



**CÁMARA DE  
DIPUTADOS**  
LXIV LEGISLATURA

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

## Análisis Institucional

18 de febrero de 2020

### Análisis sobre la Situación Económica al Cuarto Trimestre de 2019

Palacio Legislativo de San Lázaro, Ciudad de México.

CEFP / 004 / 2019



# Índice

<b>Resumen Ejecutivo</b> .....	4
<b>Presentación</b> .....	7
<b>1. Evolución de la actividad económica</b> .....	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 .....	10
1.2.3 Demanda Interna .....	11
1.2.3.1 Consumo interior .....	11
1.2.3.2 Evolución de la Inversión .....	12
1.2.3.3 Crédito al Sector privado .....	13
1.2.4 Mercado Laboral .....	14
1.2.5 Sector Externo .....	15
1.2.5.1 Balanza comercial.....	15
1.2.5.2 Cuenta Corriente .....	16
1.2.5.3 Precio del petróleo.....	17
1.2.5.3.1 Plataforma de producción.....	18
<b>2. Política monetaria</b> .....	19
2.1 Convergencia de la inflación a la meta .....	19
2.2 Volatilidad en los mercados financieros .....	19
2.3 Tipo de cambio.....	20
2.4 Tasa de interés .....	21
<b>3. Riesgos para el crecimiento en 2019</b> .....	22
<b>4. Consideraciones finales</b> .....	23
<b>Fuentes de Información</b> .....	25



## Resumen Ejecutivo

### **Actividad Económica**

**Crecimiento económico.** Durante el cuarto trimestre de 2019, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía estimó, en cifras desestacionalizadas, un crecimiento de 0.02 por ciento; lo anterior implicó una disminución de 0.06 por ciento en todo 2019.

**Actividad industrial.** En el último periodo trimestral del año anterior, la actividad industrial del país, en cifras desestacionalizadas, tuvo un decremento de 1.4 por ciento anual y, en el año, acumuló un descenso de 1.8 por ciento respecto a 2018.

**Consumo interno.** En el bimestre octubre-noviembre de 2019, el consumo exhibió un menor ritmo al crecer 0.98 por ciento, cifra inferior a la observada en el mismo periodo de 2018 (2.22%).

**Evolución de la inversión.** Entre octubre y noviembre de 2019, la inversión tuvo una caída real anual de 6.22 por ciento, mientras que en el mismo periodo de 2018 disminuyó 1.15 por ciento.

**Expansión del crédito.** En diciembre de 2019, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial creció 2.03 por ciento en términos reales; en tanto que el crédito al consumo se incrementó 2.44 por ciento.

**Variación de Trabajadores Asegurados al IMSS.** El mercado laboral exhibió resultados estables en el cuarto trimestre de 2019. Al 31 de diciembre de 2019, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 421 mil 442 cotizantes, cifra mayor en 342 mil 077 plazas respecto al mismo mes del año pasado.

**Tasa de Desocupación Nacional.** Al cuarto trimestre de 2019, la tasa de desocupación nacional fue de 3.49% promedio entre enero y diciembre 2019.

**Salarios.** En el cuarto trimestre de 2019, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal anual de 6.6%, lo que representa un crecimiento real anual de 3.5%.

**Exportaciones mexicanas.** En el cuarto trimestre de 2019, las exportaciones totales ascendieron a 116 mil 889.7 millones de dólares (mdd), 0.5 por ciento menor respecto al mismo periodo de 2018, resultado, del bajo crecimiento de las exportaciones no petroleras (0.5%) y de una contracción (-16.6%) en las petroleras.

**Cuenta corriente.** En el tercer trimestre de 2019, la cuenta corriente de la balanza de pagos, tuvo un superávit de 2 mil 013.3 mdd, equivalente a 0.65 por ciento del PIB.

**Precios del petróleo.** En el cuarto trimestre de 2019, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió 51.4 y, en el año, 55.63 dólares por barril.

**Plataforma de producción petrolera.** En el periodo octubre-diciembre de 2019, se reportó una producción promedio de 1,686 mil barriles diarios (mbd). En el año promedió 1,678 mbd.

### **Política monetaria**

**Inflación.** En el duodécimo mes de 2019, la inflación general anual fue de 2.83 por ciento, cifra por debajo de la que se registró hace tres meses (4.83%). Así, la inflación se situó por debajo del objetivo inflacionario (3.0%) y dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%).

**Tipo de cambio.** En el cuarto trimestre de 2019, el peso cerró en 18.89 pesos por dólar (ppd) y alcanzó un promedio de 19.26 ppd, lo que significó una apreciación frente al dólar de 0.9 por ciento respecto al trimestre anterior (19.44 ppd).

**Tasa de interés.** Durante el cuarto trimestre del año, la tasa de interés, medida por los Cetes a 28 días promedió 7.85 por ciento. Al cierre de 2019, la tasa se ubicó en 7.25 por ciento.

## Marco Macroeconómico, 2019

Indicador	CGPE <sup>e</sup>	Sector Privado <sup>e</sup>	Observado*
<b>Producto Interno Bruto (var. % real anual)</b>	<b>1.5 - 2.5</b>	<b>0.03</b>	<b>-0.06<sup>1</sup></b>
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.4	2.92	2.83
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	nd.	381	341.5
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	nd.	3.67	3.13
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	20.0	19.55	18.89
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	20.0	nd.	19.26
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	8.3	7.26	7.25
CETES 28 días (% nominal promedio)	8.3	nd.	7.85
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-27,326	-6,754	2,013.3 <sup>2</sup>
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	nd.	-180	5,820
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	55	nd.	55.63
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	1,016	nd.	1,103
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,847	nd.	1,678
<b>Variables de apoyo:</b>			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	2.6	2.23	2.3
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.7	nd.	0.8
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.2	nd.	1.80
e/ Estimado.			
*/ Al IV-Trimestre de 2019.			
1/ Estimación, cifras desestacionalizadas, INEGI.			
2/ Al III-Trimestre de 2019.			
nd. No disponible.			
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico (Encuesta, diciembre 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 cuarto 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 Cuarto 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); resaltando aquellos aspectos que sobresalen, tanto positiva como negativamente, 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 diciembre 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

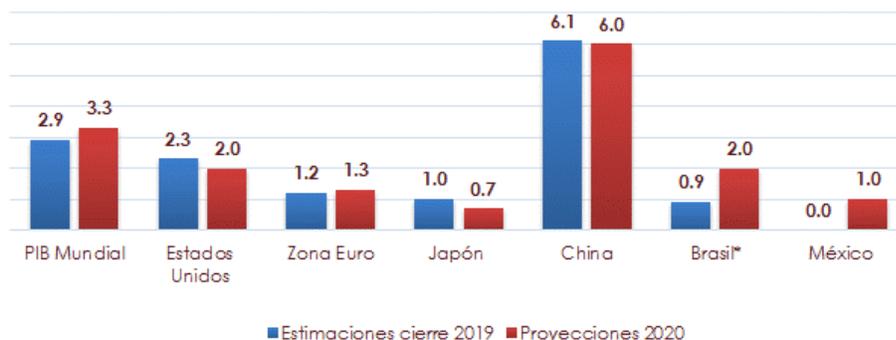
### 1.1.1 Crecimiento económico mundial

En los Criterios Generales de Política Económica 2019 (en adelante, CGPE-19) se consideró, para los escenarios de las variables económicas del país, un crecimiento para la economía mundial, estimado por el Fondo Monetario Internacional (FMI), de 3.7 por ciento para 2019; sin embargo, diversos factores, principalmente, las tensiones comerciales suscitadas entre Estados Unidos y sus principales socios, incidieron en un menor avance.

