



**CÁMARA DE
DIPUTADOS**
LXIV LEGISLATURA

CEFP
Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

Análisis Institucional

27 de noviembre de 2019

Análisis sobre la Situación Económica al Tercer Trimestre de 2019

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

CEFP / 047 / 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 Consumo interior	12
1.2.3.2 Evolución de la Inversión	13
1.2.3.3 Crédito al Sector privado	14
1.2.3 Mercado Laboral	14
1.2.4 Sector Externo	16
1.2.4.1 Exportaciones mexicanas	16
1.2.4.2 Cuenta Corriente	17
1.2.4.3 Precio del petróleo.....	18
1.2.4.3.1 Plataforma de producción	19
2. Política monetaria	19
2.1 Convergencia de la inflación a la meta	19
2.2 Volatilidad en los mercados financieros	20
2.3 Tipo de cambio.....	21
2.4 Tasa de interés	22
3. Riesgos para el crecimiento en 2019	23
4. Consideraciones finales	23
Fuentes de Información	26

Resumen Ejecutivo

Actividad Económica

Crecimiento económico. Durante el tercer trimestre de 2019, datos del Instituto Nacional de Estadística y Geografía en cifras desestacionalizadas, muestran que el Producto Interno Bruto tuvo un avance de 0.01 por ciento en términos reales; después de una caída de 0.06 por ciento en el trimestre previo.

Actividad industrial. En el tercer trimestre del año, la actividad industrial del país, en cifras desestacionalizadas, tuvo un decremento de 1.7 por ciento respecto a igual trimestre del año anterior.

Consumo interno. En el bimestre julio-agosto de 2019, el consumo exhibió un menor ritmo al crecer 0.84 por ciento, cifra inferior a la observada en el mismo periodo de 2018 (2.71%).

Evolución de la inversión. En el séptimo mes de 2019, la inversión cayó 7.60 por ciento real anual, que se explica por el comportamiento negativo de sus principales componentes.

Expansión del crédito. En septiembre de 2019, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial creció 4.58 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se incrementó en 2.72 por ciento.

Variación de Trabajadores Asegurados al IMSS. El mercado laboral exhibió resultados estables en el tercer trimestre de 2019. Al 30 de septiembre de 2019, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 567 mil 426 personas, un aumento respecto a junio de 2019 de 198 mil 760 plazas.

Tasa de Desocupación Nacional. Al tercer trimestre de 2019, la tasa de desocupación nacional se mantuvo en niveles bajos (3.53% promedio enero – septiembre 2019).

Salarios. En el tercer trimestre de 2019, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 6.5% anual, lo que significa un crecimiento real anual de 3.1%. 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.

Exportaciones mexicanas. Las exportaciones totales aumentaron 2.5 por ciento en el tercer trimestre; las no petroleras aumentaron 4.6 por ciento; mientras que las petroleras se contrajeron 24.2 por ciento.

Cuenta corriente. De julio a septiembre, la cuenta corriente de la balanza de pagos registró un superávit de 2 mil 013 millones de dólares equivalente a -0.65 por ciento del PIB, el segundo superávit consecutivo en el año.

Precios del petróleo. En el tercer trimestre de 2019, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió en 55.90 dólares por barril (dpb), 8.72 por ciento menor respecto al segundo trimestre del mismo año.

Plataforma de producción petrolera. En el periodo julio-septiembre, se reportó una producción promedio de 1,686 mbd, dato mayor a lo registrado en el segundo trimestre, cuando la producción promedio fue de 1,670 mbd.

Política monetaria

Inflación. En el noveno mes de 2019, la inflación general anual fue de 3.0 por ciento, cifra por debajo de la que se registró hace tres meses (3.95%). Así, la inflación se situó en el nivel objetivo inflacionario (3.0%), dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) y por debajo de la prevista en los CGPE-19 (3.4%).

Mercados financieros. 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 tercer trimestre de 2019, el peso cerró en 19.72 pesos por dólar (ppd), con una depreciación frente al dólar de 2.7 por ciento respecto al cierre del trimestre pasado (19.20 ppd).

Tasa de interés. Durante el tercer trimestre del año, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días, promedió 7.96 por ciento, 0.34 pp por debajo de la cifra promedio aprobada en los CGPE-19 para el año.

Marco Macroeconómico, 2019

Indicador	CGPE ^e	Sector Privado ^e	Observado*
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	1.5 - 2.5	0.43	0.01¹
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.4	3.08	3.00
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	nd.	406	374
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	nd.	3.65	3.54
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	20.0	19.88	19.72
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	20.0	nd.	19.26
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	8.3	7.47	7.61
CETES 28 días (% nominal promedio)	8.3	nd.	7.99
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-27,326	-14,729	2,013.3
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	nd.	-6,464	-458.0
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	55	nd.	57.11
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	1,016	nd.	1,117
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,847	nd.	1,675
Variables de apoyo:			
<i>PIB de EE.UU. (crecimiento % real)</i>	2.6	2.27	1.9
<i>Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)</i>	2.7	nd.	1.4
<i>Inflación de EE.UU. (promedio)</i>	2.2	nd.	1.73
e/ Estimado.			
*/ Al III-Trimestre de 2019.			
1/ Cifras desestacionalizadas, INEGI.			
nd. No disponible.			
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, septiembre 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 tercer 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 Tercer 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 septiembre 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 aporta elementos de apoyo que faciliten el desarrollo de las tareas legislativas de comisiones, grupos parlamentarios y diputados en materia de Economía y Finanzas Públicas.

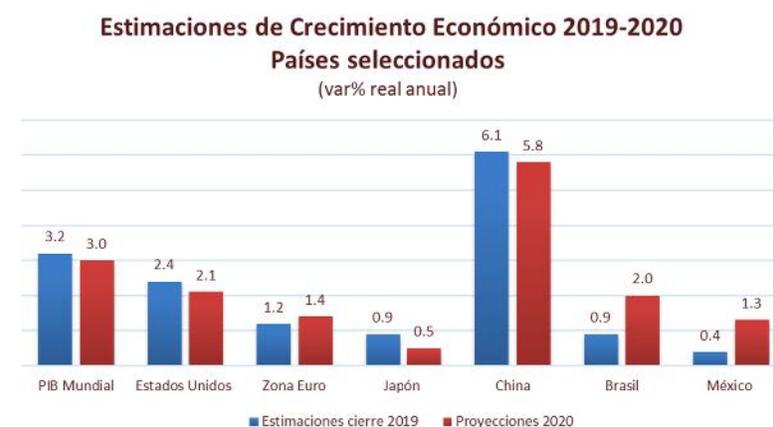
1. Evolución de la actividad económica

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 3.0% en su última revisión de octubre.

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. Durante el tercer trimestre de 2019, la economía mundial ha observado una desaceleración, reflejo de



Fuente: Elaborado por CEFP con datos del FMI, Perspectivas Económicas, Octubre 2019.

la intensificación de los conflictos comerciales y las tensiones políticas que han afectado el comercio internacional, derivando en un enfriamiento de la actividad industrial y el menor crecimiento de la inversión; así como se ha incrementado la incertidumbre y la percepción del riesgo en los mercados financieros.

