

**Introducción.**

De frente a la tendencia actual económica a nivel mundial y de las expectativas del desempeño de las variables claves en el desarrollo del país, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público da a conocer los documentos preliminares para la discusión de la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación 2018. Por lo que en esta edición se presentan una extracción de los tópicos asociados en los apartados que se incluyen.

En primer lugar, se resume el escenario internacional durante el 2017 y las perspectivas económicas para el año 2018; en el segundo apartado, se continuará con la información sobre las expectativas sobre los indicadores económicos para México por parte de los especialistas en economía del sector privado para el cierre de los años 2017 y 2018; en el tercer apartado se presentan las perspectivas para las finanzas públicas en el 2018; y, en mercados financieros se aborda el panorama de política económica monetaria y el desempeño en un año de las tasas de interés a nivel internacional y en México.

El contenido se integra en el siguiente orden:

1. Contexto internacional
2. Entorno macroeconómico
3. Finanzas públicas
4. Mercados financieros

**1.- Contexto internacional.****Entorno Externo: Criterios Generales de Política Económica 2018**

El análisis se integra de dos componentes: la evolución durante el primer semestre del 2017 y la expectativa para el cierre del año 2018.

En el primer caso, se revisan los indicadores de las Economías Industrializadas (Estados Unidos, Zona del Euro y Japón) y de las Economías Emergentes (Asía y Latinoamérica):

En **Estados Unidos** se da un crecimiento anualizado en el primer trimestre del 1.2 por ciento y del 3.0 por ciento en el segundo trimestre del 2017 (a pesar de la disminución de la contribución de la inversión fija), como resultado de

- Una mejora de la contribución de la acumulación de inventarios y del consumo privado.
- El mantenimiento de la contribución positiva de las exportaciones,
- La recuperación de la producción industrial en el primer semestre impulsado por el sector manufacturas y, la mejora del sector minero.

Otros indicadores relevantes son:

- El mercado laboral. Disminuye la tasa de desempleo (4.4% en agosto) e incrementa la participación de la fuerza laboral en 62.9 por ciento (-0.3 pp y + 0.2pp, respectivamente).
- La tasa de inflación. A julio de 2017 la inflación se ubicó en 1.7 por ciento anual, debajo del nivel objetivo de la FED de 2.0 por ciento.

En la **Zona del Euro**:

- El crecimiento anualizado en el primer trimestre del 1.9 por ciento y del 2.2 por ciento en el segundo trimestre del 2017, debido al crecimiento de las principales economías.
- La inflación se incrementa y se ubica en 1.5 por ciento anual como resultado de los precios de los energéticos. Sin embargo, continúa por debajo del objetivo del Banco Central de 2.0 por ciento.
- La tasa de desempleo disminuye, totalizando un 9.1 por ciento en julio del 2017.

En **Japón**

- El ritmo de crecimiento a tasa trimestral anualizada en los dos primeros trimestres del año fue de 1.5 por ciento y del 4.0 por ciento, respectivamente, impulsado por el consumo y la inversión.
- La tasa de inflación se ha incrementado en forma constante y se ubicó en 0.4 por ciento en julio del 2017 a causa del alza en el precio de los alimentos y energéticos.

**Economías emergentes relevantes.****China**

Muestra una moderada recuperación después de la tendencia decreciente desde finales del 2010. Obteniendo en el primer semestre del 2017 una tasa de crecimiento del 6.9% anualizada.

**Brasil**

- Después de casi tres años de recesión, registra en el segundo trimestre del 2017 una tasa de crecimiento anualizada de 0.3 por ciento, como resultado del dinamismo del consumo.
- La tasa de inflación continua a la baja y se establece en 2.5% anual en agosto del 2017, por debajo del límite inferior de la banda objetivo para 2017, de entre 3.0 y 6.0 por ciento.
- El mercado laboral registra una tasa de desempleo ligeramente inferior al trimestre anterior situándose en 12.8 por ciento.

Con respecto a la expectativa del crecimiento del año 2018, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización de julio en los pronósticos de crecimiento de la economía mundial estima una tasa anualizada del 3.6% por ciento.