En CGPE-19, si bien se preveía que los riesgos para el pronóstico del crecimiento mundial se inclinaban a la baja, éstos se pronunciaron a lo largo del año, aunque comenzaron a estabilizarse en el último trimestre de 2019. Es de destacar que de una proyección inicial de 3.7 por ciento del crecimiento mundial para 2019, en el último periodo del año, el pronóstico descendió a 3.0%. Si bien la evolución de la economía global del cuarto trimestre redujo los riesgos a la baja, aún éstos podrían repuntar si se agudizan: las tensiones geopolíticas, particularmente, entre Estados Unidos e Irán; el aumento del malestar social en algunos países; un nuevo empeoramiento de las relaciones entre Estados Unidos y sus socios comerciales; y, una profundización de las fricciones económicas entre otros países.

Con base en lo anterior, el Fondo Monetario Internacional en la “Actualización de las perspectivas de la economía mundial: ¿Tenue estabilización, lenta recuperación?”, revisó nuevamente a la baja sus proyecciones de crecimiento de la economía mundial para el cierre de 2019 de 3.0% estimado en octubre a 2.9% en enero de 2020; y para 2020 ajustó su pronóstico de 3.4% a 3.3%.

**Estimaciones de Crecimiento Económico, 2019- 2020**  
**Países seleccionados**  
(var% real anual)



\*Nota: Los datos de crecimiento para Brasil corresponden a la estimación de octubre, quedando pendiente de una revisión a la alza en su pronóstico como consecuencia de la Reforma en pensiones y al incremento en la oferta del su sector minero.  
Fuente: Eia

### 1.1.2 Actividad económica de los Estados Unidos (EEUU)

En el cuarto trimestre del año, la economía estadounidense mantuvo su dinamismo al crecer 2.1 por ciento a tasa anualizada, igual tasa que el trimestre previo, este dato quedó por encima en 0.1 puntos porcentuales a lo proyectado en CGPE-19 para el periodo citado (2.0% anualizado). El ritmo de crecimiento del PIB en el cuarto trimestre reflejó

**Producto Interno Bruto, 2018-2019**  
(variación porcentual trimestral anualizada)

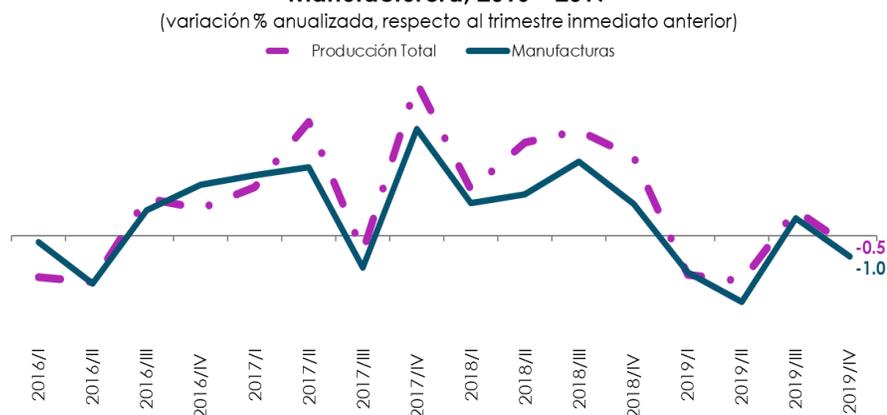


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

contribuciones positivas del consumo privado (1.8%) y los servicios (2.0%), no obstante, éstas fueron menores a las del tercer trimestre (3.2 y 2.2%, respectivamente). Estos incrementos, fueron contrarrestados por las variaciones negativas en la inversión privada (-6.1%), en particular, destaca la inversión fija no-residencial que decreció en -1.5% a tasa trimestral anualizada. En 2019, el PIB de Estados Unidos, creció a una tasa anualizada de 2.3 por ciento, quedando por debajo de lo proyectado en los CGPE-19 en 0.3 puntos porcentuales (2.6%).

Con relación a su producción industrial, en los CGPE-19 se anticipó un crecimiento de 2.2 por ciento para el cuarto trimestre de 2019; no obstante, la cifra observada para ese periodo fue de -0.5 por ciento a tasa anualizada. A su interior, destaca la

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



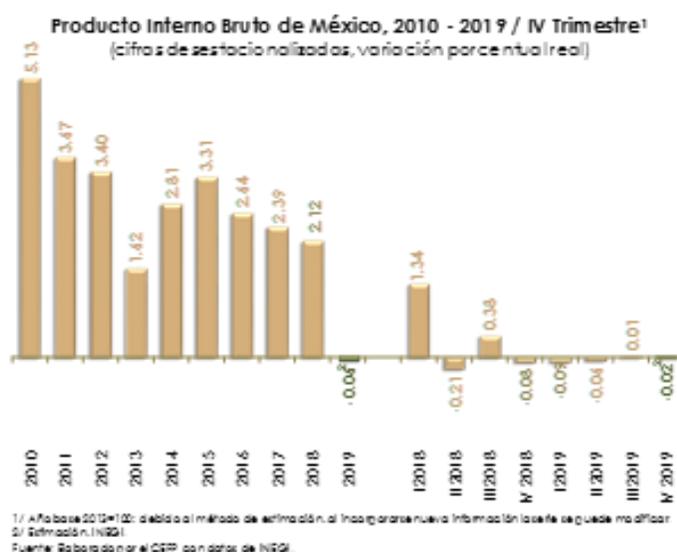
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Federal Reserve.

contracción en las manufacturas, con un repunte solo en el tercer trimestre, teniendo tres trimestres en el 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

Durante el cuarto trimestre de 2019, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó, con cifras ajustadas por factores de estacionalidad, que el desempeño económico pasó de una ampliación de 0.01 a una reducción de 0.02 por ciento del tercer al cuarto trimestre de 2019. Lo anterior, implicó una disminución de la actividad económica de 0.06 por ciento en todo 2019, cifra que contrasta con el avance de 2.12 por ciento de 2018.