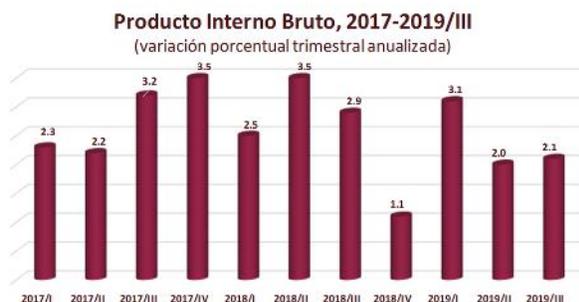
El enfriamiento de la actividad productiva ha sido más pronunciado entre las economías de mercados emergentes y en desarrollo, como Brasil, China, India, México y Rusia, aquejadas por el debilitamiento de las condiciones macroeconómicas y algunos países en desarrollo que presentan tensiones financieras. Asimismo, entre otros factores que han ejercido presión a la baja en el crecimiento económico global se encuentra el menor ritmo de expansión de la economía estadounidense; la caída de la demanda externa y las contrariedades asociadas a la parte tecnológica a nivel global.

En línea con lo anterior, el Fondo Monetario Internacional en la actualización de su reporte "Perspectivas de la Economía Mundial", revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento de la economía mundial para el cierre de 2019 de 3.2% estimado en abril a 3.0% en octubre, el más bajo desde 2009; y para 2020 ajustó su pronóstico de 3.5 a 3.4%.

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 2019 y de 2.2 por ciento para el trimestre de análisis. El dato observado en el tercer trimestre fue de 1.9 por ciento, 0.3 puntos porcentuales inferior a lo estimado

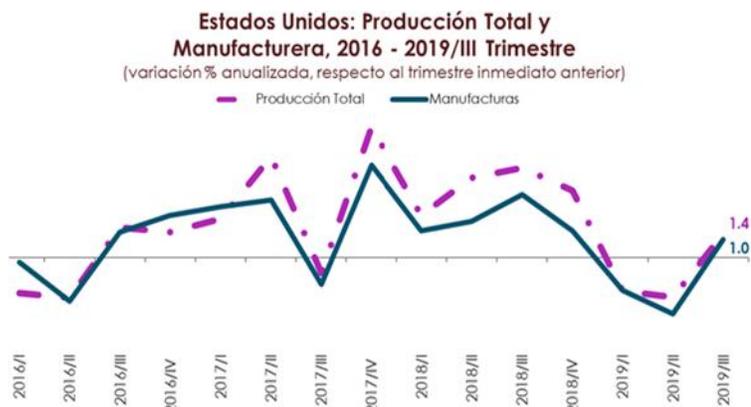
En el tercer trimestre del año, la economía estadounidense tuvo un ajuste al alza en su última revisión para registrar un crecimiento de 2.1 por ciento a tasa anualizada, un punto porcentual más que en el trimestre previo. Este dato quedó por debajo, en 0.1 punto porcentual, a lo proyectado en CGPE-19 para el periodo citado



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

(2.2% anualizado). Respecto a sus componentes, el ritmo de crecimiento del PIB en el tercer trimestre reflejó variaciones positivas en el consumo privado (2.9%) y el gasto del gobierno (1.6%); no obstante, fueron menores a las del segundo trimestre (4.6 y 4.8%, respectivamente). Por el contrario, la inversión fija bruta tuvo un descenso de 0.1 por ciento, resultado de una caída de 2.7% en la inversión no residencial, compensada parcialmente por un incremento de 5.1% en la residencial.

Con relación a su producción industrial, en los CGPE-19 se anticipó un crecimiento de 2.3 por ciento para el tercer trimestre de 2019; no obstante, la cifra observada para ese periodo fue de 1.4 por ciento a tasa anualizada. A su interior, destaca la contracción en las manufacturas, con un repunte



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

en el tercer trimestre, después de dos trimestres consecutivos en terreno negativo, estas caídas se explican, en gran parte, como consecuencia de la desaceleración económica derivada por el conflicto comercial entre China y Estados Unidos.

1.2 Economía Mexicana

1.2.1 Crecimiento económico

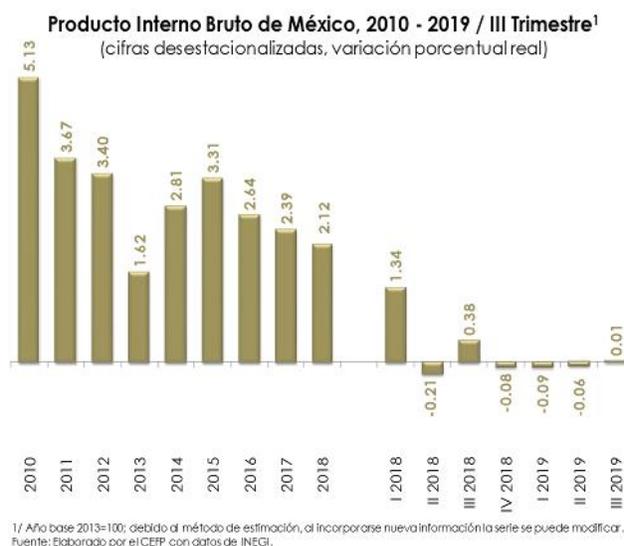
Para 2019, los CGPE-19 aprobados por el Congreso de la Unión proyectaron un rango de crecimiento del PIB de entre 1.5 y 2.5 por ciento, sustentado en un incremento del consumo como la principal fuente de expansión, asociado a factores como la creación de empleos formales, mejoría de los salarios reales,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

Durante el tercer trimestre de 2019, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que el desempeño económico, con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, mejoró, ya que el PIB pasó de una caída de 0.06 a un incremento de 0.01 por ciento del segundo al tercer trimestre de 2019.

Por su parte, el sector privado pronosticó, en la encuesta de septiembre, un incremento de la economía de 0.43 por ciento para 2019, ubicándolo por debajo del límite inferior

del intervalo estimado en CGPE-19. En el tercer Informe Trimestral, el Banco de México ajustó a la baja el rango de expectativa de crecimiento del PIB del país para 2019, ubicándolo entre -0.2 y 0.2 por ciento.

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 las perspectivas tienden a la baja.

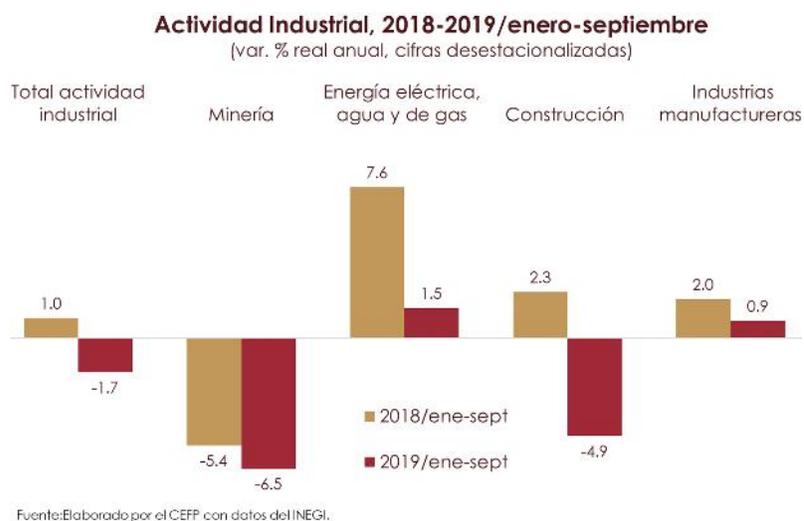


1.2.2 Actividad industrial

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 tercer trimestre del año, la actividad industrial del país, en cifras desestacionalizadas, tuvo un decremento de 1.7 por ciento respecto a igual periodo del año anterior.

