruta y, por otra, refleja el menor dinamismo del comercio exterior, toda vez que las exportaciones de EEUU al resto del mundo descendieron 5.2 por ciento y las importaciones avanzaron sólo 0.1%; ello, como resultado de las tensiones comerciales y la política arancelaria que ha frenado la actividad comercial internacional.

Con relación a su producción industrial, en los CGPE-19 se anticipó un crecimiento de 2.4 por ciento para el segundo trimestre de 2019; no obstante, la cifra observada para ese periodo fue menor al decrecer 1.2 por ciento a tasa anualizada. A su interior, destaca una caída en las manufacturas, que se explica, en gran parte, como consecuencia de la desaceleración económica derivada por el conflicto comercial entre China y Estados Unidos.

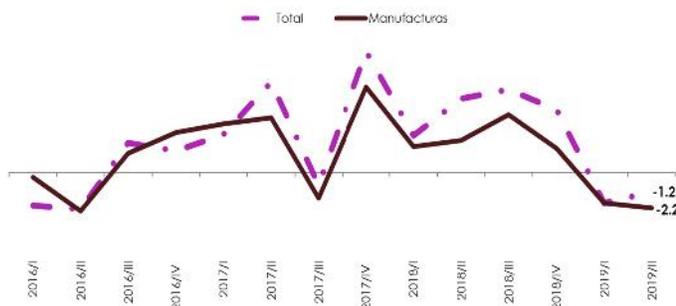
Producto Interno Bruto, 2017-2019/II
(variación porcentual trimestral anualizada)



p/ Preliminar.

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

Estados Unidos: Producción Total y Manufacturera, 2016 - 2019/II
(variación % anualizada, respecto al trimestre inmediato anterior)



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

1.2 Economía Mexicana

1.2.1 Crecimiento económico

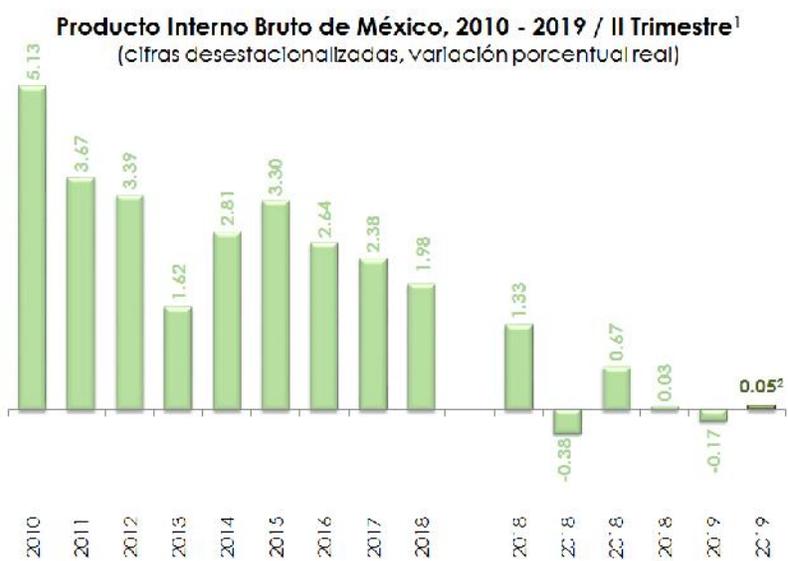
Para 2019, los CGPE-19 aprobados por el Congreso de la Unión proyectaron un rango de crecimiento del PIB de entre 1.5 y 2.5 por ciento, sustentado en un incremento del consumo como la principal fuente de expansión, asociado a factores como la creación de empleos formales, mejoría de los salarios reales, disminución de la inflación, mayor confianza de los inversionistas, y un desempeño positivo de los servicios vinculados con el sector externo.

Durante el segundo trimestre de 2019, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó, con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, que el desempeño económico mejoró, ya que el PIB pasó a una ampliación de 0.05 por ciento en el segundo trimestre de 2019.

Por el contrario, El sector privado pronosticó, en la encuesta de junio, un incremento de la

economía de 1.13 por ciento en 2019, ubicándolo por debajo del límite inferior del intervalo estimado en CGPE-19. En su reciente Informe Trimestral, el Banco de México ajustó a la baja el rango de expectativa de crecimiento del PIB del país para 2019 y lo ubicó entre 0.8 y 1.8 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-19 utilizaron un crecimiento puntual de 2.0 por ciento para 2019, señalando que ante un crecimiento económico mayor al esperado de 0.5 puntos porcentuales se elevarían los ingresos tributarios en 14 mil 632.0 millones de pesos, (equivalente a 0.06 por ciento del PIB); situación que llama la atención si se considera que Banxico y el sector privado han ajustado a la baja la previsión del incremento del PIB de México.

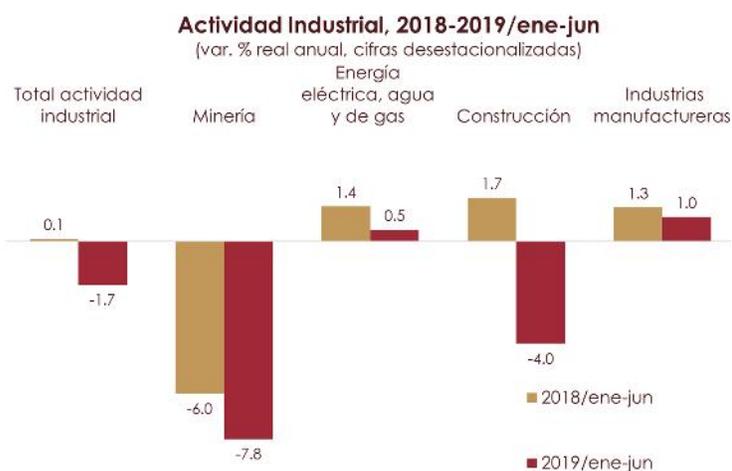


^{1/} Año base 2012=100; decisión: método de estimación; al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
^{2/} Estimación, INEGI.
Fuente: Elaborado por el CEPP con datos de INEGI.