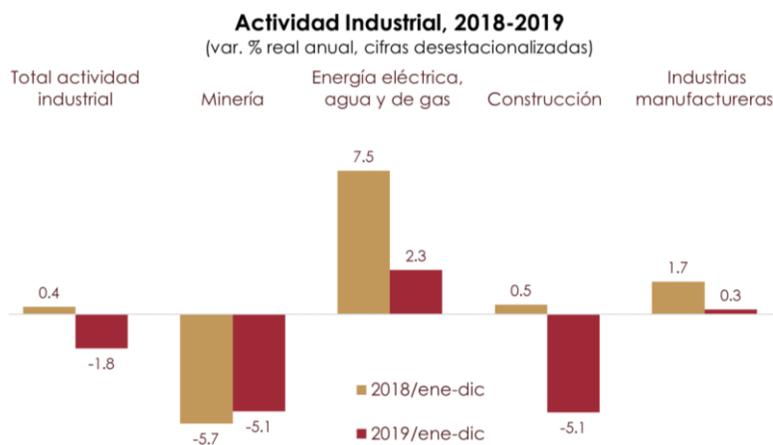
Por el contrario, el sector privado pronosticó, en la encuesta de diciembre, un incremento para la economía de 0.03 por ciento en 2019, ubicándolo por debajo del límite inferior del intervalo estimado en CGPE-19. En su reciente Informe Trimestral, el Banco de México ajustó a la baja el rango de expectativa de crecimiento del PIB del país para 2019, ubicándolo entre -0.2 y 0.2 por ciento. No obstante, se espera que la economía mexicana continúe 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.

### 1.2.2 Actividad industrial

Si bien en los CGPE-19 no se presentan estimaciones puntuales sobre el crecimiento de la actividad industrial; se tenía la expectativa de una 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. Sin embargo, la economía mundial se ha desacelerado y las tensiones comerciales entre EEUU y China han derivado en un freno para la industria global, lo que se ve reflejado en un menor ritmo de crecimiento de las manufacturas mexicanas de exportación, que crecieron 3.4 por ciento en 2019.

Así, en el cuarto trimestre del año, la actividad industrial del país, en cifras desestacionalizadas, tuvo un decremento de 1.4 por ciento respecto al trimestre anterior. En cifras acumuladas, en 2019, la producción industrial disminuyó 1.8 por ciento en comparación con 2018. Al interior, la minería aminoró su



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

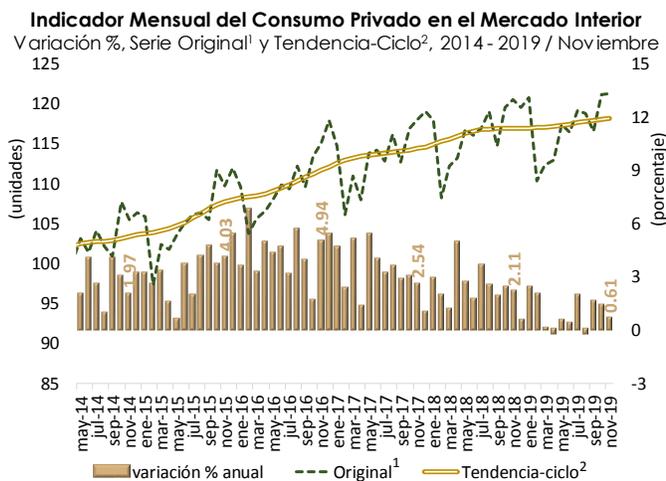
caída, de (-) 5.7 por ciento en 2018 a (-) 5.1 por ciento en 2019; los suministros de energía eléctrica, gas y agua mostraron un menor dinamismo, pasando de 7.5 por ciento en 2018 a 2.3 por ciento en 2019; mientras que la construcción cayó al pasar de un crecimiento de 0.5 por ciento en 2018 a una caída de (-) 5.1 por ciento para el 2019; en tanto que, la industria manufacturera desaceleró su progreso respecto al acumulado de 2018, mostrando un menor dinamismo, al pasar de 2018 a 2019 de 1.7 a 0.3 por ciento, resultado, como ya se mencionó, de los conflictos comerciales entre China y Estados Unidos e internamente al comportamiento cauteloso del mercado doméstico.

### 1.2.3 Demanda Interna

#### 1.2.3.1 Consumo interior

El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior, aún cuando ha perdido dinamismo, mantiene una tendencia positiva. En el bimestre octubre-noviembre de 2019, el Consumo Privado registró un incremento de 0.98 por ciento, cifra menor a la observada en el mismo lapso de 2018 (2.22%).

Por el contrario, con cifras ajustadas por estacionalidad, el indicador observó una disminución de 0.10 por ciento, entre octubre y



1/ Cifras originales, preliminares de enero de 2017. Año base 2013=100.

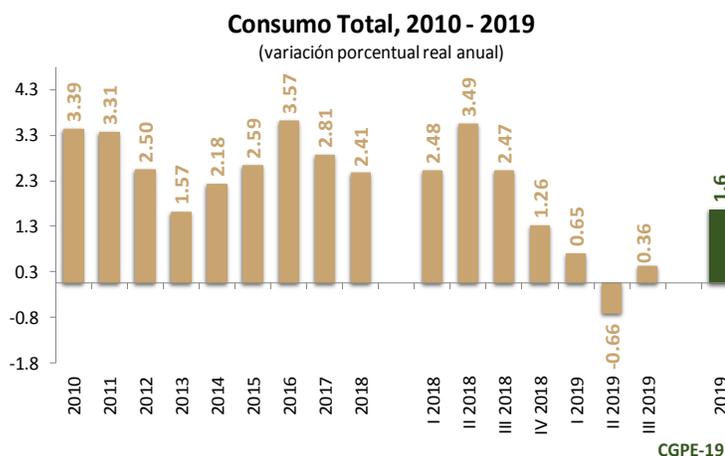
2/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la tendencia-ciclo se puede modificar.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

noviembre de 2019, un bimestre atrás aumentó 0.13 por ciento.

Empero, la dinámica del consumo total se vio apoyada en mayor medida por la entrada de remesas familiares, la menor inflación general anual en el cuarto trimestre de 2019 y el crédito a los hogares; en tanto que el empleo formal, si bien ha perdido fortaleza, continúa aumentando.

Mientras que, entre enero y septiembre de 2019, el consumo total tuvo un incremento de 0.11 por ciento, cifra inferior a la observada en el mismo lapso de 2018 (2.81%). Es de señalar que en los CGPE-19 se estimó un aumento de 1.6 por ciento para todo 2019.

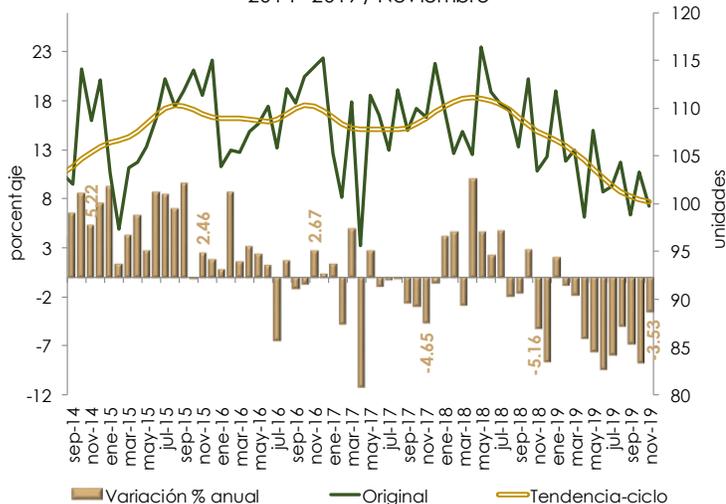


1/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2019 (CGPE-19), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.0% para 2019, para efectos de finanzas públicas. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y SHCP.