En cifras acumuladas de enero a septiembre, la producción industrial disminuyó en la misma magnitud (-1.7%) en comparación con el mismo



periodo de 2018. Por sector, la minería acentuó su caída, de (-)5.4 por ciento a (-)6.5 por ciento en el mismo lapso de 2019; los suministros de energía eléctrica, gas y agua mostraron un menor dinamismo, pasando de 7.6 por ciento en 2018 a 1.5 por ciento en 2019; mientras que la construcción se contrajo al pasar de un crecimiento de 2.3 por ciento en los primeros nueve meses de 2018 a una caída de (-)4.9 por ciento para el mismo periodo de 2019; en tanto que, la industria manufacturera desaceleró su progreso en igual lapso, mostrando un menor dinamismo, al pasar de 2.0 a 0.9 por ciento, resultado de los conflictos comerciales entre China y Estados Unidos que, en cierta medida han influido en las exportaciones manufactureras, y al comportamiento cauteloso del mercado interno.

Cabe señalar que de acuerdo con lo esperado en CGPE-19, la demanda global se 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 1.26 por ciento para 2019.

1.2.3 Demanda Interna

1.2.3.1 Consumo interior

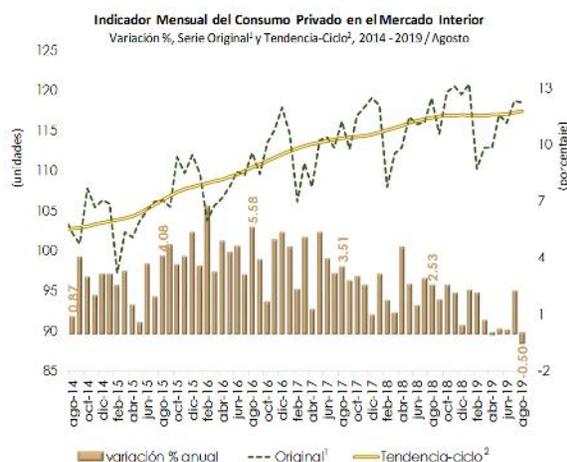
Los CGPE-19 plantearon que el crecimiento económico estaría sustentado, primordialmente, por una mayor aportación de la demanda interna, previendo que el consumo continuaría avanzando. Para 2019, los CGPE pronosticaron que el consumo total tendría un aumento de 1.6 por ciento, lo que implicaría una contribución 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, si bien ha perdido dinamismo, mantiene una tendencia positiva. En el bimestre julio-agosto de 2019, el consumo tuvo un incremento de 0.84 por ciento, cifra menor a la observada en el mismo lapso de 2018 (2.71%).

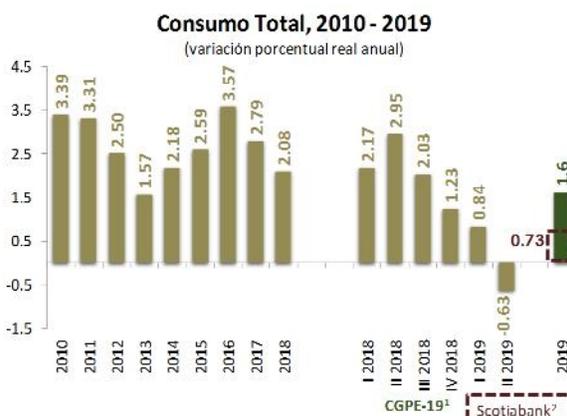
Asimismo, con cifras ajustadas por estacionalidad, el indicador tuvo una menor fortaleza al registrar un avance de 0.20 por ciento entre julio y agosto de 2019, después de que un bimestre atrás aumentó 0.78 por ciento.

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 septiembre de 2019; en tanto que el empleo formal si bien continúa creciendo, éste ha perdido dinamismo.

Por su parte, el sector privado (Scotiabank) estimó que el consumo total en 2019 podría tener un incremento de 0.73 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 menos optimista con la expectativa de fortaleza



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, 11 de septiembre de 2019.

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

del consumo a la anticipada en los CGPE; aunque, en ambos casos, la suposición es que siga ascendiendo.

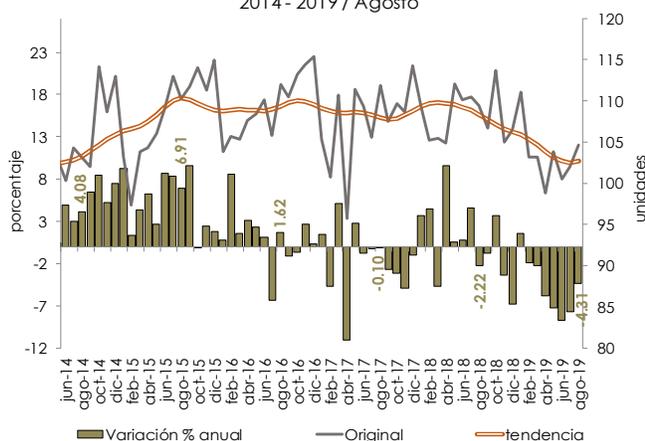
1.2.3.2 Evolución de la Inversión

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 julio-agosto de 2019, la inversión tuvo un decremento real anual de 5.99 por ciento, mientras que en el mismo lapso de 2018 había registrado un incremento de 1.09 por ciento, con lo que mantuvo su debilidad; de acuerdo con su tendencia, ésta se mantiene a la baja. Empero, con cifras desestacionalizadas, la inversión repuntó al pasar de una reducción de 2.20 por ciento en mayo-junio a un crecimiento de 0.48 por ciento en el bimestre julio-agosto de 2019.

El sector privado (Scotiabank) consideró que la inversión podría continuar en descenso, al pronosticar una reducción de 5.32 por ciento en 2019, lo que reflejaría un detrimento con relación a lo observado en 2018, cuando subió 0.61 por ciento.

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



1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la tendencia-ciclo se puede modificar. Año base 2013 = 100.
Fuente: Elaborado por el CEFP 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, 11 de septiembre de 2019.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, SHCP y Scotiabank.

1.2.3.3 Crédito al Sector privado

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 revirtió su caída y comenzó su recuperación desde los primeros meses de 2019. No obstante, de agosto a septiembre desaceleró su ritmo de crecimiento.