- Para las **Economías avanzadas**, el pronóstico de crecimiento fue revisado a la baja para cerrar el 2018 en 1.9 por ciento anual; las variaciones en el crecimiento son diferenciales señalando a la baja en Estados Unidos por política fiscal menos expansiva y, a un repunte para la mayoría de las economías de la zona Euro producto de demanda interna.
- En las **Economías emergentes**, se anticipa un ritmo de expansión sólido para China, y la recuperación gradual de Latinoamérica con el desempeño de Brasil y Argentina. La expectativa de crecimiento de este grupo de países es del 4.8 por ciento para el 2018.

**2.- Entorno macroeconómico**

En el mes de agosto los resultados de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado en México<sup>1</sup>, ajustan a la alza la tasa de inflación general para el cierre de los años 2017 y 2018; la expectativa de la tasa de inflación subyacente es superior para el 2017 e inferior para el año 2018; continua la tendencia de una moderada mejora en la tasa de crecimiento, de las tasas de interés de corto y largo plazo, y del tipo de cambio.

Pronósticos del desempeño de la economía anual para el 2017 y el 2018

| Indicadores de la economía         | Expectativas<br>(medias de los pronósticos<br>en Julio) |       | Expectativas<br>(medias de los pronósticos<br>en Agosto) |       |
|------------------------------------|---|-------|--|-------|
|                                    | 2017  | 2018  | 2017   | 2018  |
| Inflación general                  | 6.05  | 3.90  | 6.24   | 3.85  |
| Inflación subyacente <sup>2</sup>  | 4.92  | 3.73  | 4.97   | 3.75  |
| Crecimiento del PIB                | 1.99  | 2.24  | 2.16   | 2.27  |
| Tasa de fondeo interbancario       | 7.07  | 6.56  | 7.04   | 6.57  |
| Tasa de interés del Cete 28 días   | 7.05  | 6.71  | 7.06   | 6.71  |
| Tasa de interés del bono M 10 años | 7.43  | 7.47  | 7.31   | 7.21  |
| Tipo de cambio pesos/dólar         | 18.38   | 18.41 | 18.23  | 18.21 |

Fuente: Banco de México (BANXICO)

Se mantiene la percepción sobre los cinco principales factores que podrían obstaculizar el crecimiento económico en los próximos seis meses:

- **Problemas de inseguridad pública (16%)**
- **Incertidumbre de la política interna (13%)**
- **Plataforma de producción petrolera (11%)**
- **Presiones inflacionarias en el país (10%)**
- **Inestabilidad política internacional (8%)**

Como factores internos de obstáculo señalan: Debilidad en el mercado interno (8%), Política de gasto público (6%) y la Política monetaria que se está aplicando (6%).

En cuanto al entorno económico interno, el 79% opina que la economía no está mejor que hace un año, el 45% percibe incierta la coyuntura actual para realizar inversiones y aumenta la proporción que considera que es un mal momento para invertir (36%); el 56% de los analistas, considera que el clima de negocios de las actividades productivas del sector privado permanecerá igual respecto al semestre anterior.

<sup>11</sup> Publicada por el Banco de México el 19. de septiembre del 2017.

<sup>2</sup> La inflación subyacente excluye los bienes y servicios más volátiles de la economía, e incluye los subíndices de Mercancías y Servicios. El subíndice de Mercancías lo integran los grupos: Alimentos procesados, bebidas, tabaco y Otras mercancías. El subíndice de Servicios lo integran los grupos: Vivienda (habitación), Educación (colegiaturas) y Otros servicios

### 3.- Finanzas públicas

De acuerdo a la presentación del Paquete Económico para 2018 los pilares son Estabilidad y Certidumbre, basados en la consolidación fiscal comprometida en 2013 que implica disminuir los Requerimientos Financieros del Sector Público de 2.9 a 2.5 por ciento del PIB en 2018 y, en el Acuerdo de Certidumbre Tributaria pactado en 2014 ligado al compromiso de no creación de nuevos impuestos ni el incremento de los existentes.