### 1.2.3.2 Evolución de la Inversión

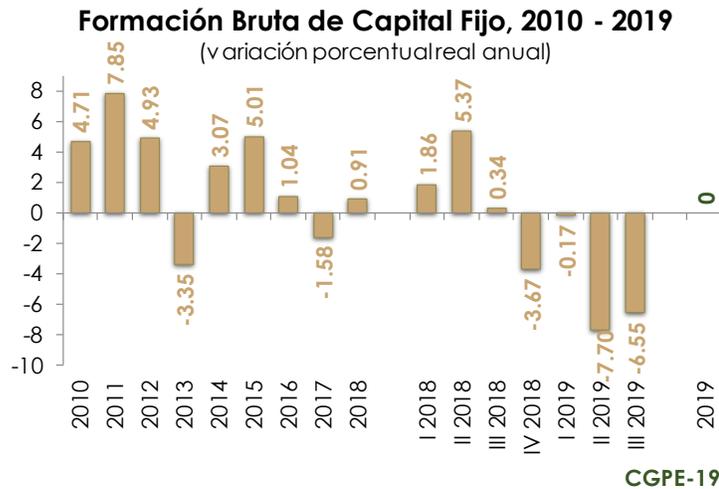
En el bimestre octubre-noviembre de 2019, la inversión tuvo un decremento real anual de 6.22 por ciento, mientras que en el mismo lapso de 2018 había registrado una reducción de 1.15 por ciento, con lo que preserva su debilidad; de acuerdo con su tendencia, ésta se mantiene a la baja. Asimismo, con cifras desestacionalizadas, la inversión pasó de una ampliación de 0.05 por ciento entre agosto y septiembre a un decrecimiento de 1.46 por ciento en el bimestre octubre-noviembre de 2019.

**Inversión Fija Bruta, Variación %, Serie Original y Tendencia-Ciclo<sup>1</sup>**  
2014 - 2019 / Noviembre



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.

Mientras que la formación bruta de capital fijo (inversión) transitó de un incremento de 2.50 por ciento entre enero y septiembre de 2018 a una disminución de 4.85 por ciento en el mismo lapso de 2019. Es de precisar que, en los CGPE-19, se estimó que se mantendría estable.



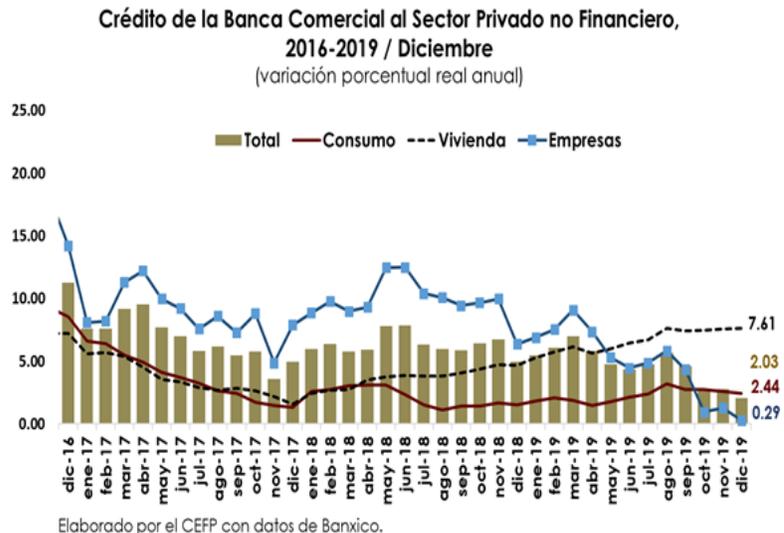
1/ SHCP, Criterios Generales de Política Económica 2019 (CGPE-19), de acuerdo a la estimación puntual del PIB de 2.0% para 2019, para efectos de finanzas públicas. Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI y SHCP.

### 1.2.3.3 Crédito al Sector privado

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, manteniéndose estable durante todo el año.

Al cierre de diciembre de 2019, la cartera de crédito vigente al sector privado de la banca comercial se ubicó en 4 billones 410.7 mil millones de pesos (Mmp), cifra que representó un crecimiento anual de 2.03 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 2.44, 7.61 y 0.29 por ciento, respectivamente, a tasa real anual; destacando el menor dinamismo en el crédito a las empresas.

Durante 2019, el crédito bancario total continuó creciendo, aunque a menores tasas con respecto al año anterior. Al interior de éste, destaca la mayor participación del crédito a la vivienda, el cual mostró una trayectoria ascendente durante todo 2019.



### 1.2.4 Mercado Laboral

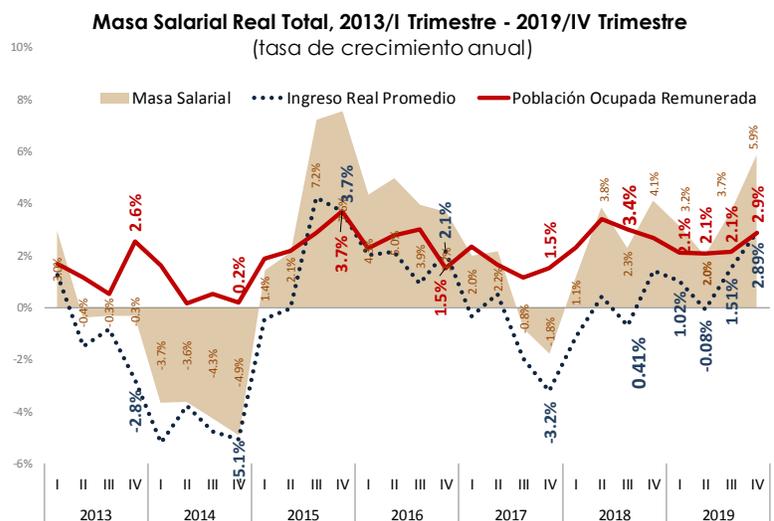
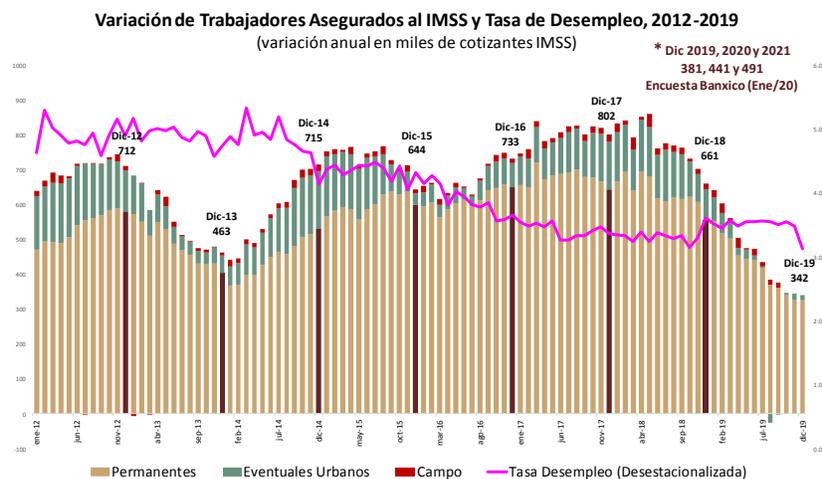
Con datos actualizados al mes de diciembre de 2019, se tiene que el número de trabajadores asegurados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 421 mil 442 cotizantes, cifra mayor en 342 mil 077 plazas, respecto al mismo mes del año previo y equivalente a un

crecimiento anual de 1.70 por ciento. Del total de asegurados, cabe destacar que el 86.0 por ciento fueron trabajadores permanentes, 12.8 por ciento eventuales urbanos y el 1.2 por ciento fueron trabajadores eventuales del campo.