1.2.2 Actividad industrial

Los CGPE-19 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 impulsada por 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 segundo trimestre del año, la actividad industrial del país, en cifras desestacionalizadas, tuvo un decremento de 1.9 por ciento respecto a igual trimestre del año anterior. Las Cifras acumuladas al primer semestre del año, muestra que la producción industrial disminuyó 1.7 por ciento en comparación con el mismo



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

periodo de 2018. La minería acentuó su caída, de 6.0 por ciento entre enero y junio de 2018 a (-) 7.8 por ciento en el mismo lapso de 2019; los suministros de energía eléctrica, gas y agua mostraron un menor dinamismo, pasando de 1.4 por ciento en 2018 a 0.5 por ciento en 2019; mientras que la construcción cayó al pasar de un crecimiento de 1.7 por ciento en los primeros seis meses de 2018 a una caída de 4.0 por ciento para el mismo periodo de 2019; en tanto que, la industria manufacturera desaceleró su progreso respecto al primer semestre de 2018, mostrando un menor dinamismo, al pasar de del primer semestre de 2018 al de 2019 de 1.3 a 1.0 por ciento, resultado de los conflictos comerciales entre China y Estados Unidos y al comportamiento cauteloso del mercado interno.

Cabe señalar que de acuerdo con lo esperado en CGPE-19, la demanda global ha desacelerado y las tensiones comerciales entre EU y China han derivado en un freno para la industria global, lo que podría verse reflejado en un menor desempeño de las manufacturas mexicanas de exportación.

De acuerdo con estimaciones del sector privado (Scotiabank), se prevé una caída para la industria nacional de 0.29 por ciento para 2019.

1.2.3 Demanda Interna

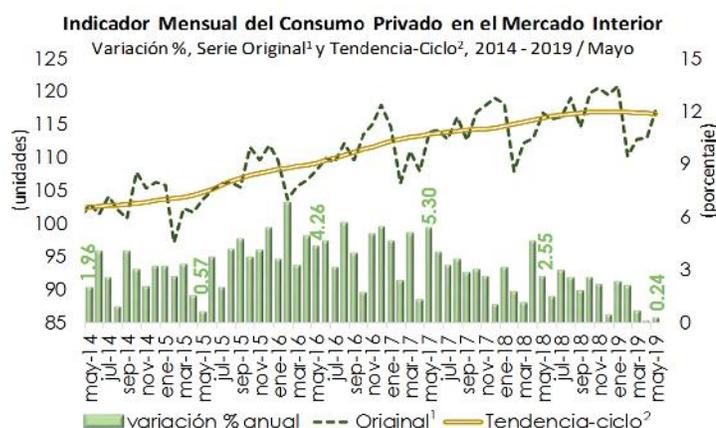
1.2.3.1 Tendencia del consumo

Los CGPE-19 plantearon que el crecimiento económico estaría sustentado, primordialmente, por una mayor aportación de la demanda interna, previendo que el consumo continuaría avanzando. Para 2019, los CGPE pronosticaron que el consumo total tendría un aumento de 1.6 por ciento, lo que implicaría una contribución de 1.2 puntos porcentuales del crecimiento del PIB derivado de la generación de empleo, la adicional confianza de los consumidores y una menor inflación.

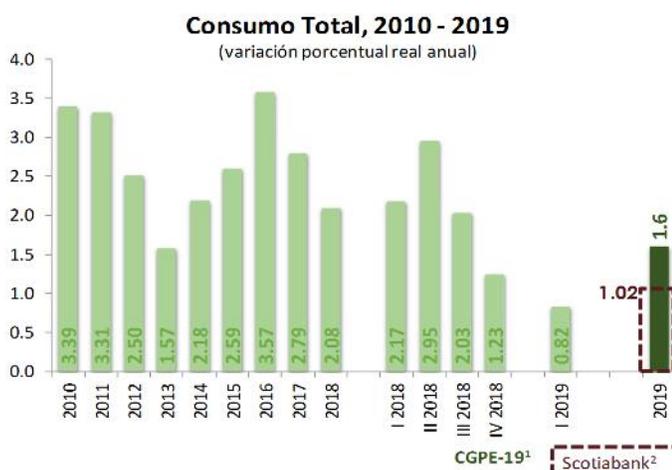
El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior ha comenzado a frenar su tendencia positiva, la cual empieza a mostrarse a la baja; si bien el Consumo Privado presentó 71 meses de alzas consecutivas, su incremento cada vez ha sido menor. En el lapso abril-mayo de 2019, el consumo manifestó un menor incremento al subir 0.13 por ciento, cifra por abajo de lo observado en el mismo bimestre de 2018 (3.53%).

No obstante con cifras ajustadas por estacionalidad, el indicador mejoró al registrar una elevación de 0.29 por ciento en el bimestre abril-mayo de 2019, después de que un bimestre atrás había tenido una reducción de 0.63 por ciento.

Empero, la dinámica del consumo total se ha visto apoyada en mayor medida por la expansión del crédito a los hogares, la entrada de remesas familiares y la menor inflación general anual en junio de 2019; en tanto que el empleo formal se ha mantenido prácticamente estable.



1/ Cifras originales, preliminares a partir de enero de 2017. 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.



1/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2019 (CGPE-19), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.0% para 2019, para efectos de finanzas públicas.
2/ Scotiabank, Perspectivas económicas, 12 de julio de 2019.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.

Sobre el consumo total en 2019, el sector privado (Scotiabank) estimó un incremento de 1.02 por ciento, cifra inferior a la observada en 2018 (2.08%) y a la estimada en los CGPE (1.6%). Así, el sector privado es más pesimista con la expectativa de fortaleza del consumo a la anticipada en los CGPE; aunque, en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.

1.2.3.2 Evolución de la Inversión

En los CGPE-19 se anticipó que la inversión se mantendría estable al prever que no tendría cambio alguno en 2019, lo que implicaría una aportación nula al incremento del PIB. Asimismo, consideraba que mejoraría ante la disipación de la incertidumbre asociada a la negociación del acuerdo comercial entre Estados Unidos, México y Canadá (T-MEC).

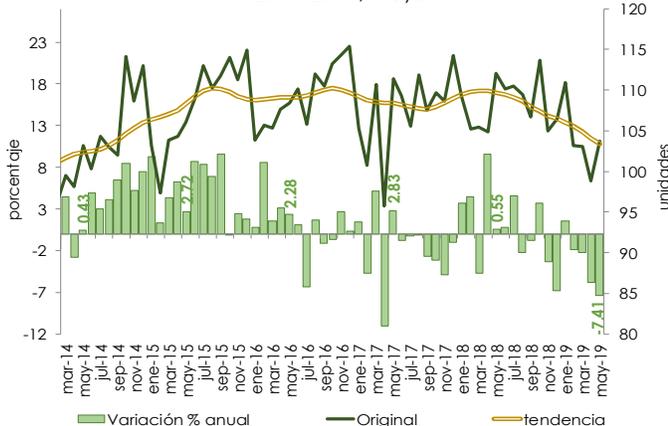
En el bimestre abril-mayo de 2019, la inversión tuvo un decremento real anual de 6.63 por ciento, mientras que en el mismo lapso de 2018 había tenido un incremento de 4.73 por ciento, con lo que mantuvo su debilidad; de acuerdo con su tendencia, ésta se mantiene a la baja. En cifras desestacionalizadas, la inversión permaneció en terreno negativo al pasar de una reducción de 0.98 por ciento en febrero-marzo a una disminución de 1.39 por ciento en el bimestre abril-mayo de 2019.