Algunas cifras relevantes son:

#### *Ingresos presupuestarios.*

Un incremento del 3.6 por ciento real; una estimación de 4,735.0 miles de millones de pesos (mmp) superior en 165.3 mmp al aprobado en la LIF 2017, resultado esperado de:

- Un aumento del 3.2 por ciento real en los ingresos tributarios (91.2 mmp)
- Un incremento del 16.4 por ciento real de los ingresos no tributarios (23.6 mmp)
- Una mejora del 5.5 por ciento real en los ingresos de organismos y empresas distintos de PEMEX (39.9 mmp)
- Un aumento del 1.3 por ciento real en los ingresos petroleros (10.6 mmp)

Lo anterior producto de la Reforma Hacendaria, el incremento en el precio de los energéticos, una apreciación en el peso frente al dólar, una ligera recuperación de la plataforma petrolera, así como el crecimiento de empleos formales.

#### *Gasto neto presupuestario*

Un aumento del 2.2 por ciento real del gasto neto pagado; una estimación total de 5,201.7 mmp., derivado de:

- Un incremento del 0.3 por ciento real del gasto programable pagado (un total de 3,697.0 mmp).
  - Excluyendo los ingresos del Remanente de Operación del Banco de México, la cifra resulta una reducción de 11.2 mmp (0.02 por ciento real).
- El monto del gasto programable devengado asciende a 3,731.7 mmp.
- Un incremento del 7.3 por ciento real en el gasto no programable<sup>3</sup>, para sumar un total de 1504.7 mmp.; a su interior
  - Un incremento del 10.6 por ciento real del costo financiero (63.5 mmp).
  - Un aumento del 3.7 por ciento real las participaciones a entidades federativas y municipios (28.4 mmp).
  - Un alza del 41.6 por ciento anual en los Adefas previstos (10.2 mmp).

---

<sup>3</sup> Se integra por costo financiero de la deuda pública, las participaciones a entidades federativas y municipios que prevé la Ley de Coordinación Fiscal (LCF), y el pago de adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas).

En cuanto a la clasificación económica del gasto, la propuesta de integración es:

- El gasto corriente representa el 62.8 por ciento del gasto programable;
- El 21.3 por ciento, las pensiones y jubilaciones; y
- El 15.9 por ciento, el gasto de inversión el 15.9 por ciento.

Las variaciones en estos conceptos son del -0.3 por ciento, más 0.1 por ciento y más 0.4 por ciento, respectivamente.

Se reduce el gasto en capital en 3.4 por ciento en términos reales, estimándose una cifra de 594.7 mmp., misma que se corresponde:

- 92.3 por ciento a la inversión física presupuestaria;
- 4.9 por ciento se relaciona con subsidios para los sectores social y privado, así como para las entidades federativas y municipios; y
- 2.8 por ciento se asocia a la inversión financiera.

Se incrementa en 12.9 por ciento real los recursos, según clasificación administrativa del gasto<sup>4</sup>. Un incremento del 12.9 por ciento real, sumando un monto de 124.6 mmp; cifra que se distribuye de la siguiente forma:

- 62.0 por ciento corresponde al Poder Judicial;
- 20.1 por ciento al Instituto Nacional Electoral (INE);
- 12.3 por ciento al Poder Legislativo; y
- 5.6 por ciento, en conjunto, a la Comisión Nacional de los Derechos Humanos (CNDH); la Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE); el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación (INEE); el Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT); y el Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos personales (INAI).

Una reducción del 2.8 por ciento real en la asignación propuesta para los Ramos Administrativos. Un monto de 997.2 mmp, orientando el 66.4 por ciento de los recursos a:

- Educación Pública (27.6 por ciento);
- Salud (12.2 por ciento);
- Desarrollo Social (10.7 por ciento);
- Defensa Nacional (8.1 por ciento); y
- Comunicaciones y Transportes (7.7 por ciento).

Un incremento del 4.4 por ciento en términos reales en el gasto asignado para finalidad funcional y programática, destinando el 91.7 por ciento de los recursos a las funciones de:

- Seguridad nacional (41.5 por ciento);
- Asuntos de orden público y de seguridad interior (17.6 por ciento);
- Asuntos financieros y hacendarios (16.5 por ciento); y
- Justicia (15.7 por ciento).