Por su parte, el sector privado mantiene en terrenos positivos la generación de empleos formales. En la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado (mes de diciembre 2019), para el cierre de 2019 anticipaban la creación de 381 mil plazas, mientras que para el cierre a diciembre de 2020 y 2021 estimaban un total de 478 y 528 mil nuevas plazas, respectivamente

Entre octubre y diciembre de 2019, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal promedio de 4.5%, lo cual implica que en el periodo presentaron un crecimiento real anual de 1.4%. En el último trimestre de 2019, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal anual de 6.6%, lo que

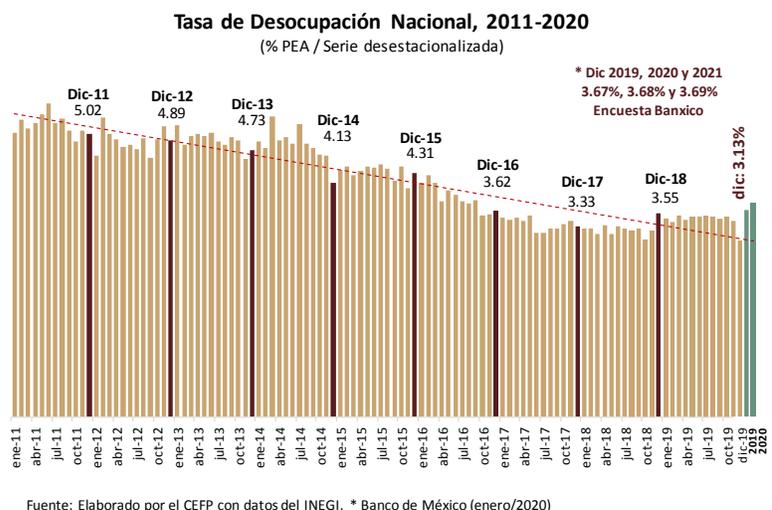
representa un crecimiento real anual de 3.5%. Aunado a esto y con base a la Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE), es posible observar que a partir



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

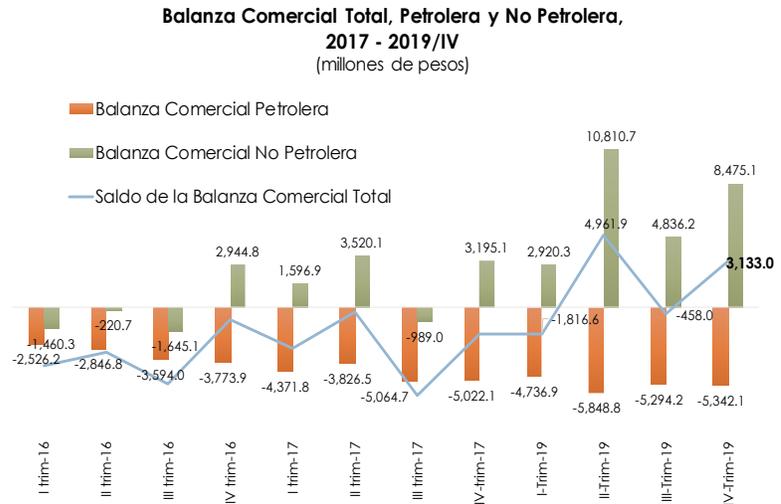
del cuarto trimestre de 2017 las remuneraciones de la población asalariada, si bien se ha recuperado marginalmente, lo ha hecho a menor ritmo en comparación con la tasa de crecimiento de la Población Ocupada.

En lo que respecta a la tasa de desocupación (TD), serie desestacionalizada, durante el cuarto trimestre de 2019, se situó en 3.38% promedio de la Población Económicamente Activa, dato mayor en 0.06 puntos porcentuales respecto al observado en el mismo trimestre de 2018 (3.32% promedio); manteniéndose en niveles bajos.



Por su parte, las importaciones registraron un total de 113 mil 756.1 mdd, cifra inferior en 5.9 por ciento comparada con el mismo trimestre del año anterior, como resultado de la reducción en las importaciones petroleras (-19.9%) y de las no petroleras (-1.4%). Por tipo de bien, las importaciones de bienes de consumo y de uso intermedio descendieron 1.6 y 6.3 por ciento, respectivamente; en tanto que las de bienes de capital cayeron 8.8 por ciento a tasa anual, lo anterior reflejo de la debilidad del mercado interno, en particular, de la inversión y el menor dinamismo del consumo.

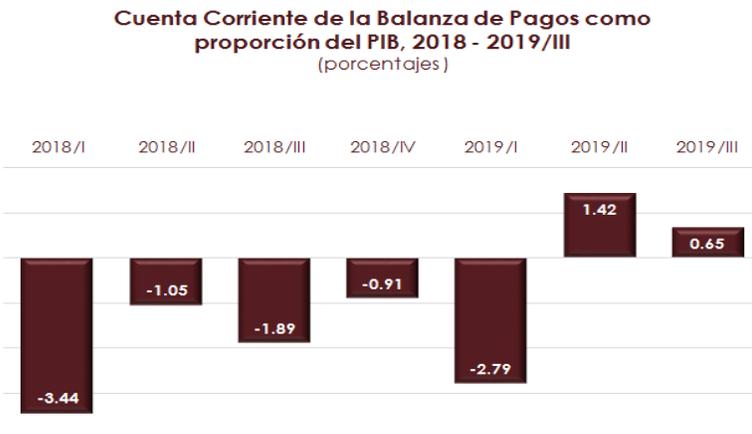
La balanza comercial, en el periodo de octubre a diciembre de 2019, mostró un superávit de 3 mil 133.1 mdd, con lo que se obtuvo un saldo positivo al cierre de 2019 por 5 mil 820.3 mdd; que contrasta con el déficit de 13 mil 617.8 mdd de 2018.



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

### 1.2.5.2 Cuenta Corriente

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, dato inferior a lo que se espera para el cierre de 2019 de 2.2 por ciento del PIB, equivalente a 27 mil 326 millones de dólares.



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

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.