El sector privado (Scotiabank) consideró que la inversión se deteriorará al pronosticar una reducción de 4.09 por ciento en 2019, lo que reflejaría un detrimento con relación a lo observado en 2018, cuando subió 0.61 por ciento.

Respecto a lo esperado en CGPE-19, cabe comentar que aún está pendiente la ratificación del T-MEC,

lo que actualmente dista de ser un factor inmediato que influya en la inversión interna.

Inversión Fija Bruta Total, Variación %, Serie Original y Tendencia-Ciclo¹
2014 - 2019 / Mayo



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

Formación de Capital Total (Inversión), 2010 - 2019
(variación porcentual real anual)



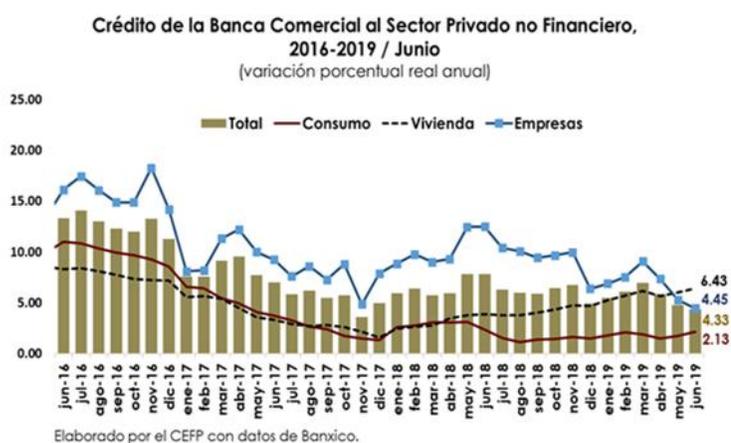
1/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2019 (CGPE-19), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.0% para 2019 para efectos de finanzas públicas.
2/ Scotiabank, Perspectivas económicas, 12 de julio de 2019.
Fuente: Elaborado por el CEFPE con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.

1.2.3.3 Expansión del crédito

En los CGPE-19, se anunció el incremento de la contribución del sistema financiero a la economía, mediante una estrategia de fomento y promoción de la competencia efectiva; así como la búsqueda de la reducción en el costo del crédito, entre otros, con objeto de que una mayor proporción de la población cuente con acceso a servicios financieros y educación financiera.

Después de una pérdida de dinamismo a finales de 2018, el crédito al consumo virió su caída y comenzó su recuperación desde los primeros meses de 2019.

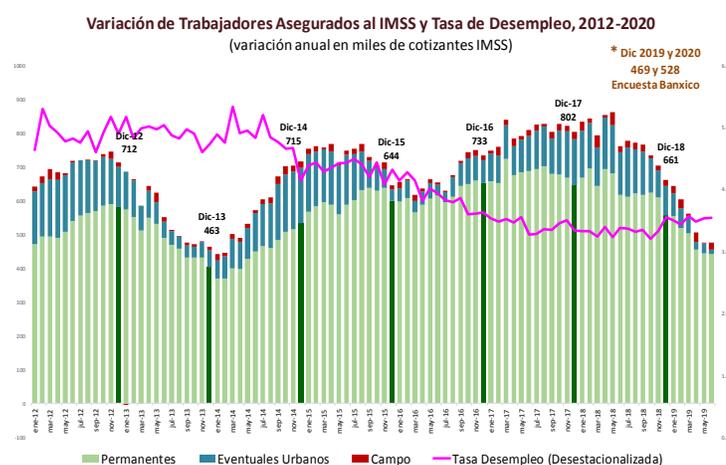
Al cierre de junio del año en curso, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 486.4 mil millones de pesos (Mmp), cifra que representó un crecimiento anual de 4.33 por ciento en términos reales. Dentro de éste, las carteras de crédito vigente a consumo, a la vivienda, y a las empresas y personas físicas aumentaron en 2.13, 6.43 y 4.45 por ciento, respectivamente, a tasa real anual; destacando el menor dinamismo en el crédito a las empresas.



1.2.3 Mercado Laboral

Los CGPE-19 resaltan un desempeño estable del mercado laboral durante 2018 y principios de 2019.

Con datos actualizados al mes de junio de 2019, se tiene que el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 368 mil 666 cotizantes, cifra mayor en 474 mil 091 plazas respecto al mismo mes del año previo y equivalente a un crecimiento anual de 2.4 por ciento. Del total de asegurados, cabe destacar que el 86.0 por



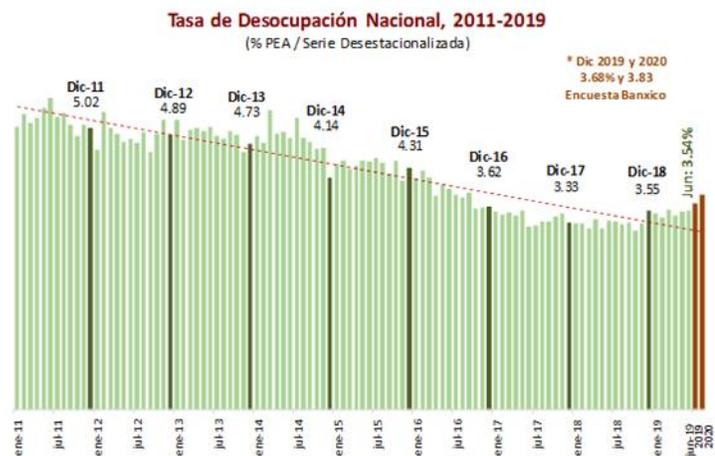
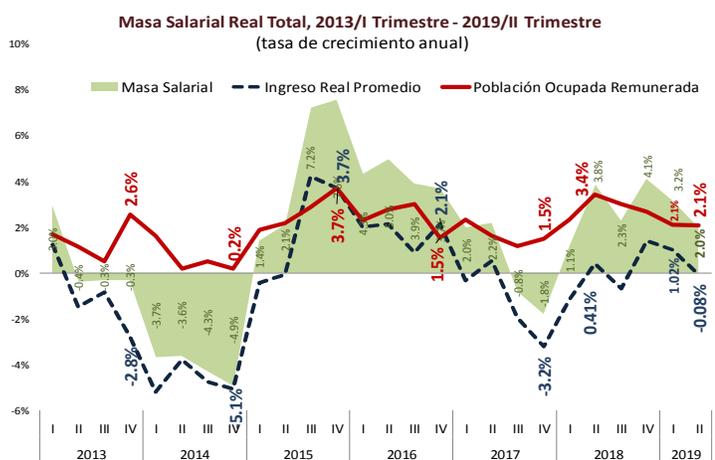
ciento fueron trabajadores permanentes, 13.1 por ciento eventuales urbanos y 1.0 por ciento trabajadores eventuales del campo.