---

<sup>4</sup> Los Poderes Legislativo y Judicial y los Entes Autónomos

Un incremento del 1.2 por ciento en las funciones de Desarrollo Social, que representa el 63.5 por ciento del total del gasto programable, distribuido en:

- Protección social (37.3 por ciento);
- Educación (28.3 por ciento);
- Salud (23.8 por ciento);
- Vivienda y servicios a la comunidad (8.9 por ciento); y,
- Protección ambiental (1.7 por ciento).

Se reduce en un 4.1 por ciento el presupuesto asignado a Desarrollo Económico, sumando 972.6 mmp., y representando este monto de recursos el 26.1 por ciento del gasto programable que incluye las previsiones para las funciones de:

- Combustibles y energía (76.9 por ciento);
- Transporte (7.6 por ciento);
- Agropecuaria, silvicultura, pesca y caza (6.8 por ciento);
- Ciencia, tecnología e innovación (5.4 por ciento); y
- Otras (3.3 por ciento).

#### *Requerimientos Financieros del Sector Público*

- Una disminución en los RFSP para ubicarse en 2.5 por ciento del PIB ( 0.4 por ciento por debajo del autorizado para el 2017).

#### *Deuda pública:*

- Una reducción de alrededor del 5.0 por ciento del monto de endeudamiento interno neto del Gobierno Federal, cuyo tope se programa hasta por 470 mmp.
- Un monto menor en 300 millones de pesos, en el endeudamiento externo neto<sup>5</sup> del sector público, se solicita un techo de endeudamiento neto de hasta 5.5 mmd.
- Los techos de endeudamiento neto que solicitan las Empresas Productivas del Estado fueron menores para el caso de deuda interna y superiores para la deuda externa:
  - Petróleos Mexicanos y sus empresas productivas subsidiarias solicitan un techo de endeudamiento interno neto por 30 mmp y un techo de endeudamiento externo neto de hasta 6.2 mmd.
  - Comisión Federal de Electricidad (CFE) y sus empresas productivas subsidiarias solicitan para 2018 un techo de endeudamiento interno neto de hasta 3.3 mmp y un techo de endeudamiento externo neto de 347.5 millones de dólares.

#### *Estados y municipios*

Se prevé transferir la cantidad de 1,749.2 mmp para el fortalecimiento de las finanzas públicas de las entidades federativas y municipios (inferior en 0.9 por ciento real). Del total de recursos para los gobiernos locales se asigna:

- 46.1 por ciento al pago de participaciones,
- 42.3 por ciento a las aportaciones federales, que se canalizan a destinos específicos como educación, salud, infraestructura social y seguridad pública.
- 11.6 por ciento a otros conceptos (convenios de coordinación, subsidios y otros gastos).

---

<sup>5</sup> Incluye al Gobierno Federal y a la Banca de Desarrollo.

**5.- Mercados financieros**

Antecedentes de las consideraciones para el paquete de política económica 2018 con impacto de mayor a menos volatilidad en los mercados financieros.

| Periodo                   | Acontecimientos  |
|---------------------------|--|
| Segundo semestre del 2016 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Incertidumbre política en Europa y en Estados Unidos y confrontaciones en el Medio Oriente.</li> <li>• Elecciones presidenciales de Estados Unidos asociadas a la expectativa de implementación de estímulos fiscales.</li> </ul> |
| Primer semestre 2017      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Implementación de política monetaria restrictiva en los principales banco centrales</li> <li>• Crecientes tensiones geopolítica entre Estados Unido y Corea del Norte.</li> </ul>   |