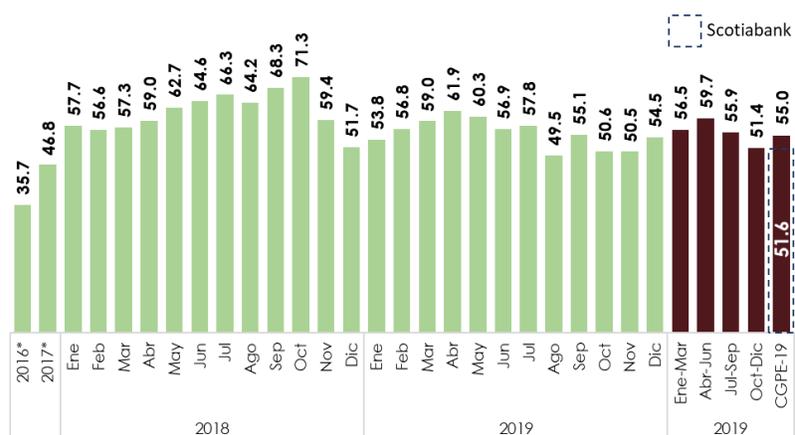
Por su parte, el sector privado ha venido ajustando a la baja el saldo de la cuenta corriente para final de año. En la encuesta de Banxico del mes de diciembre, se estimó que, al cierre de 2019, la cuenta corriente reduzca aún más su déficit acumulado para un total de 6 mil 754 mdd (14 mil 729 mdd, estimado en octubre de 2019).

### 1.2.5.3 Precio del petróleo

En el cuarto trimestre de 2019, la Mezcla Mexicana de Exportación promedió en 51.4 dpb, cifra menor en 8.05 por ciento respecto al tercer trimestre del mismo año (55.9 dpb). En 2019, el precio promedio de la mezcla mexicana de exportación cerró en 55.63 dpb, 1.15 por ciento mayor a los 55 dpb estimados en los CGPE-19.

En el contexto internacional, el precio del West Texas Intermediate (WTI) promedió 56.9 dpb durante el cuarto trimestre del año, esto es, 0.8 por ciento mayor con respecto al valor promedio registrado durante el tercer trimestre (56.4 dpb). El precio del Brent del Mar del Norte promedió 62.6 dpb, representando un incremento de 1.2 por ciento respecto al tercer trimestre de 2019 (61.9 dpb).

**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.

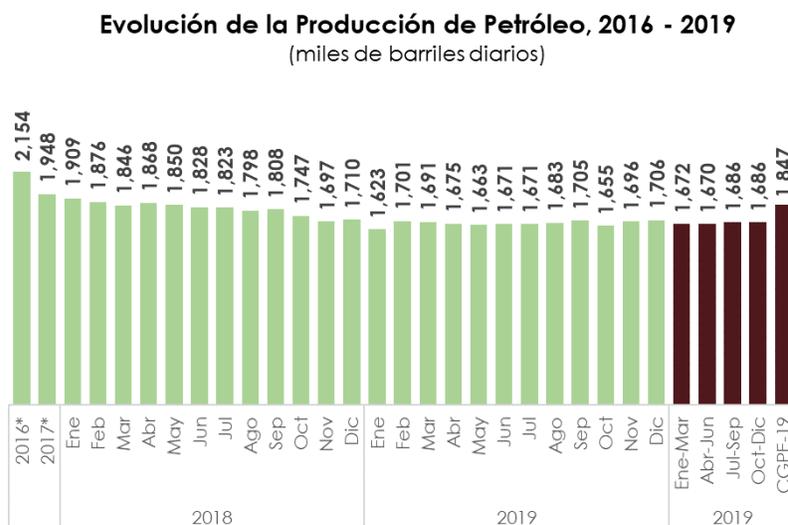
En particular, durante el cuarto trimestre de 2019, los precios del petróleo se vieron afectados por los siguientes factores:

- Por el lado de la demanda, el anuncio de la fase I del acuerdo comercial entre Washington y Pekín y, por las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos e Irán, provocaron, entre otros factores, el incremento en el precio del petróleo.
- Por el lado de la oferta, la extracción de petróleo se encuentra limitada, debido a los recortes por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y sus aliados, que se efectuaron durante 2019 y se continuarán en el primer trimestre 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. Lo anterior, mantiene relativamente constante el precio de los energéticos.
- Finalmente, la volatilidad y caída en el precio de la mezcla mexicana se debió, a que la fórmula para fijar el precio del crudo Maya, que es el mayor componente de la mezcla, consideraba los precios de combustibles marinos de alto contenido de azufre de la Costa del Golfo de Estados Unidos y, dichos precios fueron afectados a la baja por la perspectiva de la entrada en vigor de la regulación de la Organización Marítima Internacional, la cual entró en vigor el 1 de enero de 2020 y limita el contenido máximo de azufre en los combustibles marinos.

### 1.2.5.3.1 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 espera que, la plataforma de producción de petróleo registre su primer incremento anual desde 2004.

Para octubre-diciembre de 2019, se reportó una producción promedio de 1,686 mbd, lo que representa 8.73 por ciento por debajo de lo programado en CGPE-19 (1,847 mbd) y menor a lo registrado en el cuarto trimestre de 2018, cuando la producción promedio fue de 1,718 mbd.



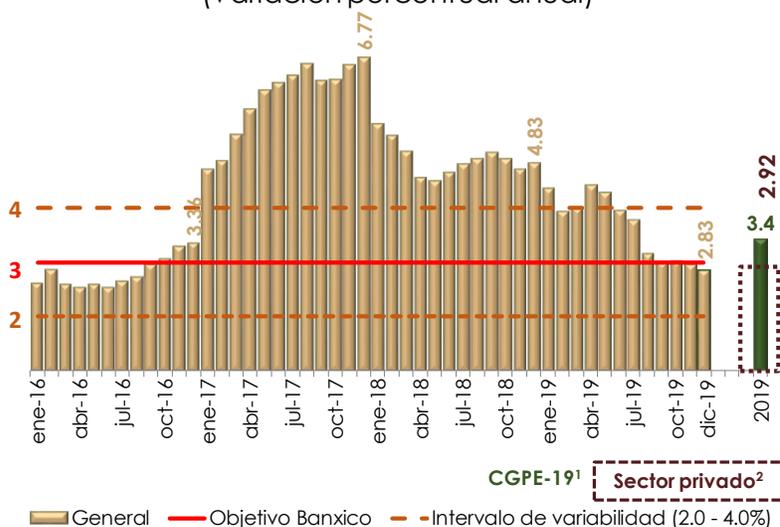
\* Producción promedio anual (2016-2017).  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Pemex.

## 2. Política monetaria

### 2.1 Convergencia de la inflación a la meta

En diciembre de 2019, la inflación general anual presentó una trayectoria descendente con relación a la de septiembre, como consecuencia de la reducción de los precios de los energéticos (gas doméstico L.P.) y menores aumentos en los precios de las frutas y verduras (jitomate, tomate verde, chile serrano, otros chiles frescos, papa y otros tubérculos). En el último mes de 2019, la inflación general anual fue de 2.83 por ciento, cifra por abajo de la que se registró un año atrás (4.83%) y de la de septiembre de 2019 (3.00%).