Por su parte, el sector privado mantuvo en terrenos positivos sus pronósticos en la generación de empleos formales. En la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado (mes de junio), para el cierre de 2019 anticipaban la creación de 469 mil plazas (encuesta julio/2019, ajuste a la baja a 441 mil plazas), mientras que para el cierre a diciembre de 2020 estimaban un total de 528 mil nuevas plazas (encuesta julio/2019, ajuste a la baja en 517 mil plazas).

El desempeño del mercado laboral, el aumento al salario mínimo y una trayectoria de la inflación descendente en el primer semestre de 2019, continuó reflejándose en una ligera desaceleración en el crecimiento real de los salarios al segundo trimestre del mismo año. Entre abril y junio de 2019, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal promedio de 5.5 por ciento y real de 1.2 por ciento.

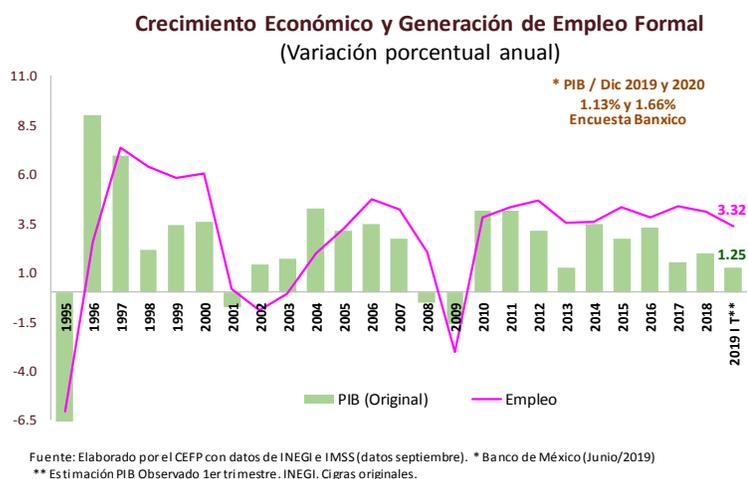
Por su lado, en el mismo trimestre, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 6.7 por ciento anual, lo que significa un crecimiento real anual de 2.4 por ciento. En el segundo trimestre de 2019, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 6.7 por ciento anual, lo que significa un crecimiento real anual de 2.4 por ciento. Aunado a esto y con base en la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), es posible observar que, a partir del cuarto trimestre de 2017, las remuneraciones de la población asalariada, si bien se ha recuperado marginalmente, lo ha hecho a menor ritmo en comparación con la tasa de crecimiento de la Población Ocupada.

En lo que respecta a la tasa de desocupación (TD), serie desestacionalizada, durante el segundo trimestre de 2019, se



situó en 3.51% promedio de la Población Económicamente Activa, dato mayor en 0.19 puntos porcentuales respecto al observado en el mismo trimestre de 2018 (3.32% promedio); manteniéndose en niveles bajos. En el mismo orden de ideas, el sector privado también pronostica, en su encuesta del mes de junio, niveles bajos la TD nacional para 2019 y 2020, al ubicarlos en 3.72 por ciento (ajustada en julio en 3.68%) y 3.85 por ciento (ajustada en julio en 3.83%), respectivamente al cierre del mes de diciembre.

A pesar de que la demanda externa continuó mostrando un crecimiento positivo, aunque con menor dinamismo, el consumo privado haya aumentado y a que la inflación en México exhibió una trayectoria descendente en el segundo trimestre de 2019 (4.21% promedio mensual) en comparación al mismo trimestre de 2018 (4.57%



promedio mensual), la economía en lo general creció 2.38% en promedio en el periodo 2015-2018. Sin embargo, las expectativas no se mantendrán en el mismo sentido para 2019, derivado de que el INEGI prevé que, para el segundo trimestre de 2019, en su estimación oportuna trimestral, la economía crezca solamente 0.2% (serie original).

1.2.4 Sector Externo

1.2.4.1 Exportaciones mexicanas

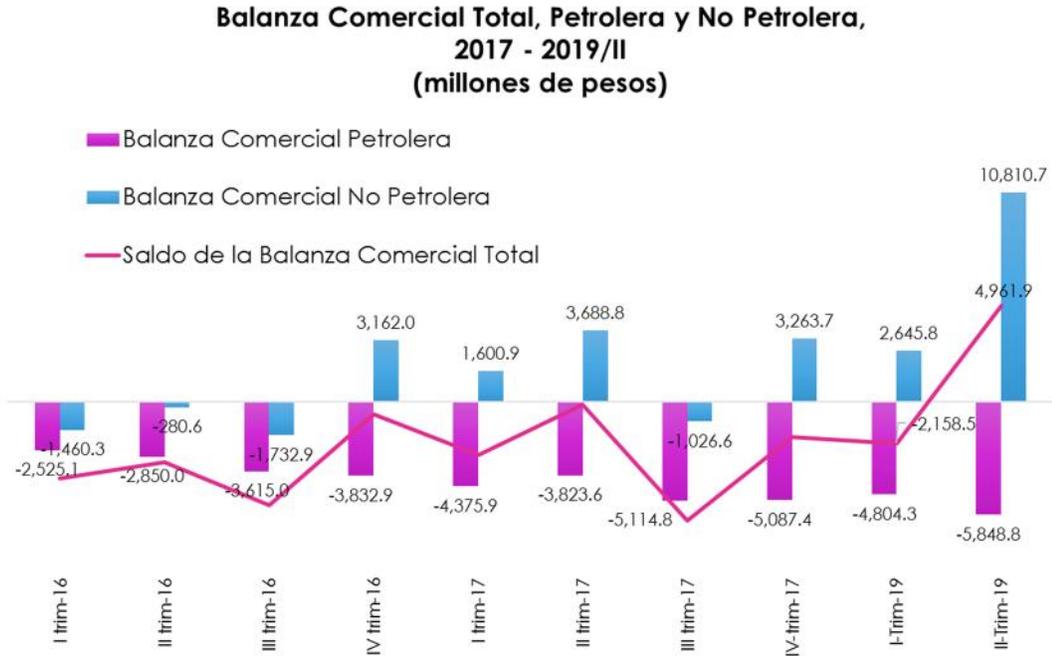
En CGPE-19 se consideró que para 2019, las exportaciones no petroleras y las importaciones crecerían a menor ritmo que en 2018; no obstante, las exportaciones netas tendrían una contribución positiva al crecimiento respecto a 2018.