*Decisiones de política monetaria en las economías avanzadas*

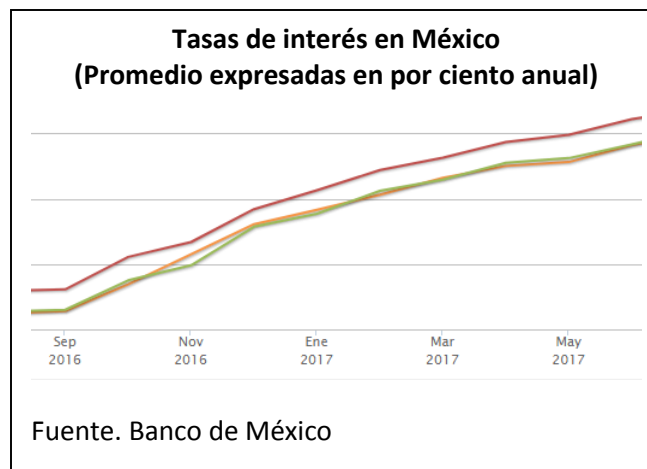
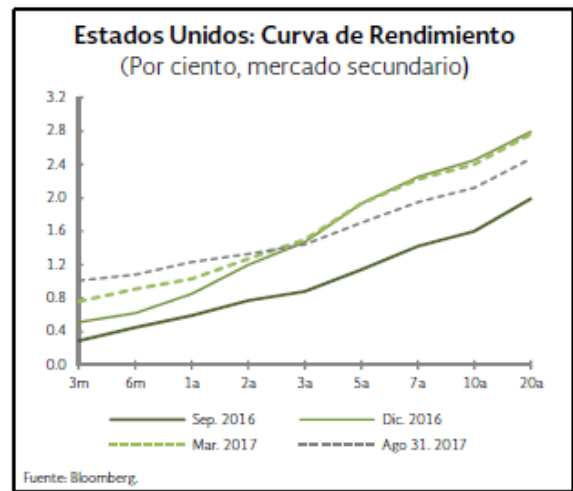
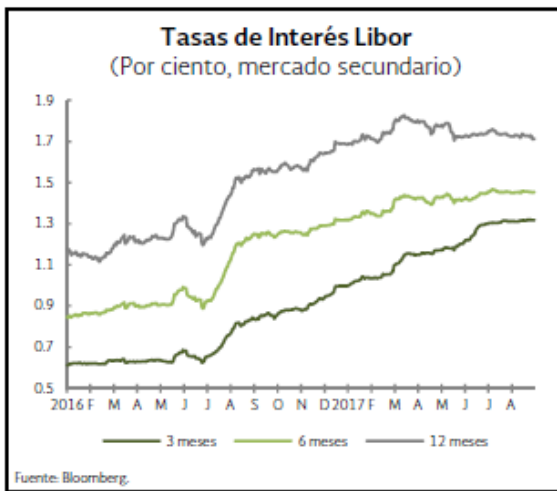
| Economía/Banco Central                | Acciones   |
|---------------------------------------|--|
| Estados Unidos. (Reserva Federal)     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• (14/12/16).Aumenta el objetivo de la tasa de interés de los fondos federales en 25 puntos base para ubicarse en un rango de 0.50 y 0.75 por ciento.</li> <li>• (15/03/17) Incrementa el objetivo de la tasa de interés de los fondos federales en 25 puntos porcentuales para ubicarse en un rango de 1.00 y 1.25 por ciento</li> <li>• Aviso de reducción a lo largo del año de la tenencia de activos de la Reserva Federal para disminuir la reinversión de los pagos del principal de tales valores.</li> </ul> |
| Zona del euro (Banco Central Europeo) | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Se mantiene el nivel de tasas de interés para las principales operaciones financieras: Niveles de las tasas: para las operaciones de refinanciamiento 0.0 por ciento, de crédito en 0.25 por ciento y de depósitos en -0.40 por ciento.</li> <li>• (8/12/16) Establecen prolongar el programa de compras mensuales de activos hasta diciembre del 2017 con un monto menor en 20 mil millones de euros mensuales (mme), quedando en 60 mme a partir de abril del 2017.</li> </ul>                                    |
| Japón (Banco de Japón)                | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Establecimiento de nuevo mecanismo para alcanzar la meta inflacionaria (del 2.0 por ciento), basado en el control de la curva de rendimiento (fijando tasas de interés de corto y largo plazo)</li> <li>• Continúa el programa de compra de bonos gubernamentales de 80 billones de yenes anuales, para expandir la base monetaria.</li> </ul>  |



*Tasas de interés a nivel internacional y en México*

Las tasas de interés de los bonos del Tesoro registraron movimientos diferenciados según los plazos y las tasas LIBOR observaron una tendencia al alza.

Los siguientes gráficos muestran la evolución en un año.



Responsable de edición. Mtra. Georgina Manrique Morteo