Al cierre de septiembre de 2019,

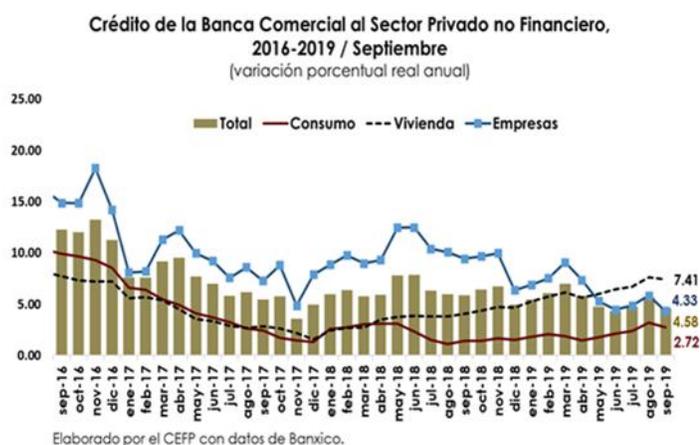
la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 485.9 mil millones de pesos (Mmp), cifra que representó un crecimiento anual de 4.58 por ciento en términos reales. Dentro de éste, las carteras de crédito vigente a consumo, a la vivienda, y a las empresas y personas físicas aumentaron en 2.72, 7.41 y 4.33 por ciento, respectivamente, a tasa real anual; destacando el menor dinamismo en el crédito a las empresas.

Si bien, el crédito mostró una ligera tendencia a la baja respecto a agosto; en comparación con septiembre del año anterior, éste fue superior en 4.58 puntos porcentuales y se mantiene como una variable favorable para impulsar el consumo interno.

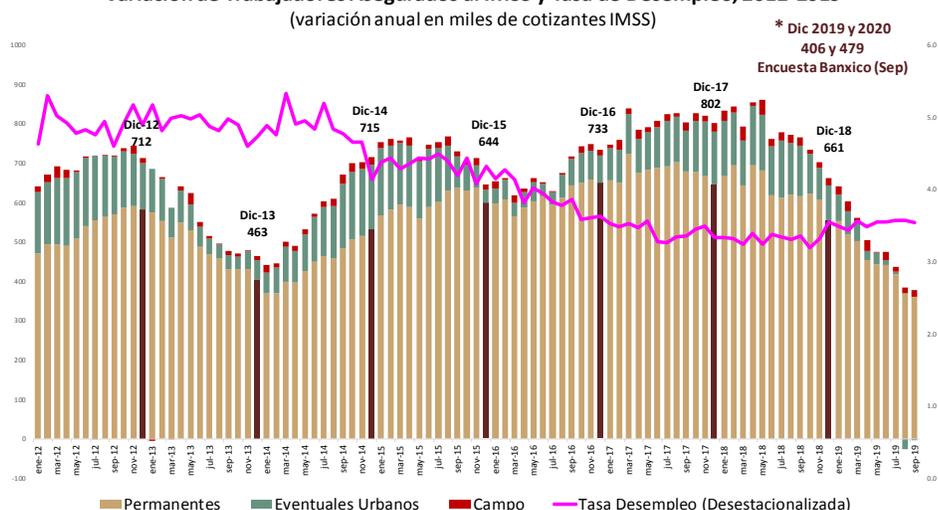
1.2.3 Mercado Laboral

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

Con datos actualizados al mes de septiembre de 2019, se tiene que el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 567 mil 426 cotizantes, cifra mayor en 374 mil 466 plazas respecto al mismo mes del año previo y equivalente a un crecimiento anual de 1.85 por ciento. Del total de asegurados, cabe destacar que, 85.8 por ciento fueron trabajadores permanentes, 13.2 por ciento eventuales urbanos y el 1.0 por ciento restante fueron trabajadores eventuales del campo.

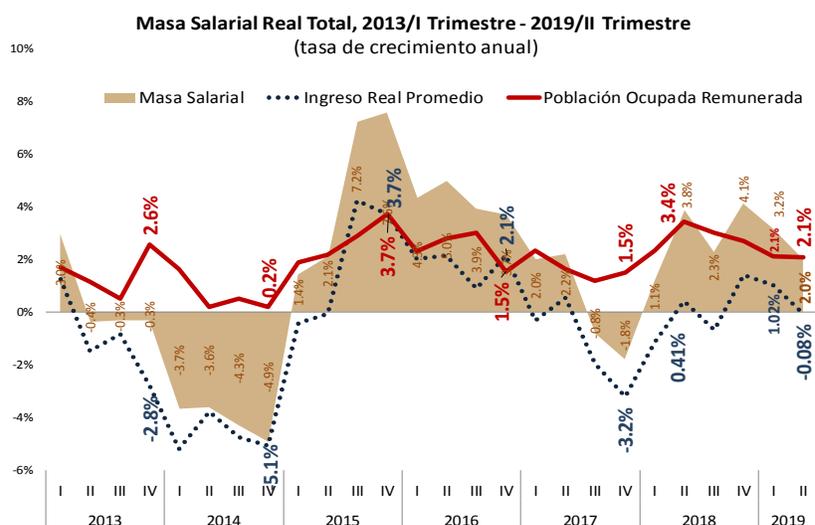


Variación de Trabajadores Asegurados al IMSS y Tasa de Desempleo, 2012-2019



Por su parte, el sector privado mantiene en terrenos positivos la generación de empleos formales. En la Encuesta, del mes de septiembre, sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, para el cierre de 2019 anticipaban la creación de 406 mil plazas (encuesta octubre-2019 ajuste a la baja a 383 mil plazas), mientras que para el cierre a diciembre de 2020 estimaban un total de 479 mil nuevas plazas (encuesta octubre-2019 ajuste a la baja en 461 mil plazas).

Entre julio y septiembre de 2019, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal promedio de 5.0 por ciento, lo cual implica un crecimiento real anual de 1.6 por ciento. En el mismo trimestre, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 6.5 por ciento anual, que involucró un crecimiento real anual de 3.1 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 han recuperado marginalmente, lo han 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), durante el tercer trimestre de 2019, en serie desestacionalizada, se situó en 3.56 por ciento promedio de la Población Económicamente Activa, dato mayor en 0.23 puntos porcentuales respecto al observado en el mismo trimestre de 2018 (3.33 por ciento promedio); manteniéndose en niveles bajos. En el mismo orden de ideas, el sector privado