Durante el segundo trimestre del año, se observó un desempeño favorable de las exportaciones no petroleras mexicanas que avanzaron 6.1 por ciento, aunque a menor ritmo que en igual periodo de 2018 (8.4%). Ese avance fue resultado de un repunte de 8.7 por ciento en las exportaciones agropecuarias y de un incremento de 6.2 por ciento en las manufactureras; ambas alcanzaron a compensar la caída de 7.5 por ciento de las exportaciones extractivas.

En el periodo de análisis, las exportaciones totales registraron un valor de 112 mil 341.3 millones de dólares (mdd), un crecimiento de 4.7 por ciento (10.7% en el II-trim-18); mientras que, las petroleras tuvieron una contracción de 13.3 por ciento. Este último dato se explica por la caída de 22.0 por ciento en el rubro de “otras” exportaciones petroleras y de 11.7 por ciento en las ventas externas de crudo, afectadas por la menor demanda mundial ante la pérdida de dinamismo del comercio internacional e industria global, y, por ende, de la menor plataforma de exportación.

En contraparte, las importaciones bajaron 2.0 por ciento anual (13.3% en II-trim-18) para un total de 114 mil 259.9 mdd. Es de comentar que las importaciones, han reducido su ritmo de crecimiento, toda vez que se ha frenado el consumo interior de bienes de consumo (-1.0%), de bienes intermedios (-1.0%) y de capital (-11.1%), este último refleja el freno que ha tenido la inversión en maquinaria y equipos importados.

El resultado neto del saldo de la balanza comercial mostró un superávit de 4 mil 961.9 mdd, el primer superávit trimestral desde el segundo trimestre de 2014.

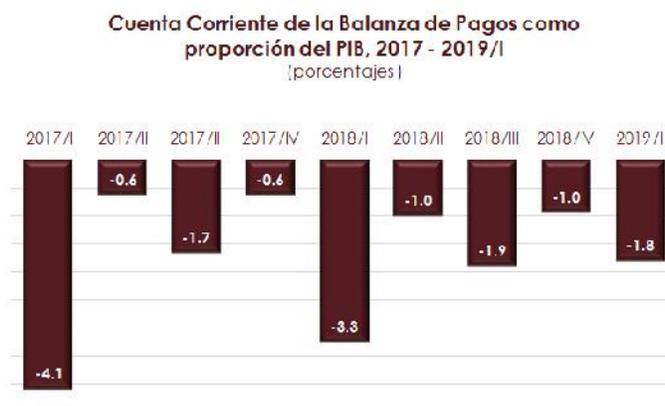


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

1.2.4.2 Déficit de la Cuenta Corriente

En CGPE-19, el déficit de Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos, se estimó en 2.2 por ciento del PIB para el cierre de 2019, equivalente a 27 mil 326 millones de dólares.

Las cifras de la cuenta corriente de la balanza de pagos, disponibles al primer trimestre de 2019, muestran un déficit por 5 mil 634 mdd, cifra que fue equivalente a 1.8 por ciento del PIB. Si bien fue mayor al registrado en el último trimestre de 2018, representó una reducción significativa comparado con el primer trimestre de 2018. Lo anterior, reflejó un saldo deficitario manejable, financiado ampliamente por inversión extranjera



Fuente: Elaboración por el CETP con datos del Banco de México.

directa, que registró una entrada neta de 8 mil 308 mdd en el primer trimestre del año.

Por su parte, el sector privado, en la encuesta de Banxico del mes de junio, estimó que, al cierre de 2019, la cuenta corriente alcance 22 mil 297 mdd.

1.2.4.3 Precio del petróleo

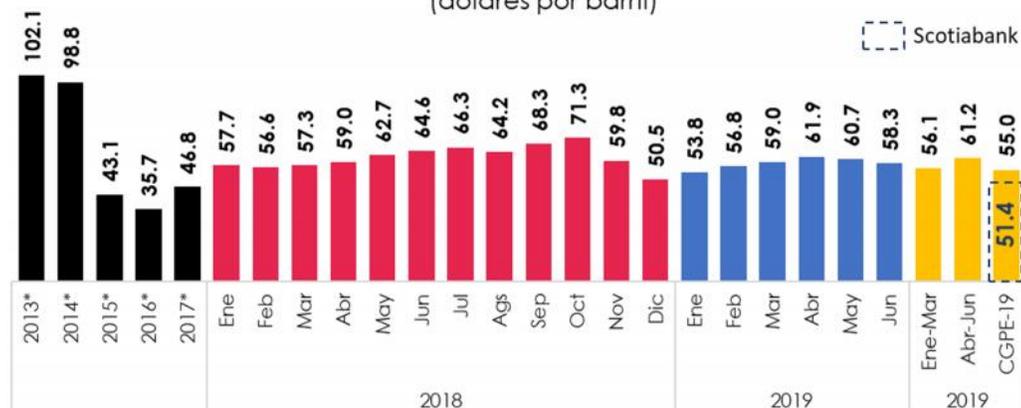
Los CGPE-19 refieren que para determinar el precio de la mezcla mexicana de crudo de exportación fue con base en la fórmula establecida en el reglamento de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) dando como resultado un precio de 55 dólares por barril (dpb), cifra mayor en 6.5 dpb a la aprobada para 2018 (48.5 dpb).

En el segundo trimestre de 2019, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió en 61.24 dpb, 11.35 por ciento mayor a los 55 dpb estimados en los CGPE y 9.2 por ciento mayor respecto al primer trimestre del mismo año.