**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, diciembre de 2019.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI, Banxico y SHCP.

Así, el nivel de la inflación se situó por abajo del previsto por el sector privado (2.92%) y de los CGPE-19 (3.4%), pero por arriba de la de diciembre de 2015 (2.13%, la más baja en la historia del indicador); además, se situó por debajo del objetivo de inflación ubicándose, por séptimo mes sucesivo, dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por Banxico.

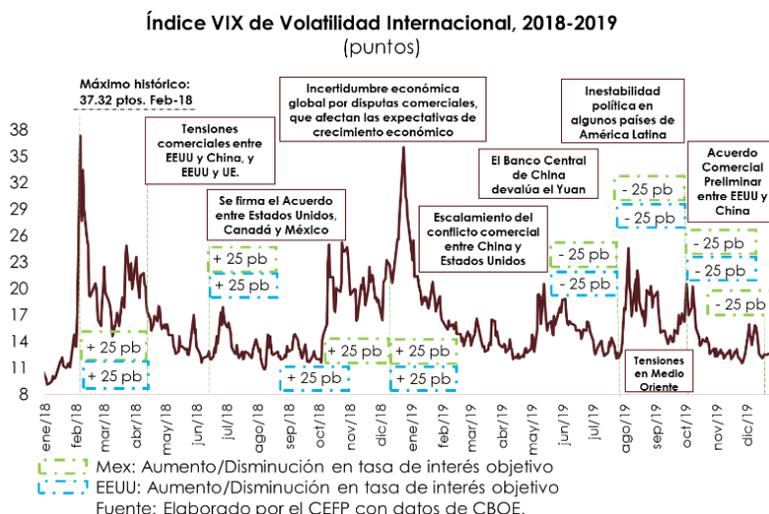
### 2.2 Volatilidad en los mercados financieros

Durante el cuarto trimestre, el marco financiero internacional se caracterizó por eventos que brindaron un mayor optimismo a los mercados; en materia comercial, sobresale el acuerdo preliminar "Fase Uno",<sup>1</sup> alcanzado entre China y Estados Unidos;

<sup>1</sup> El acuerdo fue alcanzado a mediados del mes de diciembre de 2019, tras un largo proceso de negociación. Este comprende, entre otras cosas, un aumento en torno a las compras agrícolas por parte de China y también un mayor compromiso respecto al establecimiento de algunas reformas por parte de la nación asiática. A cambio, Estados Unidos retrasó un nuevo aumento de aranceles contra las importaciones chinas. El acuerdo comercial entre

además, la postura monetaria más acomodaticia de los principales bancos centrales y la disipación de algunos riesgos geopolíticos a nivel mundial.

Así, en el cuarto trimestre del año, el índice de volatilidad promedió 13.99 puntos, nivel inferior en 1.97 puntos al observado en el trimestre anterior (15.96 puntos) y por debajo del registrado en el mismo trimestre de 2018 (21.05 puntos). Cabe mencionar que, el 2 de octubre, el índice VIX alcanzó un nivel máximo de 20.56 puntos, producto de la incertidumbre política en Estados Unidos y de la imposición arancelaria que realizó este país a la Unión Europea.



Los CGPE-19 preveían que el entorno macroeconómico para 2019 se encontraría sujeto a riesgos a la baja, señalando, entre otros, una elevada volatilidad de los mercados financieros internacionales. Sin embargo, durante el cuarto trimestre, se observó una menor aversión al riesgo en los mercados, derivado de la disipación de tensiones comerciales y geopolíticas.

Cabe señalar que, la aparición de nuevos eventos o el escalamiento de los conflictos comerciales y geopolíticos ya existentes, 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.

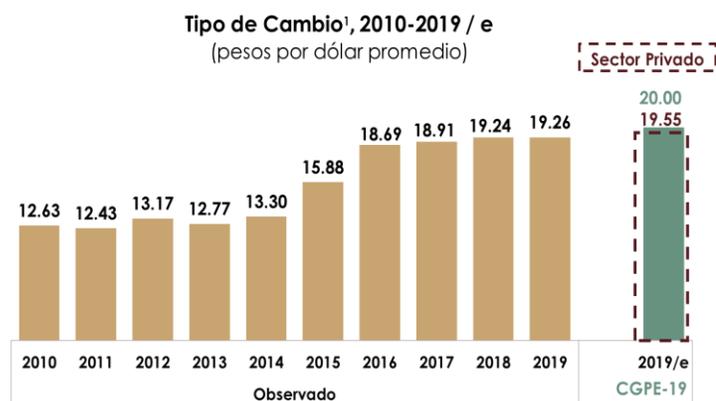
### 2.3 Tipo de cambio

En el cuarto trimestre de 2019, el mercado cambiario estuvo inmerso en un entorno de menor volatilidad en los mercados financieros, producto de la disipación parcial de las tensiones comerciales y geopolíticas globales; así como, por la adopción de posturas monetarias más acomodaticias de los principales bancos centrales.

---

China y Estados Unidos "fase 1", abarcará 60% de acuerdo total proyectado entre ambas naciones.

Así, el peso cerró el año en 18.89 pesos por dólar (ppd), con una apreciación frente al dólar de 4.0 por ciento respecto al cierre de 2018 (19.67 ppd); lo que significó un promedio, al cuarto trimestre de 2019, de 19.26 ppd, 56 centavos menos a la cotización alcanzada en el mismo trimestre del año anterior (19.82 ppd), e inferior en 74 centavos que la cifra estimada en los CGPE-19 de 20.0 ppd.



e/ Cifra estimada.  
1/ Interbancario a 48 horas, cierre de venta.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

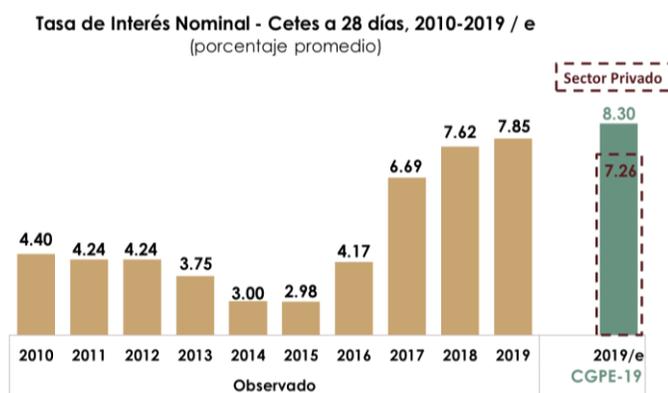
Por otra parte, el sector privado estimó un nivel de tipo de cambio de 19.55 ppd en el cierre de 2019, con lo que aumenta la diferencia entre las estimaciones por parte del sector privado y la cifra propuesta en CGPE-19, al pasar de una diferencia de 12 centavos en el tercer trimestre a 45 centavos en diciembre 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

Durante el cuarto 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 7.25% por ciento, en línea con los objetivos de inflación; así como, por la continua desaceleración de la economía mundial y la postura monetaria de los principales bancos centrales, quienes mantienen una estrategia más acomodaticia.

En este contexto, la tasa asociada a los Cetes a 28 días cerró la última semana del cuarto trimestre de 2019 en 7.25 por ciento, 0.92 puntos porcentuales (pp) menos que el observado la última semana del mismo trimestre de 2018 (8.17%), e inferior en 1.05 pp que el aprobado en CGPE-19 para el cierre del año (8.30%). Además, de enero a diciembre de 2019, la tasa promedió 7.85 por ciento, 0.45 pp



e/ Cifra estimada.  
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banco de México y SHCP.

por debajo de la cifra promedio aprobada en los CGPE-19 para el año, y mayor en 0.23 pp, que la tasa al cuarto trimestre del año anterior (7.62%).

Por su parte, el sector privado en la encuesta correspondiente a diciembre estimó una tasa de interés para el cierre de 2019 en 7.26%, quedando ligeramente por arriba de la tasa observada de 7.25% a fin de periodo (diciembre 2019).

Las perspectivas para 2020, apuntan a que las tasas de interés locales continúen su tendencia a la baja, como resultado del efecto positivo en la demanda interna; de menores presiones inflacionarias y acorde con políticas monetarias más laxas 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 de 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 se mantienen y que podrían afectar el desempeño económico, son:

- Un entorno internacional adverso, caracterizado por una mayor desaceleración de la economía mundial.
- Tensiones geopolíticas globales que pudieran causar una mayor reversión de los flujos de las economías emergentes a las avanzadas.
- Un mayor endurecimiento de las condiciones financieras ante la normalización de la política monetaria de EEUU.

#### **4. Consideraciones finales**

En el último periodo trimestral de 2019, el marco macroeconómico para las finanzas públicas se vio influido por ciertos factores a la baja provenientes del contexto internacional, que incidieron principalmente en una reducción de la demanda externa y que se vio reflejado en un menor dinamismo de las exportaciones. Internamente, los factores que incidieron en la demanda interna presentaron un comportamiento mixto: el consumo privado aumentó 0.98 por ciento, cifra menor a la observada en el mismo lapso de 2018, pero manteniendo una tendencia positiva pese a que redujo su dinamismo; la inflación exhibió una trayectoria descendente para registrar una tasa de 2.83%, ubicándose por debajo de la meta del 3.0% de inflación establecida por el Banco de México.

Los principales componentes de demanda interna que influyeron en mayor medida a la baja fueron la contracción de la inversión, que en el bimestre octubre-noviembre de 2019, tuvo un decremento real anual de 6.22 por ciento; y la desaceleración de las exportaciones no petroleras que al cierre de 2019 crecieron 2.3 por ciento a tasa anual, lo que impacta en la reducción del crecimiento económico. Con ello, las expectativas tienden a la baja, derivado de que el INEGI prevé que, para el cuarto trimestre de 2019, en su estimación oportuna trimestral, la economía se contraiga en 0.3% (en datos originales).

En línea con la evolución de la economía, el empleo ha desacelerado su ritmo de crecimiento; sin embargo, es positivo, pues en diciembre de 2019 se crearon 342 mil 077 plazas, respecto al mismo mes del año previo, lo que significó un crecimiento anual de 1.70 por ciento, en tanto que la tasa de desocupación se mantuvo en niveles bajos, toda vez que en el cuarto trimestre se situó en 3.38% en promedio de la Población Económicamente Activa.

Durante el cuarto trimestre de 2019, el marco financiero internacional se caracterizó por eventos que brindaron un mayor optimismo a los mercados; en materia comercial, sobresalió el acuerdo preliminar "Fase Uno" entre Estados Unidos y China; además, la postura monetaria de los principales bancos centrales fue más acomodaticia, y desaparecieron algunos riesgos geopolíticos a nivel mundial.

Las tasas de interés y el tipo de cambio, evolucionaron de acuerdo con el escenario económico internacional, en un entorno menos volátil. Por un lado, las tasas de interés internas, si bien se encuentran en niveles altos en comparación con otros países, se redujeron en dos ocasiones en 25 puntos base cada una para cerrar el año en 7.25%, influida por el menor crecimiento económico, la baja cuota de inversión e influida por la postura monetaria más acomodaticia de los principales bancos centrales; aunado con las menores presiones inflacionarias, así se espera que continúe la tendencia descendente en las tasas de interés locales, con la perspectiva de generar un efecto positivo en la demanda interna.

Asimismo, debido a factores externos e internos, el tipo de cambio cerró por debajo de las estimaciones de CGPE-19, con lo que la moneda nacional se vio beneficiada por las menores tensiones en materia comercial y geopolítica; las perspectivas del tipo de cambio dependen de factores externos e internos, entre los que 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.

## Fuentes de Información

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

----- Anuncio de Política Monetaria, Comunicado de Prensa, 14 de noviembre de 2019, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7B0DD5A3F4-0B57-8F6A-6F98-1F5048852A35%7D.pdf>

----- *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, 19 de diciembre de 2019, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/anuncios-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BD5328504-B958-4BE0-44A3-9363FCAC99D3%7D.pdf>.

----- Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: diciembre de 2019, México, Banco de México. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/encuestas-sobre-las-expectativas-de-los-especialis/%7B3E054A21-B4A4-28E8-5793-A0D2F005AD52%7D.pdf>

----- *Minuta número 72, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 19 de diciembre de 2019*. Disponible en Internet: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/minutas-de-las-decisiones-de-politica-monetaria/%7BB272DF7F-5D8B-16A0-9C8E-ECD755C73721%7D.pdf>.

Banorte, *Boletín Semanal*, Banorte Análisis y Estrategia, 17 de enero 2020. Disponible en Internet: [https://www.banorte.com/cms/casadebolsa/files/Boletin\\_historico/2017/Boletin\\_17Ene20.pdf](https://www.banorte.com/cms/casadebolsa/files/Boletin_historico/2017/Boletin_17Ene20.pdf).

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

Citibanamex, *Perspectiva Semanal*, Dirección de Estudios Económicos, No. 575, 10 de febrero de 2020, 8 p. Disponible en Internet: <https://www.banamex.com/sitios/analisis-financiero/pdf/Economia/PerspectivaSemanalNo575070220.pdf>

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

----- *Estimación Oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el cuarto trimestre de 2019 (Cifras desestacionalizadas)*. Disponible en Internet: [https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2020/pib\\_eo/pib\\_eo2020\\_01.pdf](https://www.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2020/pib_eo/pib_eo2020_01.pdf).

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

---

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 correspondiente 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](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 Cuarto Trimestre de 2019*, Comunicado No. 011. Disponible en Internet: [https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/530281/Comunicado\\_011.pdf](https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/530281/Comunicado_011.pdf).

----- *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Cuarto Trimestre de 2019*. Disponible en Internet: [https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas\\_Publicas/docs/congreso/infotrim/2019/ivt/01inf/itindc\\_201904.pdf](https://www.finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2019/ivt/01inf/itindc_201904.pdf).



**CÁMARA DE  
DIPUTADOS**  
LXIV LEGISLATURA

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



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



@CEFP\_diputados



Centro de Estudios de las Finanzas Públicas