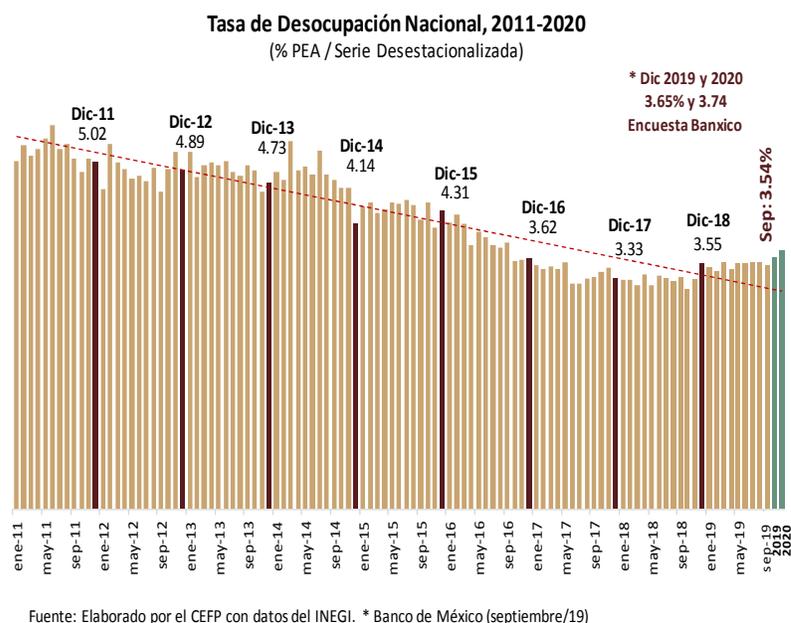
también pronostica, en su encuesta del mes de septiembre, niveles bajos de la TD nacional para 2019 y 2020, al ubicarlas en 3.65 por ciento (misma tasa en octubre) y 3.75 por ciento (ajustada en octubre en 3.79 por ciento), respectivamente, al cierre del mes de diciembre.

1.2.4 Sector Externo

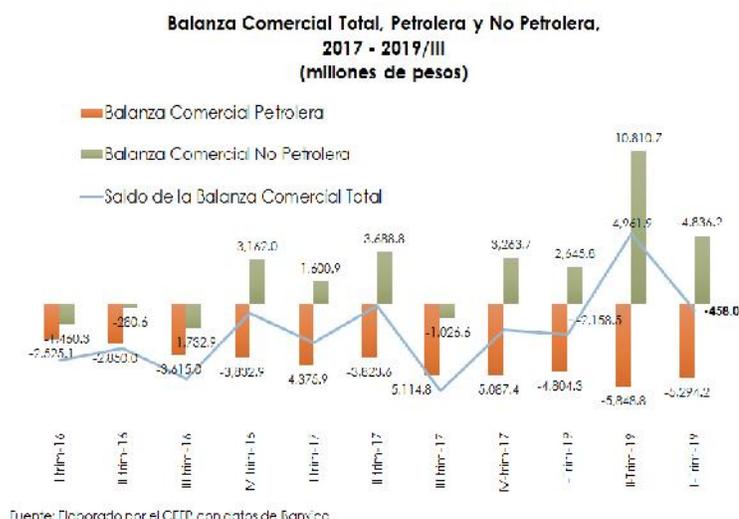
1.2.4.1 Exportaciones mexicanas

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 tercer trimestre de 2019, el valor de las exportaciones totales ascendió a 116 mil 952.5 millones de dólares (mdd), un incremento anual de 2.5 por ciento. Esto, como resultado, principalmente, del crecimiento de las exportaciones no petroleras, que se expandieron a una tasa anual en 4.6 por ciento. Dentro de este rubro, las exportaciones manufactureras crecieron 4.0 por ciento y las agropecuarias mostraron un repunte de 25.2 por ciento; mientras que las exportaciones extractivas disminuyeron en 0.7 por ciento respecto al mismo periodo del año previo. En contraste, las exportaciones petroleras tuvieron una contracción de 24.2 por ciento anual.



Por su parte, las importaciones registraron un total de 117 mil 410.5 mdd, cifra inferior en 1.9 por ciento comparada con el mismo trimestre del año anterior, como resultado de la reducción en las importaciones de bienes de consumo y de uso intermedio que descendieron 5.7 y 0.4 por ciento, respectivamente; en tanto que las de bienes de capital cayeron 14.7 por ciento a tasa anual.



El resultado neto del saldo de la balanza comercial, en el periodo de julio a septiembre, mostró un déficit por 458.0 mdd, después de haber observado un superávit de 4 mil 961.9 mdd en el trimestre previo.

Si bien las exportaciones se mantienen favorables, éstas han perdido dinamismo, disminuyendo su aportación al crecimiento.

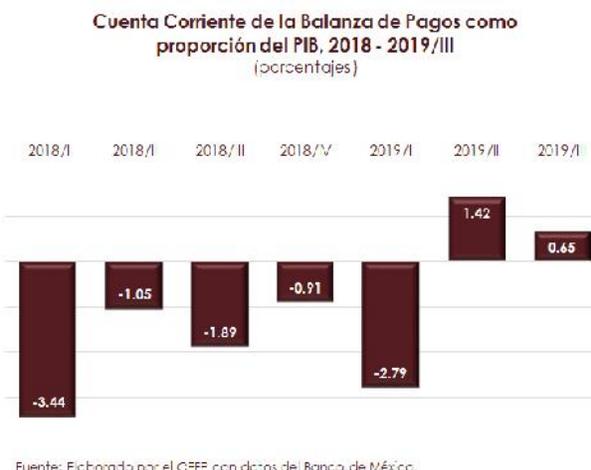
1.2.4.2 Cuenta Corriente

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, al tercer trimestre de 2019, muestran un superávit por 2 mil 013.3 mdd, el segundo superávit consecutivo en el año. Esta cifra fue equivalente a 0.65 por ciento del PIB.

Con relación a la cuenta financiera se registró un financiamiento neto de recursos provenientes del resto del mundo por 132.7 mdd.

El saldo positivo en la cuenta corriente, refleja, entre otros factores, el menor dinamismo del comercio exterior del país, efecto del menor dinamismo global; así como una reducción de la demanda interna, que se manifiesta en las menores importaciones y en la inversión.



Por su parte, el sector privado ha venido ajustando a la baja el saldo de la cuenta corriente para final de año. En la encuesta de Banxico del mes de septiembre, se estimó que, al cierre de 2019, la cuenta corriente alcance un déficit acumulado de 14 mil 729 mdd.

1.2.4.3 Precio del petróleo

En los CGPE-19 se estima un precio de 55 dólares por barril (dpb), cifra mayor a la aprobada para 2018 en 6.5 dpb.

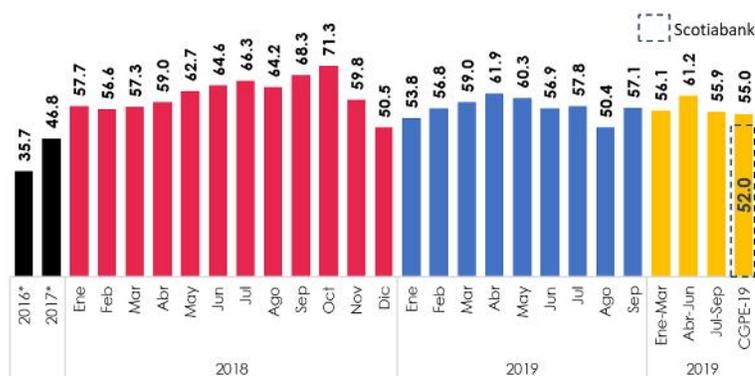
En el tercer trimestre de 2019, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió en 55.90 dpb, 1.64 por ciento mayor a los 55 dpb estimados en los CGPE y 8.72 por ciento menor respecto al segundo trimestre del mismo año (61.24 dpb).