En el contexto internacional, el precio del West Texas Intermediate (WTI) promedió 59.9 dpb durante el segundo trimestre, que implicó un incremento de 9.1 por ciento con relación al precio promedio registrado al primer trimestre de 2019. El precio del Brent del Mar del Norte promedió 68.5 dpb, representando un aumento del 8.5 por ciento respecto al primer trimestre de 2019. El mayor precio del petróleo ayudó a compensar la caída en los ingresos petroleros del sector público.

Evolución del Precio Promedio de la Mezcla Mexicana de Exportación, 2013 - 2019

(dólares por barril)



* Precio promedio anual (2013-2017).

Scotiabank: Perspectivas Económicas 12 de julio de 2019.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Infosel.

En particular, durante el segundo trimestre de 2019, los precios del petróleo se vieron afectados por los siguientes factores:

- Continuidad en el conflicto Comercial entre Estados Unidos y China, lo que trae incertidumbre al panorama económico mundial.
- El 20 de mayo, los países miembros de la OPEP y otros productores no miembros, acordaron continuar con la reducción de producción de petróleo en 1.2 millones de barriles diarios (bpd), por seis meses más, un acuerdo diseñado para detener la acumulación de inventarios y para detener la caída de los precios del crudo.

Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018 del 12 de julio, prevé que, al cierre de 2019, el precio del petróleo se ubique en 51.4 dpb, es decir por debajo de lo previsto en CGPE.

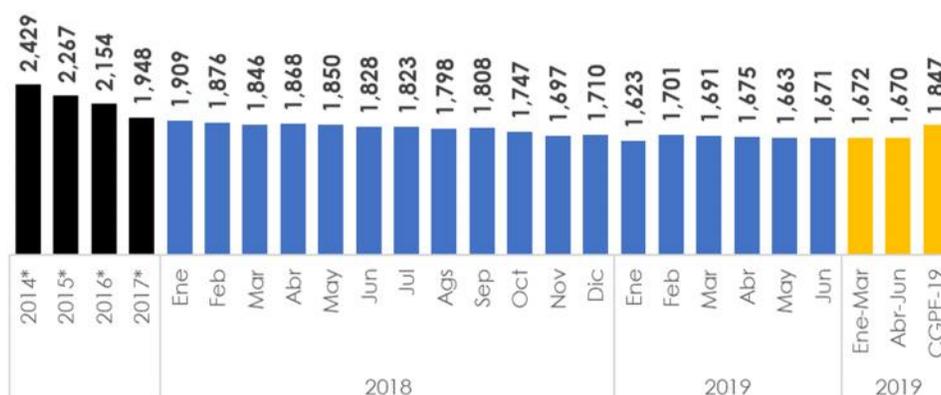
1.2.4.3.1 Plataforma de producción

En los CGPE-19 se calculó una plataforma de producción de petróleo de 1,847 miles de barriles diarios (mbd), considerando la proyección para la producción de Pemex aprobada por su Consejo de Administración, así como estimaciones prudentes para la producción derivada de las Rondas. Con lo que se esperaba que la plataforma de producción de petróleo registre su primer incremento anual desde 2004.

Para abril-junio de 2019 se reportó una producción promedio de 1,670 mbd, lo que representa 9.58 por ciento debajo de lo programado y de lo registrado en el primer trimestre de 2019, cuando la producción promedio fue de 1,672 mbd. Para el primer semestre de 2019 la plataforma de producción está 9.55 por ciento por debajo de lo estimado en la Ley de Ingresos de la Federación.

Evolución de la Producción de Petróleo, 2014 - 2019

(miles de barriles diarios)



* Producción promedio anual (2014-2017).
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex.

2. Política monetaria

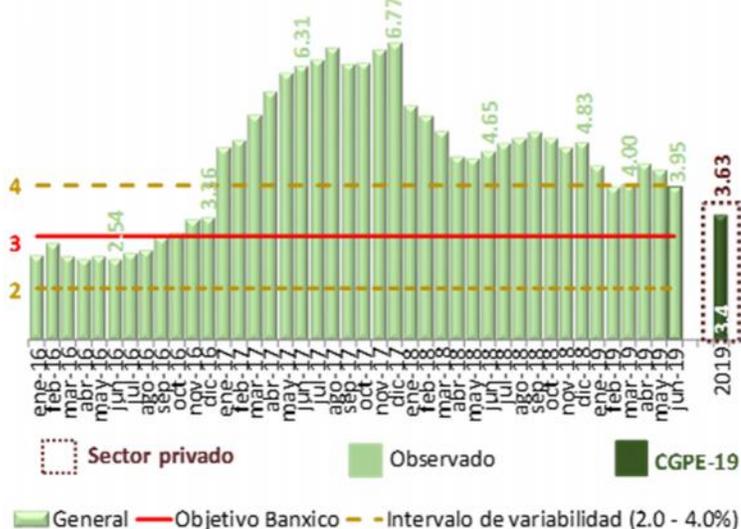
2.1 Convergencia de la inflación a la meta

Los CGPE-19 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 2019, la inflación sería de 3.4 por ciento.

En junio de 2019, la inflación general anual presentó una trayectoria descendente con relación a la de marzo, 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; y menores aumentos en los precios de las frutas y verduras. En el sexto mes de 2019, la inflación general anual fue de 3.95 por ciento, cifra por abajo de la que se registró un año atrás (4.65%) y de la de marzo de 2019 (4.00%).

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2016 - 2019

(variación porcentual anual)



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

Aun cuando el nivel de la inflación bajó, se situó por arriba de la prevista por el sector privado (3.63%), de los CGPE (3.4%) y de la de diciembre de 2015 (2.13%, la más baja en la historia del indicador); asimismo, presentó 33 meses consecutivos por arriba del objetivo, aunque se situó dentro 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.