En el contexto internacional, el precio del West Texas Intermediate (WTI) promedió 56.4 dpb durante el tercer trimestre del año, esto es, 5.8 por ciento menor con respecto al valor promedio registrado durante el segundo trimestre (59.9 dpb). El precio del Brent del Mar del Norte promedió 61.9 dpb, representando una disminución de 9.7 por ciento respecto al segundo trimestre de 2019 (68.55 dpb).

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

- Por el lado de la demanda, el conflicto comercial entre Estados Unidos y China ha generado incertidumbre para el comercio internacional, provocando, entre otros factores, la desaceleración de la economía mundial.
- La oferta de energéticos se encuentra relativamente limitada, debido a los recortes en la producción de petróleo por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y sus aliados, por lo que se espera que estos recortes se extiendan hasta marzo de 2020; otro factor que limita la oferta, son las sanciones impuestas por parte del gobierno estadounidense a la compra de crudo iraní y venezolano.

Evolución del Precio Promedio de la Mezcla Mexicana de Exportación, 2016 - 2019
(dólares por barril)



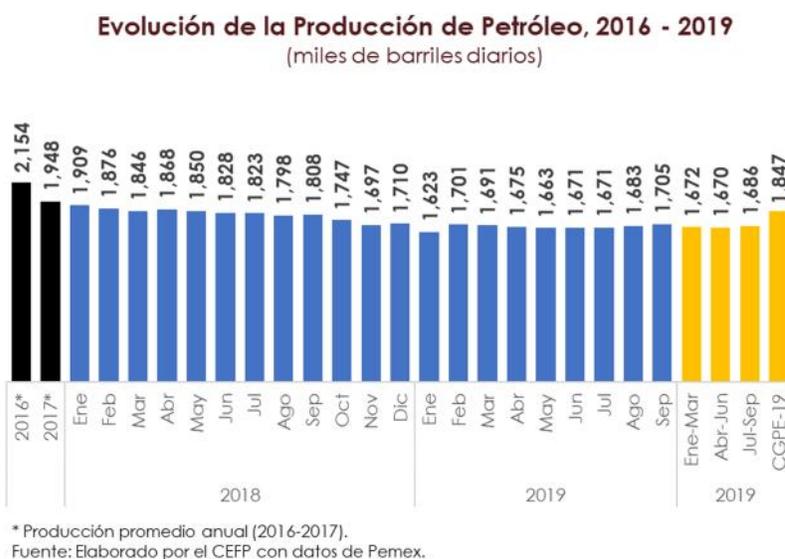
* Precio promedio anual (2016-2017).
Scotiabank: Perspectivas Económicas 11 de septiembre de 2019.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Infosel.

Por su parte, Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2015-2020 del 11 de septiembre, prevé que, al cierre de 2019, el precio del petróleo se ubique en 52.0 dpb, cifra 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 julio-septiembre de 2019 se reportó una producción promedio de 1,686 mbd, lo que representa 8.70 por ciento por debajo de lo programado pero mayor a lo registrado en el segundo trimestre de 2019, cuando la producción promedio fue de 1,670 mbd. Hasta el tercer trimestre de 2019, la plataforma de producción se encuentra 9.31 por ciento por debajo de lo estimado en la LIF.



2. Política monetaria

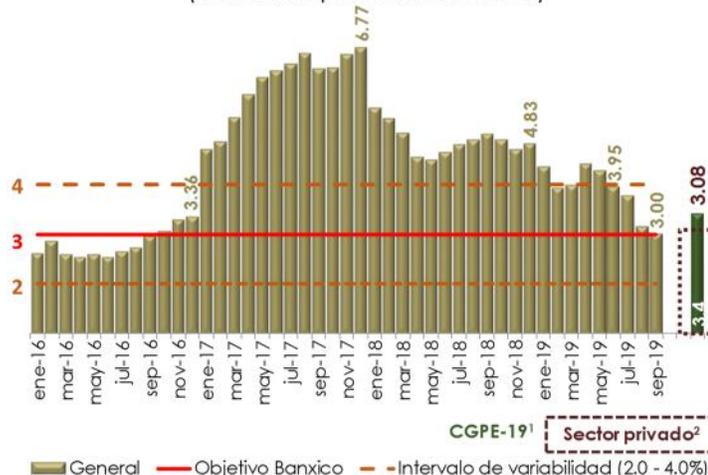
2.1 Convergencia de la inflación a la meta

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 por ciento) establecido por el Banco de México (Banxico), pronosticando que, al cierre de 2019, la inflación sería de 3.4 por ciento.

En septiembre de 2019, la inflación general anual presentó una trayectoria descendente con relación a la de junio, como consecuencia de la reducción de los precios de los energéticos (gas doméstico L.P.) y menores aumentos en los precios de los agropecuarios (jitomate, cebolla, tomate, papa y otros tubérculos). En el noveno mes de 2019, la inflación general anual fue de 3.00 por ciento, cifra por abajo de la que se registró un año atrás (5.02 por ciento) y de la de junio de 2019 (3.95 por ciento).

Así, el nivel de la inflación se situó por abajo del previsto por el sector privado (3.08 por ciento) y de los CGPE-19 (3.4 por ciento), pero por arriba de la de diciembre de 2015 (2.13 por ciento, la más baja en la historia del indicador); y se situó, por cuarto mes sucesivo, dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0 por ciento) establecido por Banxico.

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2016 - 2019
(variación porcentual anual)



1/ Estimación, SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2019 (CGPE-19).
2/ Banxico, Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado, septiembre de 2019.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, Banxico y SHCP.

Desde este contexto, la inflación se ubica actualmente por abajo del nivel estimado en los CGPE-19 y, por primera vez, alcanzó la meta de inflación después de estar 35 periodos sucesivos por arriba de éste.

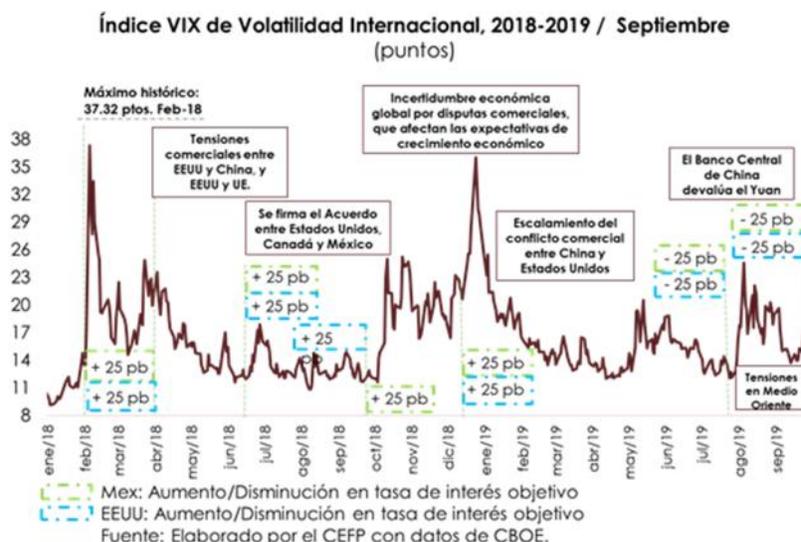
2.2 Volatilidad en los mercados financieros

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 conflicto comercial entre China y Estados Unidos; así como, por la expectativa de un menor crecimiento económico mundial.

Durante el tercer trimestre del año, el índice de volatilidad promedió 15.96 puntos, nivel superior en 0.78 puntos al observado en el trimestre anterior (15.18 puntos) y por arriba del registrado en el mismo trimestre de 2018 (12.86 puntos). Cabe mencionar que, el 5 de agosto, el índice VIX alcanzó un nivel máximo de 24.59 puntos, producto de la imposición de aranceles de Estados Unidos a China y la subsiguiente devaluación del yuan por parte del Banco Central de China.

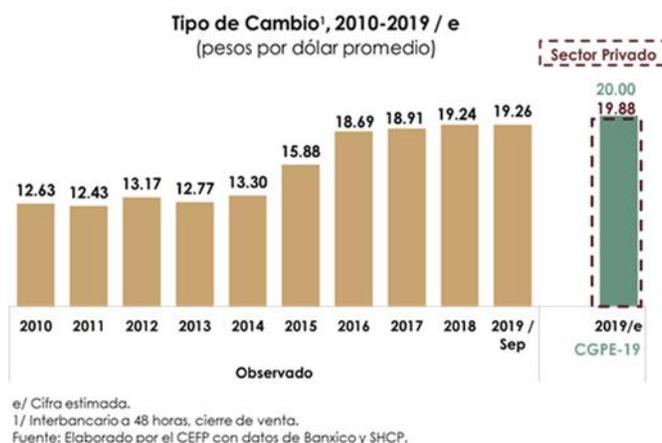
Hacia adelante, el escalamiento de los conflictos comerciales y geopolíticos podrían generar episodios de mayor volatilidad a la reciente, así como un aumento de la aversión al riesgo en los mercados financieros, lo que afectaría la dinámica del crecimiento económico mundial.



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 tercer trimestre (19.26 ppd), se encuentra 74 centavos por debajo del previsto en CGPE-19 y es inferior en 62 centavos al estimado por el sector privado en septiembre de 2019 (19.88 ppd).

En el tercer 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 septiembre en 19.72 pesos por dólar (ppd), con una depreciación frente al dólar de 2.7 por ciento respecto al cierre del trimestre pasado (19.20 ppd); lo que significó un promedio al tercer trimestre de 2019 de 19.26 ppd, 74 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 19.88 ppd en el cierre de año, con lo que disminuye la diferencia entre las estimaciones por parte del sector privado y la cifra propuesta en CGPE-19, al pasar de una diferencia de 15 centavos en el trimestre pasado a 12 centavos en septiembre de 2019.

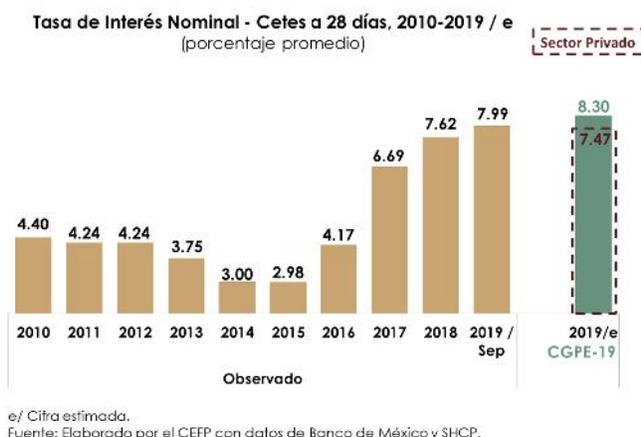
Cabe señalar que, las perspectivas del tipo de cambio dependen de factores externos e internos. Dentro de los factores externos, sobresalen los relacionados con las disputas comerciales y geopolíticas; así como, la debilidad de la actividad económica global y la política monetaria más acomodaticia implementada por los principales bancos centrales del mundo. Internamente, a la evolución de las variables económicas y al equilibrio de las finanzas públicas.

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 tercer trimestre de 2019, la Junta de Gobierno del Banco de México (Banxico) se reunió en dos ocasiones, reduciendo, en ambas, la tasa de interés objetivo en 25 puntos base (pb); para ubicarla en 7.75 por ciento, en línea con los objetivos de inflación; así como, por la postura monetaria de los principales bancos centrales, en el cual se mantiene 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 tercer trimestre de 2019 en 7.61 por ciento, 0.57 puntos porcentuales (pp) menos que el observado la última semana del trimestre anterior (8.18 por ciento), e inferior en 0.69 pp que el aprobado en CGPE-19 para el cierre del año (8.30 por ciento). Además, de enero a septiembre de 2019, la tasa promedió 7.99 por ciento, 0.31 pp por debajo de la cifra promedio aprobada en los CGPE-19 para el año, y mayor en 0.45 pp a la tasa al tercer trimestre del año pasado (7.54 por ciento).



Por su parte, el sector privado en la encuesta correspondiente a septiembre estimó la tasa de interés para el cierre de 2019 en 7.47 por ciento, quedando por debajo de la tasa observada de 7.61 por ciento a fin de periodo (septiembre 2019).

A futuro, se espera que las tasas de interés internas continúen disminuyendo, como resultado del efecto en la actividad económica; del control inflacionario y de una política monetaria menos restrictiva por parte de los principales bancos centrales del mundo.

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.
- Mayores flujos de Inversión Extranjera Directa, producto del nuevo acuerdo comercial con Estados Unidos de América y Canadá (T-MEC).
- Disipación de la incertidumbre y la volatilidad de los mercados.
- Mayores disminuciones a las previstas en las tasas de interés.
- Asignación eficiente de los recursos públicos y privados.
- Presupuesto fiscal prudente, enfocado a mantener la disciplina fiscal.
- 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.
- Un escalamiento de los conflictos comerciales a nivel mundial, que podrían afectar la productividad y el crecimiento global.
- Tensiones geopolíticas globales que pudieran causar una mayor reversión de los flujos de las economías emergentes a las avanzadas.
- Obstáculos en la ratificación del acuerdo comercial T-MEC con Estados Unidos y Canadá.
- Un mayor endurecimiento de las condiciones financieras ante la normalización de la política monetaria de EEUU.

4. Consideraciones finales

En el tercer trimestre del año, el marco macroeconómico para las finanzas públicas se ha venido deteriorando, el contexto internacional enmarca una desaceleración sincronizada entre los países avanzados, emergentes y en desarrollo que se manifiesta en un enfriamiento de la actividad industrial y el menor crecimiento de la inversión, incrementando la incertidumbre y la percepción del riesgo en los mercados financieros.

Internamente, de acuerdo con datos del INEGI al tercer trimestre del año, se observó un avance del PIB de 0.01 por ciento en cifras desestacionalizadas, resultado, entre otros factores, de una contracción de 1.7 por ciento en la producción del sector industrial.

Asimismo, otros indicadores económicos han disminuido su dinamismo, pero mantienen una tendencia positiva, como el consumo interno y la generación de empleos. Entre las variables económicas que se desempeñan como un elemento favorable para continuar dando impulso al consumo privado se encuentran: el salario medio de cotización al IMSS, que registró un crecimiento real anual de 3.1 por ciento en el trimestre; así como, la expansión del crédito; que si bien mostró una ligera tendencia a la baja respecto a agosto, en comparación con septiembre del año anterior, fue superior en 4.58 puntos porcentuales.

En contraste la inversión que suma siete meses continuos en contracción, registrando una caída de 7.31 por ciento en el segundo trimestre del año, siendo éste uno de los factores que ha incidido con mayor profundidad en el bajo crecimiento económico.

Adicionalmente, la expansión económica del país, también se ha visto influida por el menor dinamismo del comercio exterior en dos vertientes: por un lado, ha influido en una desaceleración de las exportaciones no petroleras y, principalmente, por las petroleras que se han visto afectadas por la menor demanda externa y la baja en el precio del petróleo, reduciendo su aportación al crecimiento económico esperado; y, por otro, las importaciones se han visto frenadas por la disminución de la demanda interna, tanto del consumidor (en la adquisición de bienes de consumo), como de los inversionistas (en menor gasto de capital en bienes de uso intermedio, maquinaria y equipo).

Si bien, la balanza comercial no petrolera es favorable al registrar su cuarto superávit trimestral consecutivo (4,836.2 mdd en el tercer trimestre); también refleja el descenso en el crecimiento de la actividad fabril, toda vez que se importan menos bienes de uso intermedio y de capital. Asimismo, el superávit de la cuenta corriente por 2 mil 013 mdd (0.65% del PIB) observado en el tercer trimestre del año, refleja de igual manera, el menor dinamismo de la demanda interna.

Durante el tercer trimestre de 2019, los mercados financieros globales experimentaron periodos de elevada volatilidad e incertidumbre, producto del escalamiento de las tensiones comerciales y geopolíticas, que han entorpecido la dinámica de los mercados, generando con ello, que las expectativas de crecimiento económico estén sesgadas a la baja.

Por otra parte, con relación a los mercados internacionales de petróleo, la coyuntura actual, precedida por la disminución de la demanda global, ha reducido los precios internacionales del petróleo, cerrando la brecha, en los últimos meses, entre el precio de la mezcla mexicana de exportación estimado en la Ley de Ingresos (LIF) aprobada para este ejercicio (55 dólares por barril) con el promedio observado en los precios. Lo anterior, junto con una menor plataforma

de producción de petróleo crudo, un menor tipo de cambio promedio anual considerado para la elaboración de la LIF 2019, fueron factores que incidieron en la menor captación de ingresos petroleros.

En el tercer trimestre de 2019, los mercados financieros globales continuaron experimentando periodos de volatilidad e incertidumbre. Si bien la economía nacional se encuentra inmersa dentro de esta coyuntura, a diferencia del trimestre previo, los principales bancos centrales, incluida la FED, continuaron con su proceso de normalización en sus tasas de interés, adoptando con ello, una política monetaria más relajada y propiciando mejores condiciones financieras.

Aunado a lo anterior, la holgura en la economía mexicana, así como la menor inflación observada en línea con la meta de inflación (3.0%), la cual se alcanzó por primera vez, permitió que, la Junta de Gobierno del Banco de México disminuyera en dos ocasiones la tasa de interés de referencia; lo cual podría generar un efecto positivo en el consumo y la inversión para revertir su tendencia a la baja. A futuro, se espera que las tasas de interés internas continúen disminuyendo, como resultado del efecto en el control inflacionario, el desempeño de la actividad económica, y de una política monetaria menos restrictiva por parte de los principales bancos centrales del mundo.

Con relación al tipo de cambio, éste se ha mantenido por debajo de las estimaciones de CGPE-19, debido al impulso de la demanda por activos en moneda local. Se espera que siga evolucionando de acuerdo con el escenario económico internacional; así, sus perspectivas dependerían de factores externos, como los comerciales y geopolíticos, y del desempeño de la actividad económica global. Internamente, estaría en función de las expectativas en la evolución de las variables económicas y el equilibrio de las finanzas públicas.

Para el cierre de 2019, las perspectivas de crecimiento, tanto para la economía global como nacional, se mantienen sesgadas a la baja. Recientemente, el Fondo Monetario Internacional proyectó que el país tenga un nulo avance en 2019 (0.4% en octubre)¹; en tanto que el Banco Central estima un rango de crecimiento de entre -0.70 a 0.86 por ciento para el cuarto trimestre de 2019; mientras que el sector privado anticipa un aumento de la actividad económica de 0.5 por ciento en el último trimestre de 2019.

¹ Fondo Monetario Internacional, Reporte País, México: Acuerdo de la línea de crédito flexible y cancelación del acuerdo actual. Comunicado de prensa e informa del personal. Disponible en internet: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/11/25/Mexico-Arrangement-Under-the-Flexible-Credit-Line-and-Cancellation-of-Current-Arrangement-48840> [Consulta: 25 de noviembre de 2019].

Fuentes de Información

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

----- Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 26 de septiembre de 2019, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/> por ciento7B1170CD25-C24D-E99C-F3D3-6B86D1822E65 por ciento7D.pdf.

----- Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: septiembre de 2019, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/> por ciento7B3E054A21-B4A4-28E8-5793-A0D2F005AD52 por ciento7D.pdf.

----- Minuta número 70, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 26 de septiembre de 2019. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/> por ciento7BC4659F26-F0C4-33C0-8B63-D01B971A39C5 por ciento7D.pdf.

----- Informe Trimestral Abril – Junio 2019, México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/informes-trimestrales/> por ciento7B1CA9105C-D7BE-C2C3-4D0C-D2BCA5DB0EB8 por ciento7D.pdf.

Bureau of Economic Analysis (BEA). <https://www.bea.gov/>

Fondo Monetario Internacional, Reporte País, México: Acuerdo de la línea de crédito flexible y cancelación del acuerdo actual. Comunicado de prensa e informa del personal. Disponible en internet: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2019/11/25/Mexico-Arrangement-Under-the-Flexible-Credit-Line-and-Cancellation-of-Current-Arrangement-48840> [Consulta: 25 de noviembre de 2019].

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

----- Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el tercer trimestre de 2019 (Cifras desestacionalizadas). Disponible en Internet: https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2019/pib_eo/pib_eo2019_10.pdf.

Petróleos Mexicanos (PEMEX), <https://www.pemex.com/Paginas/default.aspx>

Scotiabank, Marco Macroeconómico 2015-2020, Perspectivas económicas, 11 de septiembre 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=1573071663719>.

Scotiabank, Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, Perspectivas económicas, 11 de septiembre de 2019. 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=1573071663719>.

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 Tercer Trimestre de 2019, Comunicado No. 098. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/506796/Comunicado_SHCP_098__1_.pdf.

----- Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Tercer Trimestre de 2019. Disponible en Internet: https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2019/iiit/01inf/itindc_201903.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