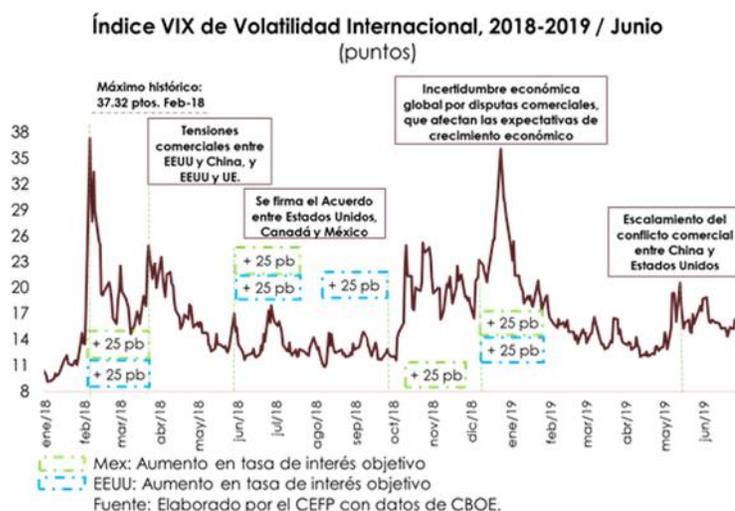
2.2 Volatilidad en los mercados financieros

Los CGPE-19 preveían que el entorno macroeconómico previsto para 2019 se encontraba 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 efecto, en lo que va del año, el marco financiero internacional se ha caracterizado por eventos de elevada volatilidad, ligados con el escalamiento del conflicto comercial entre China y Estados Unidos; así como, por la expectativa de un menor crecimiento económico mundial.

Durante el segundo trimestre del año, el índice de volatilidad promedió 15.18 puntos, nivel inferior en 1.29 puntos al observado en el trimestre anterior (16.47 puntos) y ligeramente por debajo al registrado en el mismo trimestre de 2018 (15.33 puntos).

Hacia adelante, el escalamiento de los conflictos comerciales podría generar episodios de alta volatilidad, así como un aumento de la aversión al riesgo en los mercados financieros, lo que afectaría al crecimiento económico mundial.

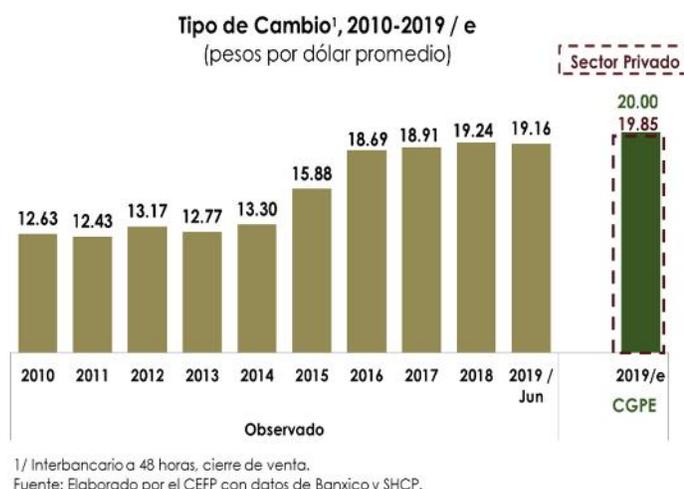


2.3 Tipo de cambio

En los CGPE-19 se estimó una paridad cambiaria promedio para 2019 de 20.0 pesos por dólar (ppd). El nivel del tipo de cambio observado al segundo trimestre (19.16 ppd), se encuentra 84 centavos por debajo del previsto en CGPE-19 y es inferior en 69 centavos al estimado por el sector privado en junio de 2019 (19.85 ppd).

En el segundo trimestre de 2019, el mercado cambiario estuvo inmerso en un entorno de desaceleración de la economía mundial y episodios de mayor volatilidad en los mercados financieros, producto de las tensiones comerciales globales. El peso cerró junio en 19.20 pesos por dólar (ppd), con una apreciación frente al dólar de 1.1 por ciento respecto al cierre del trimestre pasado (19.41 ppd); lo que significó un promedio en el primer semestre de 2019 de 19.16 ppd, 84 centavos menos que la cifra estimada en los CGPE-19 de 20.0 ppd.

Por otra parte, el sector privado espera que el nivel de tipo de cambio llegue a 19.85 ppd en el cierre de año, con lo que aumenta la diferencia de estimaciones por parte del sector privado y la cifra propuesta por los CGPE-19, al pasar de una diferencia de sólo 3 centavos en el trimestre pasado a 15 centavos en junio de 2019.



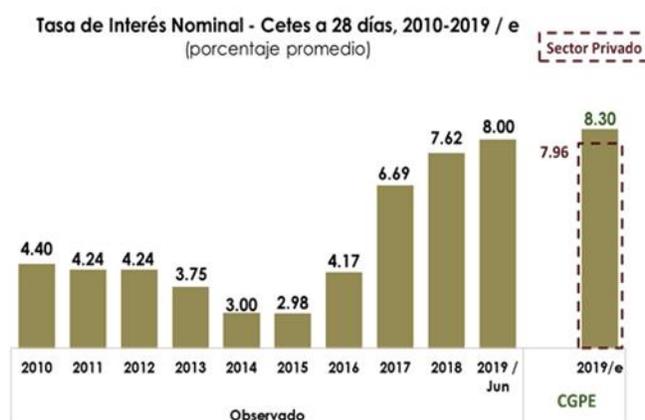
Cabe señalar que, la perspectiva del tipo de cambio depende de factores externos e internos. Dentro de los factores externos, sobresale la política monetaria más acomodaticia implementada por los principales bancos centrales del mundo; en un contexto de debilidad de la actividad económica, resultado de la incertidumbre por las disputas comerciales.

2.4 Tasa de interés

Derivado del contexto de volatilidad y de la presencia de riesgos en los mercados, en CGPE-19 se estimó una tasa de interés nominal promedio anual de 8.3 por ciento para 2019 y el mismo nivel para el cierre de año.

Durante el segundo trimestre de 2019, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) se reunió en tres ocasiones, manteniendo la tasa objetivo sin cambio en 8.25% por ciento, en línea con los objetivos de inflación; así como, por la postura monetaria de los principales bancos centrales, en la cual se conserva la expectativa de que adoptarán una estrategia monetaria más acomodaticia.

En este contexto, la tasa asociada a los Cetes a 28 días cerró la última semana del segundo trimestre de 2019 en 8.18 por ciento, 0.33 puntos porcentuales (pp) más que el observado la última semana del trimestre anterior (7.85%) y 0.12 pp menos que el aprobado en CGPE-19 para el cierre del año (8.3%). Además, de enero a junio de 2019, la tasa promedió 8.0 por ciento, 0.3 pp por debajo de la cifra promedio aprobada en los CGPE-19 para el año, y mayor en 0.54 pp, que la tasa del primer semestre del año pasado (7.46%).



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

Por su parte, el sector privado en la encuesta correspondiente a junio estimó una tasa de interés para el cierre de 2019 en 7.96%, quedando por arriba de la tasa observada de 8.18% a fin de periodo (junio 2019).

A futuro, se espera que las tasas de interés locales disminuyan, como resultado de una política monetaria más acomodaticia por parte de los principales bancos centrales.

3. Riesgos para el crecimiento en 2019

Los CGPE-19, preveían algunos factores capaces de impulsar la actividad económica nacional; asimismo, exponían riesgos, que podrían influir a la baja en el desempeño económico.

Como factores positivos a la dinámica económica nacional, se mantienen:

- La resolución favorable de las tensiones comerciales a nivel global.
- Una mayor inversión resultado del acuerdo comercial con Estados Unidos de América y Canadá.
- Un mayor impulso a la demanda agregada derivado de la implementación de los programas sociales y de inversión.

Por el contrario, los riesgos que podrían afectar el desempeño económico, son:

- Un entorno internacional adverso, caracterizado por una mayor desaceleración de la economía mundial y, en particular, de la estadounidense.
- Obstáculos en la ratificación del acuerdo comercial por parte de los congresos de Estados Unidos y Canadá.
- Tensiones geopolíticas globales que pudieran causar una mayor reversión de los flujos de las economías emergentes a las avanzadas.
- Un escalamiento de los conflictos comerciales a nivel mundial, que podrían afectar la productividad y el crecimiento global.

4. Consideraciones finales

El marco macroeconómico, como contexto de las finanzas públicas continuó con un ritmo de desaceleración, que se venía observando desde el primer trimestre del año, pronunciándose algunos factores como el estancamiento de la inversión, un menor dinamismo del mercado interno, derivado del menor crecimiento del consumo privado, pese al aumento del poder adquisitivo de los salarios, resultado del incremento al salario mínimo y la reducción de la inflación.

Componentes de demanda como el consumo y la inversión influyeron en la disminución de la actividad económica en el segundo trimestre del año; afectado también por la reducción del aparato productivo en industrias como la minería (-7.8%) y la construcción (-9.0%). Al mismo tiempo que la industria fabril mexicana desaceleró su crecimiento, el cual pasó de 1.3 por ciento en el primer semestre de 2018 a 1.0 por ciento en igual periodo de 2019.

El menor crecimiento de la demanda global resultó en una contracción de las exportaciones petroleras que, aunado a la menor producción de crudo, derivaron en menores ingresos petroleros, a pesar de haber presentado un mayor promedio en el precio de la mezcla (61.24 dpb), 11.35 por ciento mayor a los 55 dpb aprobados en CGPE-19.

Las condiciones adversas en el comercio internacional, debido a la política arancelaria del gobierno estadounidense; así como a las tensiones comerciales entre Estados Unidos con China; que se han visto reflejados en el menor dinamismo de la producción fabril estadounidense, la cual se vincula, a su vez, con las exportaciones manufactureras mexicanas se han plasmado en un menor crecimiento de las exportaciones no petroleras; sin embargo, éstas se mantienen favorables, permitiendo un superávit de 4 mil 461.9 mdd en el segundo trimestre del año, el primer superávit registrado desde el segundo trimestre de 2014. Ello, también como resultado

del menor dinamismo de las importaciones que mostraron, por un lado, el menor dinamismo del comercio internacional y, por otro, el menor consumo interno, tanto privado como productivo (intermedio) y de inversión (capital).

Durante el segundo trimestre de 2019, los mercados financieros globales experimentaron periodos de elevada volatilidad e incertidumbre, producto del escalamiento de tensiones comerciales, que han entorpecido la dinámica de los mercados, generando con ello que las expectativas de crecimiento económico declinen.

La economía nacional, se encuentra inmersa dentro de esta coyuntura, por lo que, las tasas de interés y el tipo de cambio, han evolucionado de acuerdo con el escenario económico internacional. Por un lado, las tasas de interés actuales, se encuentran en niveles altos en comparación con otros países. Sin embargo, ante la perspectiva de que los principales bancos centrales adopten una política monetaria más acomodaticia, se espera que disminuyan las tasas de interés locales, lo que podría generar un efecto positivo en el consumo y la inversión.

Además, el tipo de cambio se ha mantenido por debajo de las estimaciones de CGPE-19, debido al impulso de la demanda por activos en moneda local, así como la estabilidad macroeconómica del país.

A futuro, las perspectivas se mantienen prudentes, ya que se vislumbra un recrudecimiento de las relaciones comerciales entre las dos economías más importantes del mundo (China y Estados Unidos) con políticas arancelarias restrictivas, por un lado; así como, manipulación cambiaria para contrarrestar los efectos de los aranceles en las exportaciones, lo que podría generar ambientes de mayor volatilidad en los mercados y un mayor deterioro en el crecimiento económico mundial.

Fuentes de Información

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

----- *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 27 de junio de 2019, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BBBE502FD-07B1-0B6F-80BD-8F9372DB224D%7D.pdf>.

----- *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: junio de 2019*, México, Banco de México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B747A0D4E-DCEF-1665-0694-C69F86713C4B%7D.pdf>.

----- *Minuta número 68, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 27 de junio de 2019*. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B912CEB1F-464B-29BA-A44E-1BEA0938891D%7D.pdf>.

----- *Informe Trimestral Enero – Marzo 2019*, México. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/%7B970DDE85-9C2D-BF98-570A-D1266B1144C9%7D.pdf>.

Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la Economía Mundial*, abril de 2019. Disponible en: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/03/28/world-economic-outlook-april-2019>

-----, *Perspectivas de la Economía Mundial: Persiste el lento crecimiento mundial. Actualización, julio de 2019*. Disponible en: <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2019/07/18/WEOupdateJuly2019>

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

----- *Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el segundo trimestre de 2019 (Cifras desestacionalizadas)*. Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2019/pib_eo/pib_eo2019_07.pdf.

Scotiabank, *Marco Macroeconómico 2015-2020, Perspectivas económicas*, 12 de julio de 2019. 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=1565378631533>.

Scotiabank, *Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, Perspectivas económicas*, 12 de julio de 2019. Disponible en Internet: <https://scotiabankfiles.azureedge.net/scotiabank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/poda.pdf?t=1565378631533>.

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 2019 (CGPE)*. Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/paquete_economico/cgpe/cgpe_2019.pdf.

-----, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al Segundo Trimestre de 2019*, Comunicado No. 072. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/481731/Comunicado_072.pdf.

----- *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Segundo Trimestre de 2019*. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B912CEB1F-464B-29BA-A44E-1BEA0938891D%7D.pdf>.



**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXIV LEGISLATURA

CEFP
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas



www.cefp.gob.mx



@CEFP_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas