



CÁMARA DE DIPUTADOS
LXIII LEGISLATURA

CEFP

Centro de Estudios de las Finanzas Públicas

CEFP / 032 / 2017

Noviembre 10, 2017

Análisis sobre la Situación Económica al Tercer Trimestre de 2017

Índice

.....	0
Presentación	1
En síntesis.....	2
Estrategia Macroeconómica 2017	6
1. <i>Preservar la estabilidad macroeconómica.</i>	7
1.1 Finanzas públicas equilibradas	7
<i>Balance presupuestario</i>	7
<i>Ingresos Presupuestarios</i>	8
<i>Gasto Presupuestario</i>	10
<i>Componentes de la Deuda Pública</i>	12
1.2 Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada	13
1.3 Volatilidad de los mercados financieros	14
<i>Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados</i>	15
<i>Tipo de cambio como amortiguador de choques externos</i>	16
2. <i>Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional</i>	17
2.1 Crecimiento económico moderado pero sostenido	17
<i>Repunte de la actividad industrial</i>	18
<i>Aceleración en el nivel de exportaciones</i>	19
<i>Moderado crecimiento de Estados Unidos</i>	20
2.2 Mantener la dinámica del mercado interno como motor de la actividad económica.....	21
<i>Crecimiento del consumo privado</i>	21
<i>Aumento del crédito al consumo</i>	22
<i>Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo</i>	24
<i>Inversión privada se recuperará para 2017</i>	25
2.3 Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero.....	26
<i>Bajos precios del petróleo</i>	26
<i>Caída en la plataforma de producción</i>	27
<i>Otras Materias Primas</i>	27
3. Balance de Riesgos.....	29
Anexos.....	31
Situación Financiera	31
Ingresos Presupuestarios	32
Gasto Neto del Sector Público	33
Fuentes de Información	34

Presentación

En cumplimiento del Artículo 107, Fracción I de la Ley de 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 2017.

En apego de sus funciones, el Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (CEFP), como órgano de apoyo técnico de la H. Cámara de Diputados, pone a disposición el presente documento: ***“Análisis al Informe Sobre la Situación Económica al Tercer Trimestre de 2017”***, en el cual se examina el informe en comento bajo un enfoque de evaluación preliminar sobre indicadores y estrategias económicas planteadas en los Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE) y aprobados por el Congreso de la Unión para el presente ejercicio fiscal, las cuales se identifican dentro del documento en letras ***negritas y cursiva y color rojo***.

El documento se encuentra estructurado en tres apartados, los dos primeros corresponden al análisis de las estrategias de política económica planteadas en los CGPE: *1) Preservar la Estabilidad Macroeconómica y 2) Continuar con la Trayectoria de Crecimiento de la Economía Nacional*, en los cuales se desarrolla el análisis sobre los indicadores económicos observados en el periodo de enero a septiembre, contrastados con los datos y expectativas de analistas e instituciones especializadas, principalmente la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado a septiembre de 2017, publicado por el Banco de México (Banxico); con el fin de aportar elementos para su diagnóstico preliminar resaltando aquellos aspectos que podrían limitar el cumplimiento de las estimaciones contenidas en el marco macroeconómico.

Finalmente, el tercer apartado describe el Balance de Riesgos a los que se enfrenta la economía nacional, haciendo referencia a los posibles obstáculos que podrían frenar el crecimiento, o bien, aquellos factores que pudiesen favorecerlo.

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

En síntesis

El análisis sobre la situación económica del país al tercer trimestre del año, se realiza considerando como base los indicadores y las líneas de acción contenidas en dos estrategias de política económica para 2017, enmarcadas en los Criterios Generales de Política Económica 2017 (CGPE) y aprobados por el Congreso de la Unión, las cuales se identifican dentro del documento en letras ***negritas y cursiva y color rojo***. Dichas estrategias se exponen a fin de ser contrastadas y evaluadas de forma preliminar con los indicadores económicos observados al tercer trimestre y con las expectativas de diversos especialistas, en particular, las del sector privado con corte a septiembre.

1. Preservar la estabilidad macroeconómica, mediante:

1.1 Finanzas públicas equilibradas. De forma preliminar, el comportamiento observado en las finanzas públicas al tercer trimestre de 2017, se encuentra en convergencia con el objetivo planteado de consolidación fiscal para 2017. Cabe destacar que de continuar con esta trayectoria se registraría el primer superávit primario desde 2008.

1.2 Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada. Para 2017, los CGPE pronosticaron que la inflación sería de 3.0 por ciento; sin embargo, al tercer trimestre del año, el nivel de precios se incrementó 6.35 por ciento, en tanto el sector privado espera que la inflación cierre en 6.30 por ciento a final del año. De continuar el repunte de la inflación, ésta podría incidir en un deterioro del poder de compra del salario, afectando el nivel del consumo y la dinámica de la actividad productiva. Además, existen riesgos que podrían elevar aún más el nivel de precios, como presiones en el tipo de cambio, el aumento en los precios de productos agropecuarios y de los energéticos en congruencia con sus referencias internacionales.

1.3 Volatilidad de los mercados financieros.

— **Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados.** Los CGPE estimaron la tasa de interés medida por los Cetes a 28 días, en 4.9 por ciento en promedio anual para 2017, misma que a septiembre alcanzó 7.0 por ciento. El sector privado, en la encuesta correspondiente a septiembre, consideró la tasa de interés en 7.04 por ciento al cierre de este año.

- **Tipo de cambio como amortiguador de choques externos.** Los CGPE previeron que en 2017 el tipo de cambio promedie 18.62 pesos por dólar (ppd); sin embargo, de enero a septiembre de este año se observó una paridad de 18.90 ppd. En septiembre, se registró un promedio de 17.84 ppd, mostrando una apreciación de 2.69 pesos respecto a diciembre de 2016 (20.53 ppd), debido a las medidas adoptadas por Banxico, tales como la implementación del programa de coberturas de tipo de cambio; así como a un panorama internacional que incentiva la búsqueda de rendimientos en las inversiones; y, al compromiso de consolidación fiscal planteado en el Paquete Económico 2018. El sector privado prevé que el tipo de cambio cierre el año en 18.14 ppd.

2. Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional, considerando:

- **Crecimiento económico moderado pero sostenido.** Los CGPE consideran que la economía mexicana crezca en un rango de entre 2.0 y 3.0 por ciento. Se estima que, en el tercer trimestre, el Producto Interno Bruto (PIB) aumentó 1.6 por ciento real, situándose por debajo del intervalo y de las expectativas del sector privado para 2017 (2.10%).
- **Repunte de la actividad industrial.** Los CGPE esperan una expansión de los sectores no vinculados al sector externo, en particular de la construcción; sin embargo, con base en cifras acumuladas de enero a agosto de 2017, éstos mostraron un débil desempeño que en conjunto conllevaron a que la actividad industrial reportara una contracción de 0.4 por ciento anual en dicho periodo.
- **Aceleración en el nivel de exportaciones.** Los CGPE plantearon que las exportaciones no petroleras registrarían un mayor impulso respecto a 2016. En efecto, al tercer trimestre del año, se observó un crecimiento de 7.3 por ciento anual, si bien desaceleró ligeramente su dinamismo aún presenta tasas dinámicas de crecimiento.
- **Moderado crecimiento de Estados Unidos.** El PIB de Estados Unidos recuperó su dinamismo en el tercer trimestre del año al crecer 3.0 por ciento a tasa anualizada, cifra por arriba de lo pronosticado en CGPE (2.2%) para dicho periodo. Se espera que la actividad económica de este país continúe avanzando y se recupere su producción industrial, la cual se vio parcialmente afectada por el paso de los huracanes Harvey e Irma. Ello, favorecería al sector manufacturero de México, en particular al vinculado con las exportaciones en tanto se defina la situación sobre las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN).

2.1 Mantener la dinámica del mercado interno como motor de crecimiento.

- **Crecimiento del consumo privado.** La fortaleza del consumo total prevista en los CGPE es igual a lo que pronostica el sector privado; así, se considera que la dinámica del PIB nacional estará sustentada, principalmente, por la demanda interna y, en particular, por el vigor del consumo privado, éste último apoyado por el aumento esperado del empleo y la masa salarial, la expansión del crédito a empresas y hogares y la entrada de recursos por remesas familiares.

- **Aumento del crédito al consumo.** Los CGPE destacaron las estrategias de reducción en el precio del crédito y una mayor competencia efectiva, con la previsión de que este indicador continuará en 2017 en su fase de expansión; sin embargo, en los primeros tres trimestres del año, el crédito otorgado por la banca comercial creció con menor dinamismo, pasando de tasas de 12.3 por ciento en septiembre del año pasado a 5.5 por ciento en el mismo mes de 2017. Citi-Banamex estima que el crecimiento del crédito en 2017 sea de 6.4 por ciento.

- **Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo.** De acuerdo con los datos observados al tercer trimestre, se prevé que al final de 2017 se cumpla con lo planteado en los CGPE respecto a continuar con la generación de empleo en lo que también coincide el sector privado; sin embargo, tratándose de la recuperación del salario, éste se ha visto afectado por la evolución creciente de los precios, lo que podría repercutir en un menor dinamismo del consumo privado para el último cuarto del año; no obstante, el favorable comportamiento de la masa salarial.

- **Inversión privada se recuperará para 2017.** Los CGPE advierten un incremento de 2.9 por ciento en la formación bruta de capital (1.09% en 2016). Si bien los datos de julio-agosto muestran una elevación de su dinámica respecto a la observada en 2016, con cifras desestacionalizadas exhibe un deterioro; aunque la confianza empresarial ha venido aumentando, el sector privado anticipa un escenario pesimista para la inversión al estimar un decremento de 0.74 por ciento.

2.2 Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero.

- **Bajos precios del petróleo.** La Mezcla Mexicana de Exportación promedió 45.83 dólares por barril (dpb) en el tercer trimestre de 2017, dato mayor en 6.2 por ciento respecto a los 42 dpb previstos en los CGPE. En comparación al segundo trimestre, la Mezcla Mexicana repuntó en 2.53 dpb promedio, representando un incremento del 5.8 por ciento. Por su parte, Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018 (27 de septiembre, 2017), proyecta que, al cierre de 2017, el precio del petróleo se ubique en 44.5 dpb; por encima de lo previsto en CGPE.
- **Caída en la plataforma de producción.** Los CGPE estimaron que la producción de petróleo en 2017 se ubicaría en 1,947 miles de barriles diarios (mbd); sin embargo, al tercer trimestre de 2017 se alcanzó una producción promedio de 1,882 mbd, lo que representa 3.2 por ciento por debajo del programado. Mientras que, comparado contra el segundo trimestre del mismo año, cuando la producción promedio fue de 2,013 mbd, la plataforma de producción tuvo una variación negativa equivalente al 6.5 por ciento.

Marco Macroeconómico, 2017

Indicador	CGPE ^e	Sector Privado ^e	Observado III Trimestre
Producto Interno Bruto (var. % real anual)	2.0 - 3.0	2.10	1.6¹
Precios al Consumidor (var. % anual, cierre de periodo)	3.0	6.30	6.35
Empleo Formal, IMSS (miles de personas, cierre de periodo)	nd.	700	803
Tasa de Desocupación (% de la PEA, cierre de periodo)	nd.	3.51	3.60
Tipo de Cambio Nominal (fin de periodo, pesos por dólar)	nd.	18.14	17.82
Tipo de Cambio Nominal (promedio, pesos por dólar)	18.62	nd.	17.9
CETES 28 días (% nominal fin de periodo)	5.3	7.04	7.00
CETES 28 días (% nominal promedio)	4.9	nd.	6.56
Saldo de la Cuenta Corriente (millones de dólares)	-33,026	-22,995	-8,719 ²
Saldo de la Balanza Comercial (millones de dólares)	nd.	-9,285	-6,141
Mezcla Mexicana del Petróleo (precio promedio, dólares por barril)	42	nd.	45.83
Plataforma de Exportación Promedio (miles de barriles diarios, mbd)	775	nd.	1,176
Plataforma de Producción Promedio (mbd)	1,947	nd.	1,882
Variables de apoyo:			
PIB de EE.UU. (crecimiento % real)	2.2	2.14	3.00
Producción Industrial de EE.UU. (crecimiento % real)	2.0	nd.	-1.55
Inflación de EE.UU. (promedio)	2.3	nd.	1.96
e/ Estimado.			
1/ Estimación, INEGI.			
2/ Comprende el periodo enero-junio de 2017.			
nd. No disponible.			
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP y Banxico.			

Estrategia Macroeconómica 2017

En los CGPE para 2017, se plantearon las directrices que asumiría la política económica para el año en curso, resaltando dos estrategias:

- **Preservar la estabilidad macroeconómica** ante un entorno adverso de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales y la presencia de factores internos que aconsejan reafirmar el compromiso del Gobierno Federal en la consolidación fiscal prevista en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, que expresa, entre otros, la necesidad de obtener un superávit primario de las finanzas públicas, así como de disminuir el saldo histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP).
- **Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional**, misma que al momento de plantearse, enfrentaba un contexto externo difícil con un moderado crecimiento de la economía mundial y de los Estados Unidos, con precios del petróleo y de materias primas disminuidos y volátiles, por lo que los CGPE consideraron un conjunto de políticas macroeconómicas para impulsar al crecimiento económico.



En tal razón, en el presente documento se analizan los resultados parciales al tercer trimestre del año, sobre el cumplimiento de las líneas generales planteadas en el marco macroeconómico para 2017, en el que, de manera descriptiva, se asumía que el panorama económico internacional se estrecharía por lo que la expectativa se orientaba a la fortaleza del mercado interno como la principal fuente de crecimiento económico nacional, apoyado en una moderada recuperación de la demanda externa.

1. Preservar la estabilidad macroeconómica.

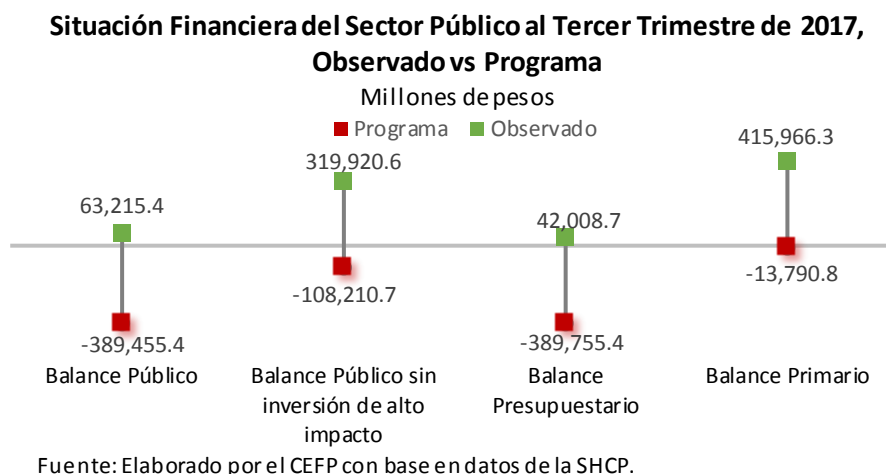
1.1 Finanzas públicas equilibradas

Entre los objetivos planteados en los CGPE para 2017, se encuentra el de continuar con la trayectoria de consolidación fiscal, establecida en el programa económico de 2014 a 2018, que para el presente año se basa en la contención del gasto programable; para ello, se aprobó un déficit presupuestario de 2.4 puntos porcentuales del PIB; es decir, 444.4 Miles de millones de pesos (Mmp) con inversión de alto impacto, congruente con la disminución programada del déficit presupuestario de 2016 a 2018, lo que contribuiría en la reducción del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP). Asimismo, el Congreso de la Unión aprobó un superávit primario estimado en 0.4 puntos porcentuales del PIB (78.2 Mmp), el primero desde 2008.

Al tercer trimestre de 2017, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) calendarizó que se registrarían déficits en los balances públicos, presupuestario y primario; sin embargo, se observaron superávits en cada uno de estos indicadores fiscales, por lo que se anticipa el logro de la meta prevista para fin de año.

Balance presupuestario

A septiembre de 2017, se calendarizó un déficit en el Balance Público de 389.5 Mmp, registrándose en cambio un superávit de 63.2 Mmp; en tanto que, el Balance Primario observó un superávit de 416.0 Mmp, lo que contrasta con el déficit programado de 13.8 Mmp.



Los resultados confirman el esfuerzo de consolidación fiscal a través de la contención del gasto que registró una reducción de 6.4 por ciento real con respecto al mismo periodo de 2016, la mayor recaudación de los ingresos tributarios por 101.7 Mmp con respecto al calendarizado y el entero del Remanente de Operación del Banco de México (ROBM) de 321.6 Mmp registrado en marzo.

Situación Financiera del Sector Público al Tercer Trimestre de 2017

Millones de pesos

Concepto	Observado 2016	Programa	Observado	Obs vs Prog 2017		Var % real obs. 2017 vs 2016
				Diferencia nominal	Var %	
Balance Público	-251,270.4	-389,455.4	63,215.4	452,670.8	-116.2	n.s.
Balance Público sin inversión de alto impacto económico y social	129,869.8	-108,210.7	319,920.6	428,131.3	-395.6	132.7
Balance presupuestario	-262,926.7	-389,755.4	42,008.7	431,764.1	-110.8	n.s.
Ingreso presupuestario	3,501,213.1	3,256,084.6	3,772,986.4	516,901.8	15.9	1.8
Gasto neto presupuestario	3,764,139.8	3,645,840.0	3,730,977.7	85,137.7	2.3	-6.4
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	59,119.0	300.0	17,424.2	17,124.2	5,708.1	73.6
Balance primario	126,015.5	-13,790.8	415,966.3	429,757.1	-0-	-0-

Cifras preliminares

n.s. No significativo; -0- mayor o inferior de 500 por ciento

Fuente: Elaborado por el CEFEP con base en datos de la SHCP.

Con base en los datos observados al tercer trimestre, la autoridad hacendaria estima que el superávit primario programado para 2017 de 78.2 Mmp (0.4% del PIB), se incremente a 292.0 Mmp (1.4% del PIB); no obstante, dicho superávit pasó de 1.6 por ciento del PIB en marzo a 1.4 por ciento del PIB a septiembre.

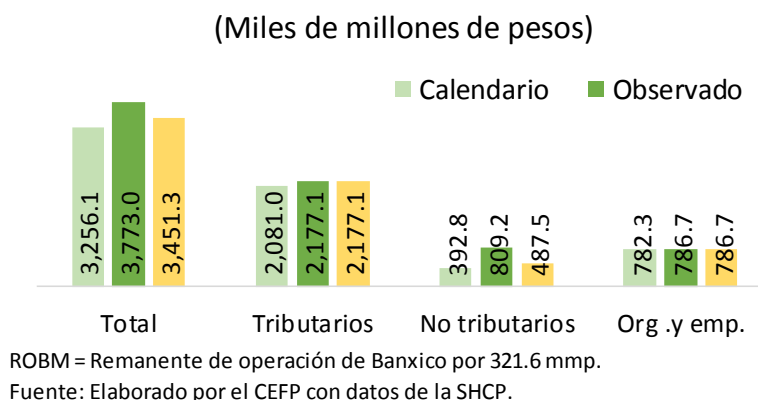
De forma preliminar, el comportamiento observado en las variables comentadas de finanzas públicas al tercer trimestre de 2017, convergen con el objetivo planteado de consolidación fiscal para 2017. Cabe destacar que de continuar con esta trayectoria se registraría el primer superávit primario desde 2008.

Ingresos Presupuestarios

Los CGPE aprobados por el Congreso de la Unión consideraron para efectos de la estimación de los ingresos públicos algunas variables macroeconómicas como el crecimiento económico anual de 2.5 por ciento; un promedio anual del tipo de cambio del peso frente al dólar de 18.62 pesos; una inflación de 3.0 por ciento; precio del petróleo de 42 dólares por barril; una plataforma de producción de crudo en 1,947 miles de barriles diarios (mbd) y de exportación de 775 mbd.

Pasados nueve meses, se observan datos diversos al marco macroeconómico previsto al inicio del año: menor crecimiento económico respecto a lo estimado (1.6%), mayor depreciación del tipo de cambio debido a la incertidumbre asociada a la nueva administración de EEUU al inicio del año (17.90 ppp), aumento más alto de precios (6.35%), ligero incremento en el precio del barril de petróleo (45.83 dpb), deterioro en la plataforma de producción de petróleo (1,882 mbd) y una mejora en la plataforma de exportación (1,176 mbd).

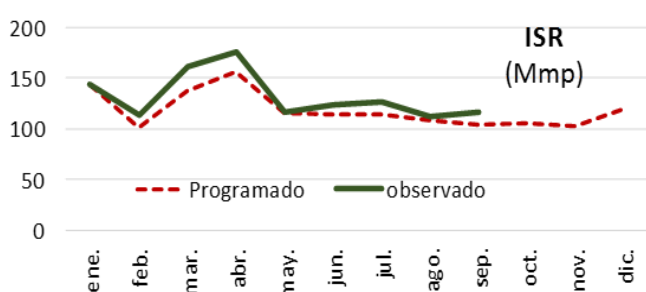
Al tercer trimestre, se estimó que los ingresos presupuestarios ascenderían a 3 billones 256.1 Mmp, en tanto que la recaudación observada fue de 3 billones 773.0 Mmp, superándose la meta en 516.9 Mmp, equivalente a un aumento de 15.9 por ciento. Cabe señalar que en marzo se recibieron ingresos no recurrentes (no



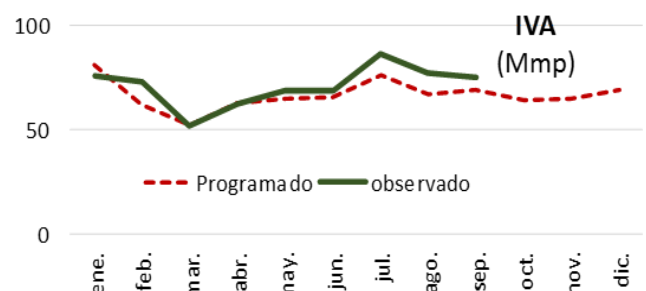
presupuestados) asociados al ROBM por 321.6 Mmp, por lo que de excluir estos ingresos y compararlos con lo calendarizado, los ingresos recaudados serían superiores en 195.2 Mmp (6.0%).

Ingresos tributarios

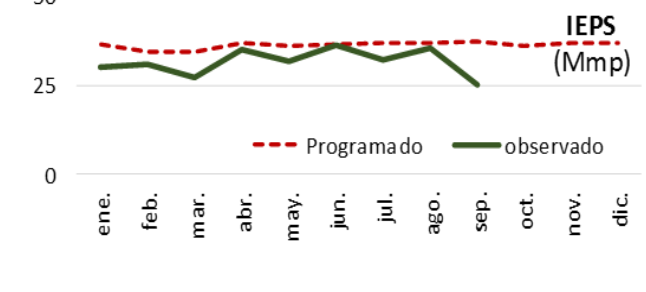
Al interior, destaca que el Impuesto Sobre la Renta (ISR), a septiembre de 2017, rebasó la meta en 90.1 Mmp (8.2%) mostrando un crecimiento de 5.1 por ciento real en contraste con el mismo periodo del año anterior, asociado a mayores ingresos en las declaraciones anuales de personas morales y físicas que se presentan en marzo y abril, respectivamente.



Tratándose del Impuesto al Valor Agregado (IVA), éste superó la meta en 37.6 Mmp (6.3%) registrando un crecimiento real de 2.8 por ciento, observándose una mayor recaudación respecto lo calendarizado en los últimos tres meses.



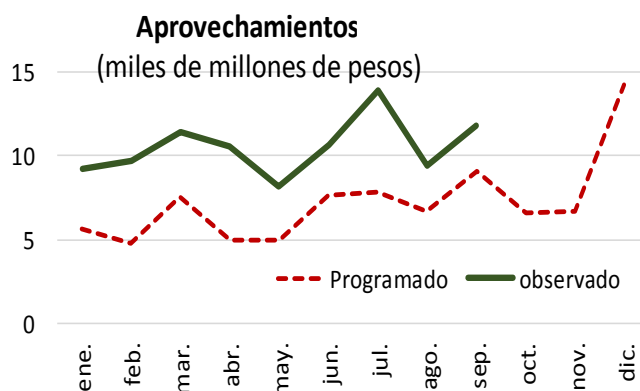
En lo que respecta al Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios (IEPS), éste quedó por debajo de lo esperado en 42.0 Mmp (-13.0%), cayendo 17.3 por ciento real respecto al 2016; al interior, resalta que el IEPS de gasolinas no alcanzó la meta en 45.5 Mmp (-21.4%) y disminuyó 27.7 por ciento real respecto al año anterior.



Fuente: elaborado por el CEFP con datos de las estadísticas oportunas, SHCP.

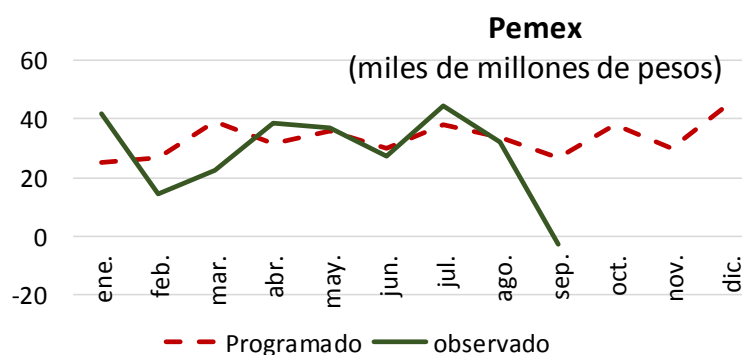
Ingresos no tributarios

En sus componentes, resalta la mayor captación de los ingresos por Aprovechamientos que a septiembre superaron la meta en 357.2 Mdp (603.3%) asociado a los ingresos del ROBM por 321.7 Mmp obtenidos en marzo, recursos no recurrentes por lo que no son presupuestados.



Ingresos de Organismos y Empresas

Destaca que, al tercer trimestre de 2017, los ingresos de Pemex no rebasaron lo calendarizado en 32.2 Mmp (-11.2%); asimismo, comparado con el ejercicio anterior, los ingresos decrecieron 37.0 por ciento real, situación que la autoridad hacendaria asocia al apoyo financiero que el Gobierno Federal otorgó a Pemex por 134.2 Mmp en agosto del año anterior.



Fuente: estadísticas oportunas, SHCP.

Gasto Presupuestario

El Gasto Neto del Sector Público fue superior en 85.1 Mmp (2.3%) a lo calendarizado para el periodo, empero, esta erogación contempla la adquisición de activos financieros por 96.4 Mmp que tienen como fuente de ingreso el 30 por ciento del ROBM y al no considerarlas, se obtiene un menor gasto por 11.3 Mmp. En comparación con el mismo periodo de 2016, el gasto neto fue inferior en 6.4 por ciento real, en tanto que el Gasto Primario disminuyó en 7.9 por ciento real.

Gasto Programable

El gasto programable registró una mayor ejecución de recursos por 70.0 Mmp (2.6%), impulsado primordialmente por un mayor gasto de los Ramos Generales, de forma específica, el Ramo Provisiones Salariales y Económicas ejerció 83.2 Mmp por arriba de lo programado, debido principalmente a las

aportaciones al Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) derivadas del ROBM, este fondo se utiliza cuando existe una disminución de los ingresos.

Asimismo, sobresale que la Comisión Federal de Electricidad ejerció 42.5 Mmp por arriba de lo programado, debido a mayores precios de los combustibles utilizados en la generación de electricidad. Por su parte, sobresale la menor ejecución de recursos en Pemex por 20.7 Mmp, Ramos y Entes Autónomos por 17.3 Mmp e IMSS por 11.8 Mmp.

Al interior de los Ramos Administrativos, Presidencia de la Republica ejerció 85.7 por ciento por arriba de lo calendarizado, debido al programa de Apoyo a las actividades de seguridad y logística para garantizar la integridad del Ejecutivo Federal. Mientras que Marina superó su presupuesto programado en 19.5 por ciento, por mayores ejecuciones de los programas presupuestarios Proyectos de infraestructura social de asistencia, y Emplear el Poder Naval de la Federación para salvaguardar la soberanía y seguridad nacionales.

En contraparte, Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación ejerció 19.5 por ciento por debajo de su presupuesto a causa del menor gasto en los programas Fomento a la Agricultura; Apoyos a Pequeños Productores; y Apoyos a la Comercialización. Asimismo, Trabajo y Previsión Social no ejecutó 12.9 por ciento de su presupuesto calendarizado, por menores erogaciones en los programas: Apoyo al Empleo (PAE) e Impartición de Justicia Laboral.

Respecto al mismo periodo de 2016, el gasto programable se redujo en 10.7 por ciento real, a su interior sobresale el menor ejercicio de recursos de los Ramos Administrativos en 27.9 por ciento real y de Pemex por 25.7 por ciento real.

Gasto no Programable

El Gasto no Programable registró un incremento de 15.3 Mmp (1.6%) por arriba de lo calendarizado, derivado principalmente de un aumento en las Participaciones Federales por 35.0 Mmp, lo que fue compensado parcialmente por un menor costo financiero por 16.3 Mmp y Adefas por 3.6 Mmp. El aumento de las Participaciones Federales se debe a una mayor recaudación federal participable.

En comparación con 2016, el Gasto no Programable creció 8.2 por ciento real, a su interior, el costo financiero se expandió en 11.2 por ciento real y las Participaciones Federales en 7.9 por ciento.

En resumen, el comportamiento observado al tercer trimestre de 2017 en materia de finanzas públicas, superó los objetivos de consolidación fiscal planteados en los CGPE, donde se registraron importantes disminuciones del gasto con respecto al mismo periodo de 2016.

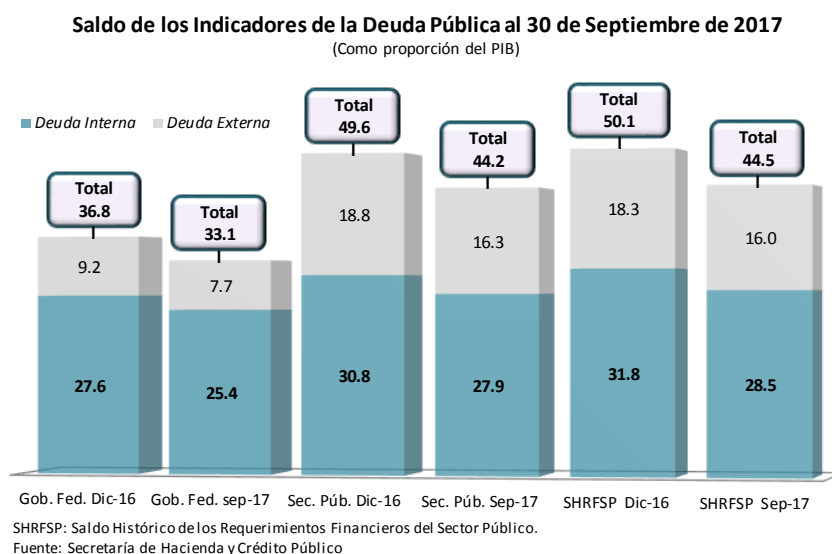
Sin embargo, existen áreas de oportunidad para la programación de recursos, dado que dependencias que otorgan subsidios o servicios a la comunidad han ejercido por debajo de lo calendarizado (Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación y Desarrollo Social), en tanto que otras han ejercido mayores recursos (Marina, SEDENA).

Es importante señalar que las entidades federativas no se han visto afectadas para el cumplimiento del objetivo de consolidación fiscal, dado que sus ingresos se han incrementado por concepto de las Participaciones Federales quedando ajenas a los esfuerzos de contención del gasto.

Componentes de la Deuda Pública

El reporte de la autoridad hacendaria al mes de septiembre menciona que la política de deuda se ha orientado al fortalecimiento de las finanzas públicas y a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal. Lo resalta que, al 30 de septiembre de 2017, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la medida más amplia de la deuda del sector público, se ubicó en 9.5 billones de pesos, cifra inferior al saldo de 9.8 billones de pesos al cierre de 2016.

El saldo anterior se encuentra en línea con el proceso de consolidación fiscal, cuya finalidad es reducir el SHRFSP de 50.1 por ciento del PIB registrado al cierre de 2016 a 49.5 por ciento del PIB al final de 2017, antes de incluir el efecto del ROBM por 321.7 Mmp, equivalente a 48.0 por ciento del PIB considerando el



ROBM. No obstante, al 30 de septiembre de 2017, el SHRFSP representó el 44.5 por ciento del PIB, situación que se explica por los siguientes factores: i) la apreciación del tipo de cambio observada durante los tres

trimestres de 2017, que contribuye a reducir la razón en aproximadamente 2.3 puntos del PIB, ii) el aumento en los activos que disminuye la relación en 3.1 puntos del PIB, iii) el incremento en el PIB anual entre 2016 y 2017, que reduce la razón en 3.6 puntos del PIB, y iv) el endeudamiento bruto que aumentó la proporción en 3.4 puntos del PIB.

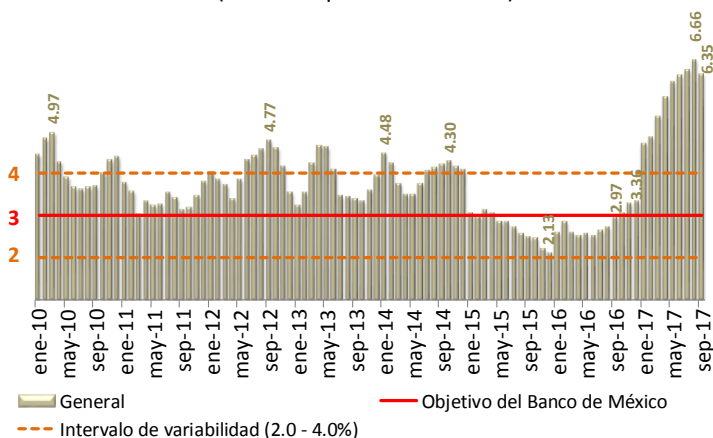
Finalmente, se estima que el proceso de consolidación fiscal concluya durante el ejercicio fiscal de 2018, justo cuando los RFSP reporten un nivel de 2.5 por ciento del PIB. Este nivel de RFSP es consistente con una trayectoria de reducción en la razón del SHRFSP respecto a PIB; es decir, que sea estable a partir de 2017 e inicie un proceso decreciente en los siguientes años.

1.2 Incremento en los precios de forma escalonada y ordenada

Los CGPE plantearon la estabilidad de precios al proyectar que la inflación se ubicaría dentro del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%) establecido por el Banco de México (Banxico); pronosticando que, al cierre de 2017, la inflación sería de 3.0 por ciento.

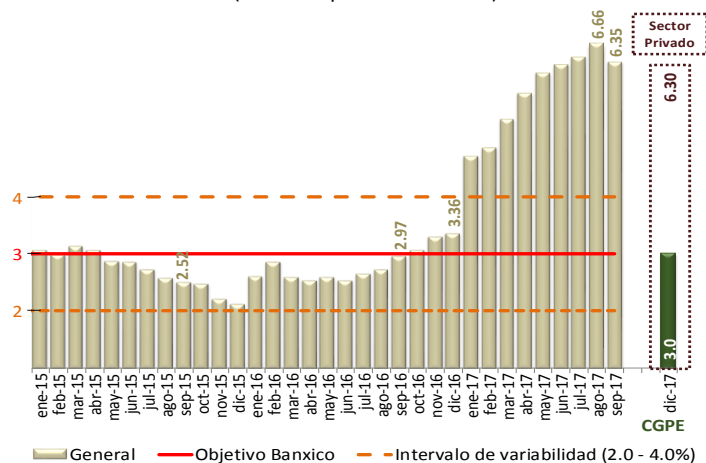
Empero, en septiembre de 2017, la inflación general anual presentó una trayectoria ascendente como consecuencia, en parte, de los efectos de la depreciación acumulada de la moneda nacional, el impacto directo e indirecto de la liberalización de los precios de las gasolinas, el incremento del costo de algunos productos agropecuarios y el alza en las tarifas del transporte público. En el noveno mes de 2017, la inflación general anual fue de 6.35 por ciento; ubicándose por doceava vez consecutiva por arriba del objetivo (3.0%) y por novena ocasión rebasó el límite superior del intervalo de variabilidad (2.0-4.0%)

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2010 - 2017 / Septiembre
(variación porcentual anual)



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

INPC General, Objetivo e Intervalo, 2015 - 2017
(variación porcentual anual)



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

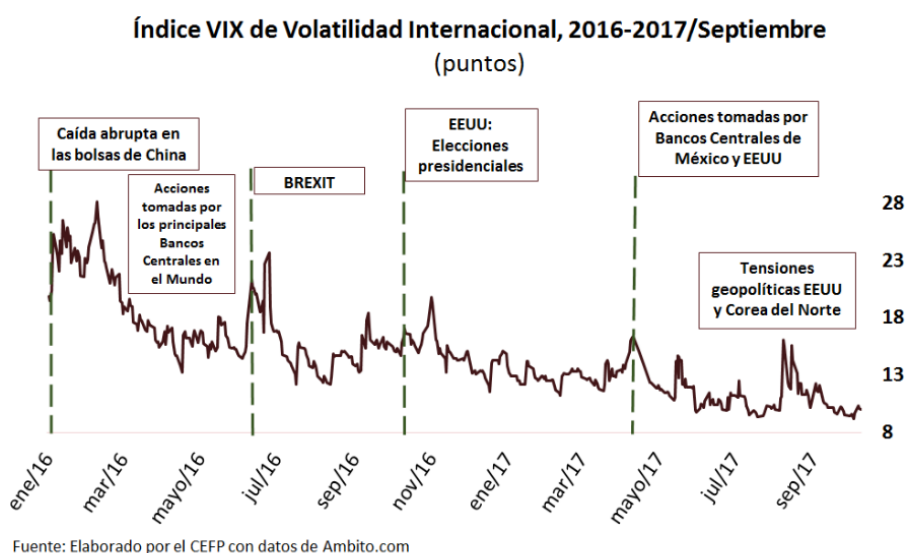
establecido por Banxico. Si bien dicha cifra fue mayor a la observada en el mismo mes del año pasado (2.97%), a la de diciembre de 2016 (3.36%) y a la prevista por el sector privado (6.49%); fue menor a la observada en agosto de 2017 (6.66%).

Bajo este contexto, el sector privado considera que no se cumplirá con la meta de inflación debido a que prevé una tasa de 6.30 por ciento al cierre 2017, cifra superior a la que predecía en la encuesta de diciembre de 2016 (4.13%) y a lo pronosticado en CGPE. Cabe mencionar que este repunte inflacionario deteriora el poder de compra del salario, incidiendo en un menor nivel de consumo (que representa poco menos del 80 por ciento del PIB), y de la dinámica de la actividad productiva, y favoreciendo el endurecimiento de la política monetaria.

1.3 Volatilidad de los mercados financieros

En 2015 y 2016 los altos niveles de incertidumbre derivaron en una mayor volatilidad internacional, situación que se ha visto revertida a partir de enero de 2017.

En el tercer trimestre del año, la volatilidad en los mercados financieros continuó en niveles históricamente bajos, ante un entorno de mejores expectativas de crecimiento económico a nivel mundial; sin embargo, se han presentado eventos de inestabilidad, relacionados principalmente con las tensiones entre Corea del Norte y otros países, así como con las expectativas de normalización de políticas monetarias en las economías avanzadas.

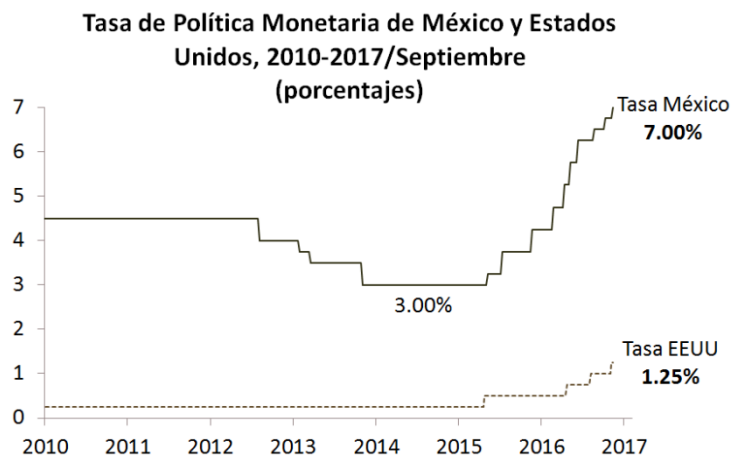


Aumento de la tasa de interés como estabilizador de los mercados

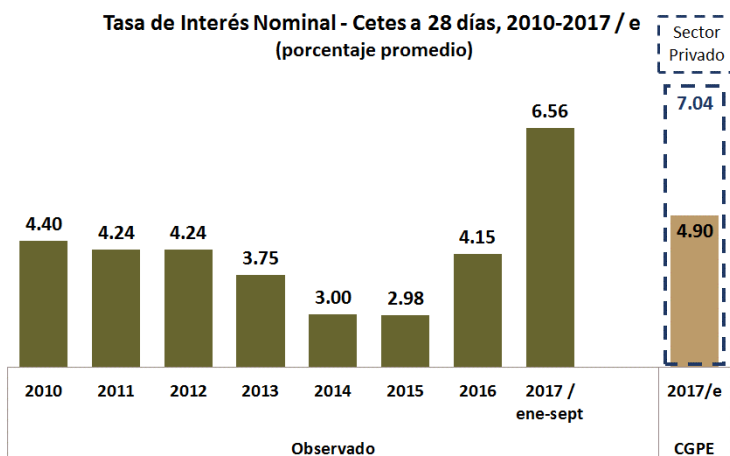
Debido a la presencia de riesgos en el panorama financiero durante 2017, y en congruencia con una política monetaria más restrictiva anunciada por el Banco Central, los CGPE estimaron una tasa de interés nominal promedio anual de 4.9 por ciento, y de 5.3 por ciento al cierre de 2017. Durante el tercer trimestre del año, la Junta de Gobierno de Banxico decidió mantener la tasa de interés de referencia en un nivel de 7.0 por ciento.

Durante este trimestre la Junta decidió conservar la tasa objetivo, después de ocho alzas consecutivas en las que utilizó su aumento como uno de los instrumentos que contribuyeron a brindar estabilidad a los mercados financieros y a los flujos de capital. De noviembre de 2015 al 22 de junio de 2017, la tasa aumentó 4.0 puntos porcentuales (pp), pasando de 3.00 por ciento a 7.00 por ciento. Por otro lado, cabe mencionar que durante el tercer trimestre el Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de Estados Unidos, se reunió en dos ocasiones, conservando la tasa de interés de fondos federales en un rango de 1.00 y 1.25 por ciento.

En este contexto, las tasas asociadas a bonos gubernamentales se mantuvieron en los niveles observados a finales del trimestre anterior. La tasa de Cetes a 28 días cerró la última semana del tercer trimestre de 2017 en 7.0 por ciento, 0.4 puntos porcentuales (pp) más que el observado en la última semana del segundo trimestre del año (6.6%) y 1.7 pp mayor al aprobado en CGPE para el cierre de año (5.3%); de enero a septiembre, la tasa promedió 6.56 por ciento, 1.66 pp



Nota: Tasa EEUU, límite superior del rango.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información de Banxico y la Fed.



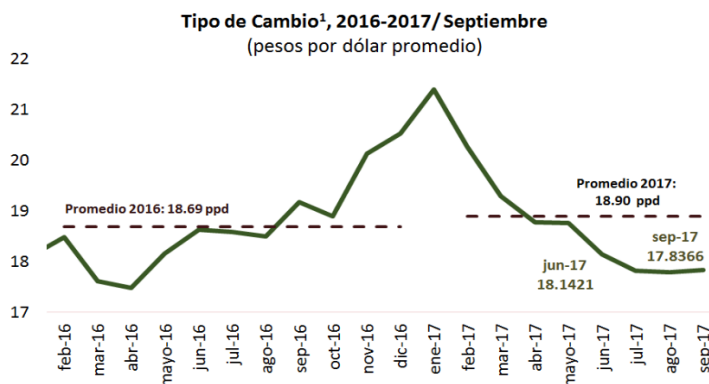
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico y SHCP.

por arriba de la cifra promedio aprobada en los CGPE para el año (4.90%). Cabe señalar que el sector privado espera que la tasa de interés alcance 7.04 por ciento al cierre de 2017.

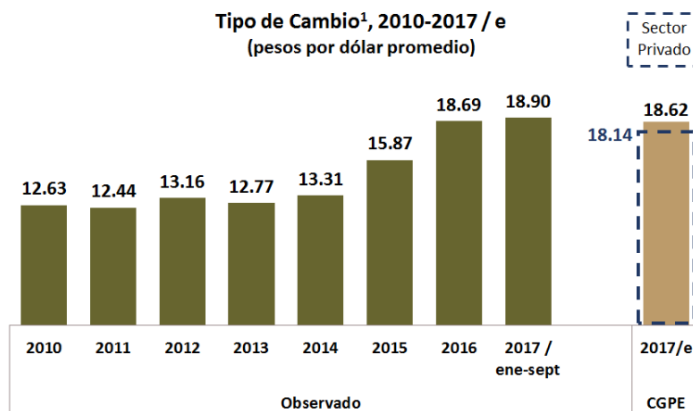
Tipo de cambio como amortiguador de choques externos

Los CGPE consideran un panorama más optimista para 2017, previendo una mejoría en este año respecto a 2016 (18.69 ppd), ubicando la estimación en un promedio anual de 18.62 ppd.

En el tercer trimestre, el peso mostró una recuperación acumulada frente al dólar, manteniéndose en los niveles observados en el trimestre anterior. De acuerdo con la autoridad hacendaria, este comportamiento estuvo relacionado con las medidas implementadas por Banxico, tales como la aplicación del programa de coberturas de tipo de cambio; con el panorama internacional que ha incentivado la búsqueda de rendimientos en las inversiones; y, con las acciones tomadas para atender el compromiso de consolidación fiscal.



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



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

En septiembre, el tipo de cambio cerró en 18.18 ppd, con lo que el peso mostró una apreciación frente al dólar de 0.2 por ciento respecto al trimestre pasado (18.14 ppd), promediando de enero a septiembre 18.90 ppd, 28 centavos más que la cifra prevista en los CGPE (18.62 ppd); para alcanzar la cifra estimada la moneda tendría que mantenerse en un promedio aproximado de 17 ppd en lo que resta del año. El sector privado considera que el tipo de cambio cierre 2017 en 18.14 ppd.

Adicionalmente, durante el tercer trimestre del año, las agencias calificadoras Standard & Poor's Global Ratings, Fitch y HR, ratificaron la calificación de la deuda soberana mexicana y cambiaron sus perspectiva de

negativa a estable. Las calificadoras informaron este cambio se derivó del buen desempeño de las finanzas públicas durante 2016 y el primer semestre de 2017.

2. Continuar con la trayectoria de crecimiento de la economía nacional

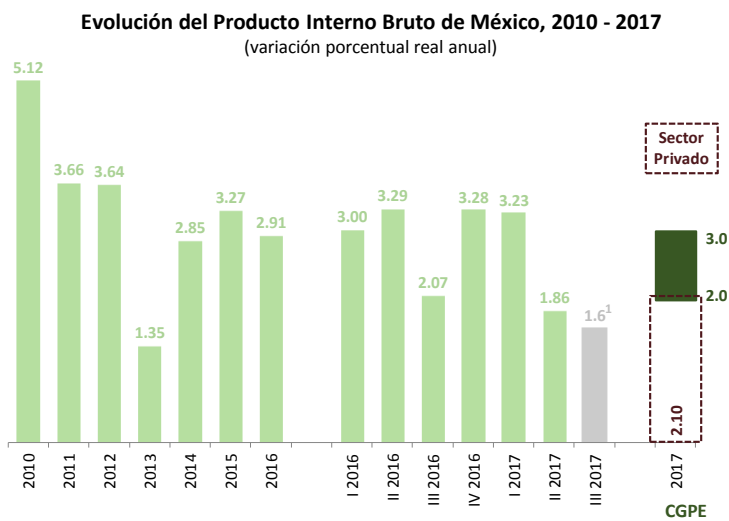
2.1 Crecimiento económico moderado pero sostenido

Para 2017, en los CGPE se valoró un rango de crecimiento del PIB de entre 2.0 y 3.0 por ciento, lo que resultaría de una mayor aportación de la demanda interna, su principal fuente de crecimiento, la cual estaría apoyada por la creación de empleos formales, expansión del crédito, aumento del salario real, de una mejoría paulatina de la confianza de los consumidores; además, estaría reforzado por un mejor desempeño de las exportaciones nacionales, ante una

esperada recuperación de la dinámica de la economía norteamericana en general y de su sector industrial.

Durante el tercer trimestre de 2017, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) estimó que el PIB tuvo un incremento real anual de 1.6 por ciento; si bien implicó 31 trimestres de alzas consecutivas, fue inferior al 1.98 por ciento que anticipaba el sector privado y a la observada en el mismo trimestre de 2016 (2.07%). Empero, con cifras ajustadas por los factores de estacionalidad, el desempeño económico se deterioró debido a que el PIB pasó de un alza trimestral de 0.57 por ciento en el segundo trimestre de 2017 a una reducción de 0.2 por ciento en el tercer trimestre; su primera baja después de seis alzas consecutivas.

Pese a este desempeño, el sector privado pronosticó un incremento de 2.10 por ciento para 2017, cifra superior a lo que se había considerado a finales de 2016



1/ Estimación INEGI. Año base 2013 = 100.

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

Expectativas de Crecimiento Anual del PIB, 2017 (variación porcentual real anual)							
Año	Banco Mundial	CEPAL	FMI	OCDE	Banxico	Sector Privado	CGPE
2017	2.20	2.2	2.15	1.94	2.0 - 2.5	2.10	2.0 - 3.0

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del Banco Mundial, CEPAL, FMI, OCDE, ONU, Banxico y SHCP.

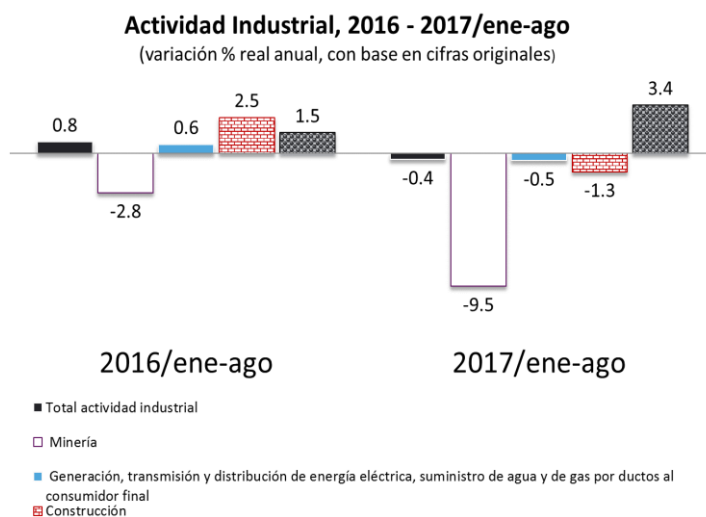
(1.60%); así, prevé se ubique dentro del intervalo estimado en los CGPE. De lo anterior se desprende que, aun cuando la economía mexicana crezca a un menor ritmo, ésta continuará avanzando.

Cabe recordar que los CGPE exponen que ante un crecimiento económico mayor al esperado se elevarían los ingresos públicos a través de los aumentos en la recaudación del IVA y del ISR, principalmente; calculándose que medio punto porcentual por arriba del estimado implicaría una variación en los ingresos tributarios no petroleros de 13.4 Mmp, lo que sería equivalente a 0.07 puntos del PIB. Para efectos de cálculo de finanzas públicas, los CGPE utilizaron un crecimiento puntual de 2.5 por ciento para 2017, cifra superior a la expectativa del sector privado (2.10%).

Repunte de la actividad industrial

Los CGPE esperaban una expansión de los sectores de la construcción y en los servicios menos vinculados con el sector externo. Sin embargo, con base en cifras acumuladas en los primeros ocho meses del año se observa un deterioro en el desempeño de tres de los cuatro sectores productivos que integran la industria del país, principalmente en aquellos asociados al mercado interno e infraestructura.

En este periodo, la actividad industrial nacional mostró una contracción de 0.4 por ciento respecto al mismo periodo de 2016; lo que se explica por una caída de 9.5 por ciento en la minería, ocasionada a su vez, por una contracción de 27.9 por ciento en los servicios relacionados a este sector, principalmente asociados a la actividad petrolera que, de igual modo, descendió 9.5 por ciento anual. Por su lado, el sector de la construcción bajó 1.3 por ciento anual, en tanto que el suministro de energía eléctrica, gas y agua disminuyó 0.5 por ciento, lo que se explica en parte por la debilidad de la demanda de dichos sectores.



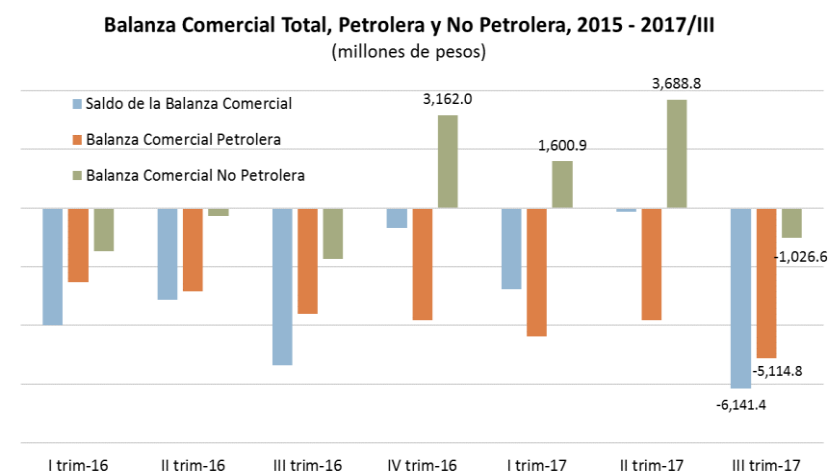
Por su parte, el desempeño de las manufacturas mejoró al pasar de un crecimiento de 1.5 por ciento entre enero y agosto de 2016 a uno de 3.4 por ciento en igual periodo de 2017, resultado de la recuperación de las exportaciones no petroleras.

Aceleración en el nivel de exportaciones

Por el lado de los sectores vinculados al sector externo, en los CGPE se planteó que las exportaciones no petroleras repuntarían respecto a las de 2016, lo que se vería reflejado en un mayor dinamismo de la producción manufacturera y de los servicios relacionados con el comercio exterior.

Hasta el segundo trimestre del año, las exportaciones no petroleras continuaron con una tendencia al alza, en ese periodo registraron un total de 102 mil 824.5 millones de dólares; sin embargo, en el tercer trimestre disminuyeron su ritmo de crecimiento al reportar un valor total de 101 mil 759.1 mdd, lo que significó un aumento de 7.3 por ciento anual tras el 9.8 por ciento anual que tuvo en el trimestre previo. Esto se explica por la menor tasa de crecimiento que observaron las exportaciones extractivas (20.0% anual, cuando en meses previos alcanzaron tasas de alrededor del 40%) y a las menores exportaciones agropecuarias que subieron 6.6 por ciento anual mientras que en el trimestre anterior crecieron 9.1 por ciento anual. En su conjunto, las exportaciones hicieron frente a mayores importaciones (107 mil 900.5 mdd), con lo que se reportó un déficit trimestral de 6 mil 141.4 mdd. Desagregando este monto, este resultado correspondió a un déficit de 5 mil 114.8 mdd en la balanza petrolera y de 1 mil 026.6 mdd en la balanza no petrolera, después de que, en los tres trimestres previos, esta última mostró superávits continuos.

En el periodo enero-septiembre de 2017, las exportaciones no petroleras destinadas al resto del mundo crecieron en mayor medida (14.7%) que las enviadas a Estados Unidos (7.4%). Si bien en proporción fueron mayores las dirigidas a este último país (81.8%), las exportaciones hacia el resto del mundo han aumentado su



Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de Banxico.

participación al pasar de 11.3 por ciento en 2004 a 18.2 por ciento en el periodo indicado. Dentro de las exportaciones no petroleras, las de la industria automotriz han ganado terreno en otras partes del mundo, tan sólo en el lapso referido aumentaron 25.7 por ciento anual, en tanto que las destinadas a Estados Unidos lo hicieron en 8.9 por ciento.

Por otra parte, los analistas del sector privado estimaron en septiembre un déficit de la balanza comercial para 2017 por 9 mil 285 mdd, momento en el que se consideró una trayectoria más dinámica de las exportaciones, así como los superávits observados en la balanza no petrolera en los tres trimestres previos.

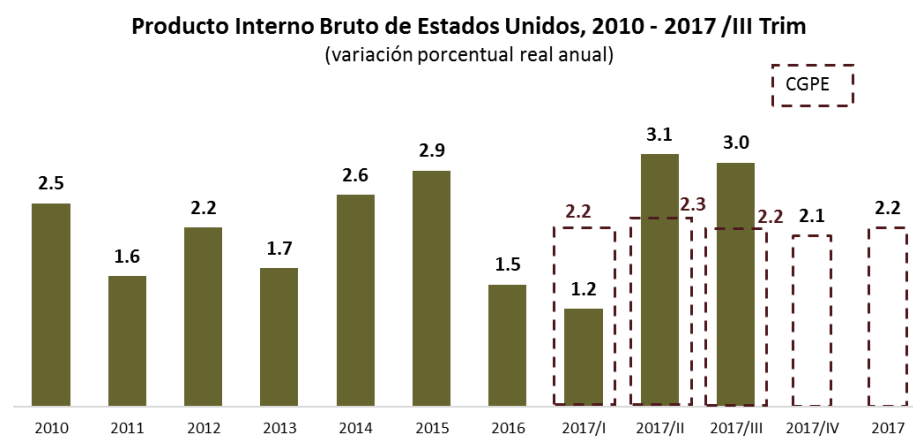
Cabe comentar que, a pesar de que se mantiene un buen dinamismo en el comercio exterior, aún sigue presente cierta incertidumbre en torno a las negociaciones del Tratado de Libre Comercio con América del Norte (TLCAN), las cuales dieron inicio en agosto, y a la fecha se encuentra próxima la quinta ronda de negociación (del 15 al 21 de noviembre). Es de señalar que es en esta etapa cuando se discutirán los temas más delicados dentro del TLCAN como son las reglas de origen en la industria automotriz; y barreras arancelarias al sector agropecuario, entre los tópicos más relevantes, y derivado de ello podría determinarse el futuro de las exportaciones mexicanas dirigidas hacia Estados Unidos en el mediano plazo.

Moderado crecimiento de Estados Unidos

Como un factor externo de crecimiento para la economía nacional, se toma en cuenta el desempeño de la economía estadounidense, bajo esa premisa, en los CGPE se estimó un crecimiento de 2.2 por ciento anual para 2017; sin embargo, destaca un crecimiento al tercer trimestre de 3.0 por ciento en cifras aún preliminares, dato que rebasó en 0.8 puntos porcentuales lo pronosticado hace un año, esto confirma un mejor desempeño a lo esperado. Este resultado fue ligeramente menor al 3.1 por ciento del segundo trimestre debido a los efectos del paso de los huracanes Harvey e Irma en agosto y septiembre, no obstante se observa un comportamiento favorable de la economía después de que 2016 mostró un débil crecimiento, con lo cual y, de acuerdo a la evolución del indicador adelantado de la economía estadounidense al mes de septiembre, se espera que la economía

de este país continúe con un avance favorable hacia el último trimestre del año, incluso, podría rebasar el 2.2 por ciento pronosticado en CGPE.

Por su parte, el sector privado mexicano

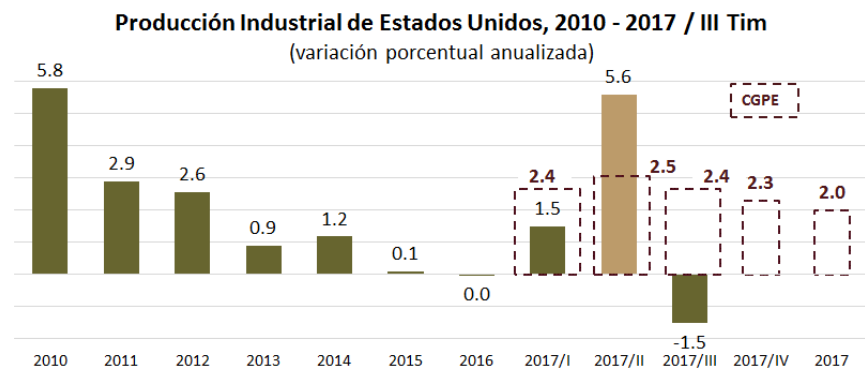


Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de U.S. Bureau of Economic Analysis.

pronosticó un crecimiento del PIB estadounidense para 2017 de 2.14 por ciento (cifra estimada en septiembre), esto es, 0.6 pp menos a lo que se esperaba en CGPE.

Respecto a la producción industrial del país vecino, en los CGPE se estimó un incremento de 2.4 por ciento a tasa anualizada para el tercer trimestre, dato que quedó descalificado, toda vez que se observó una caída de 1.5 por ciento derivado del impacto de los huracanes Harvey e Irma que afectaron la producción de distintas industrias manufactureras y, en particular de la actividad petrolera en Texas hacia finales de agosto. Los resultados por sector de actividad en este trimestre mostraron caídas de 2.2 por ciento en las manufacturas, de 2.4 por ciento en construcción, y de 7.8 por ciento en el suministro de energía eléctrica y gas. Por el contrario, la minería mostró una mejora de 6.3 por ciento a tasa anualizada respecto al trimestre inmediato anterior.

Si bien se espera un crecimiento moderado para cierre de año, ello dependerá de que se consolide la recuperación de la actividad minera, en particular de la petrolera; se sostenga la inversión privada; se dinamice la demanda global de la producción manufacturera.



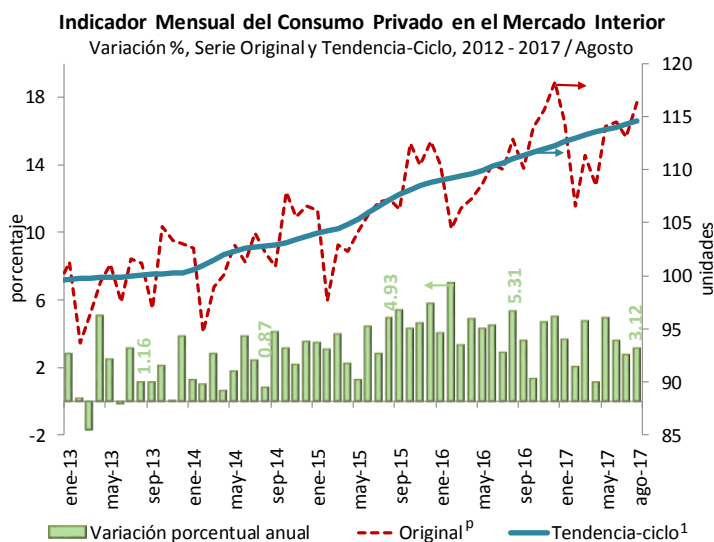
Fuente: Elaborado por el CEFEP con datos del Sistema de la Reserva Federal de los EEUU y SHCP, CGPE-2017.

2.2 Mantener la dinámica del mercado interno como motor de la actividad económica

Crecimiento del consumo privado

Los CGPE plantearon que el crecimiento económico estaría sustentado, principalmente, por una mayor aportación de la demanda interna, si bien prevén que el consumo continúe avanzando, se espera que sea en menor medida a lo anticipado. Para 2017, los CGPE pronosticaron que el consumo total tenga un aumento de 2.7 por ciento, lo que implicará una contribución de 2.1 pp del crecimiento del PIB derivado de un mayor empleo, la adicional confianza de los consumidores y las empresas, y una menor inflación.

El Indicador Mensual del Consumo Privado en el Mercado Interior ha mostrado una tendencia ascendente y continúa aumentando; éste presentó 50 meses de alzas consecutivas. No obstante, en el bimestre julio-agosto de 2017, el consumo manifestó un menor ritmo al subir 2.93 por ciento, cifra por abajo de lo observado en el mismo periodo de 2016 (4.10%). Con cifras ajustadas por estacionalidad tuvo un alza de 0.30 por ciento en el bimestre julio-agosto de 2017, después que un bimestre atrás se había elevado 1.19 por ciento. Empero, la dinámica del consumo total se ha visto apoyada por el aumento del empleo y la masa salarial, la expansión del crédito a empresas y hogares y la entrada de remesas familiares.



p/ Cifras originales, preliminares a partir de enero de 2015. Año base 2013=100.
1/ Debido al método de estimación, al incorporarse nueva información la serie se puede modificar.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos del INEGI.

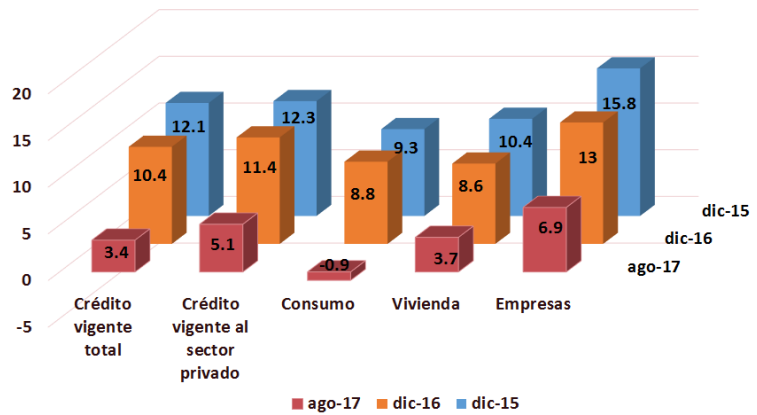
Sobre el consumo total para 2017, el sector privado (Scotiabank) estimó un incremento de 2.70 por ciento, cifra inferior a la observada en 2016 (3.46%) e igual a lo estimado en los CGPE (2.7). En síntesis, el sector privado espera que se cumpla la fortaleza del consumo total como se anticipó en los CGPE; así, en ambos casos, la suposición es que siga creciendo.

Aumento del crédito al consumo

Los CGPE destacaron las estrategias de reducción en el costo del crédito y una mayor competencia efectiva, con el fin de que la banca múltiple incremente su contribución al fomento del ahorro, el consumo y la inversión, dirigiendo el crédito en beneficio de las familias y empresas productivas del país.

Con datos oficiales, en agosto de 2017 el crédito total vigente de la banca comercial y de desarrollo aumentó 3.4 por ciento anual en términos reales, 7 puntos porcentuales (pp) menos que en el cierre de 2016 (10.4%). Por su parte, el crédito vigente al sector privado aumentó 5.1 por ciento (11.4% en diciembre de 2016); a su interior, la cartera de crédito vigente al consumo presentó una variación real anual negativa de 0.9 por ciento, a la vivienda de 3.7 por ciento, y a empresas y personas con actividad empresarial, 6.9 por ciento.

Crédito Vigente de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo, 2014-2017/ Agosto
(variación porcentual real anual)

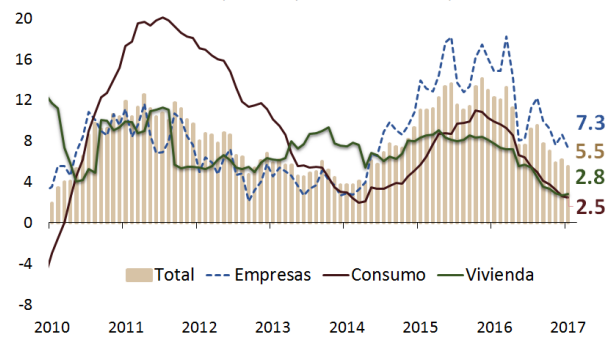


Fuente: Elaborado por el CEFP con información de la SHCP, 2017.

Con cifras actualizadas, el saldo del crédito vigente de la banca comercial al sector privado en septiembre fue de 3,895.2 Mmp, mostrando un crecimiento de 5.5% real anual, por debajo del observado en agosto (6.2%) y en septiembre del año pasado (12.3%), con este aumento el crédito de la banca comercial acumula más de 7 años de avance.

A su interior, el crédito al consumo, a la vivienda y a empresas y personas con actividad empresarial presentaron un comportamiento mixto en su dinamismo al cerrar el mes con un saldo de 932.4 Mmp (2.5% real anual; 9.9% en sep-16), 730.2 Mmp (2.8% real anual; 7.7% en sep-16) y 2,143.3 Mmp (7.3% real anual; 14.9% en sep-16), respectivamente. El crédito destinado al consumo continuó siendo uno de los rubros con menor dinamismo; a su interior, los créditos dirigidos a tarjetas de crédito y los créditos personales, el automotriz y a la adquisición de bienes muebles presentaron una baja en su crecimiento. En cuanto a la vivienda, se observó una menor desaceleración en la vivienda de interés social, y un ligero aumento en la media y residencial.

Crédito de la Banca Comercial al Sector Privado no Financiero, 2010-2017/ Septiembre
(variación porcentual real anual)



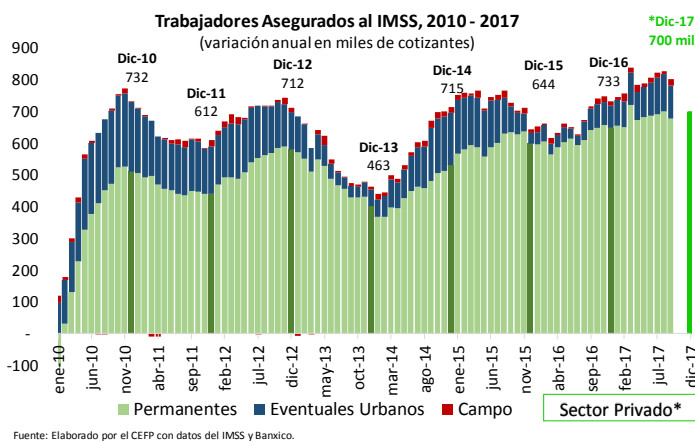
Nota: Cifras sujetas a revisión por el Banco de México.
Fuente: Elaborado por el CEFP con información del Banco de México.

De acuerdo con Citibanamex, el crecimiento del crédito continuará a la baja en los siguientes meses, por lo que estima un cierre de año de 6.4 por ciento (11.3% al cierre de 2016). Las cifras observadas se dan ante el escenario de aumento en el costo del dinero y mayores niveles de inflación.

Generación continua de empleo y recuperación del poder adquisitivo

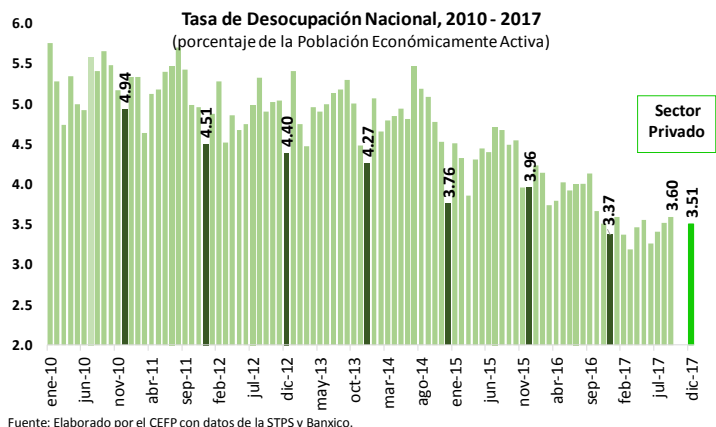
Los CGPE consideran que uno de los factores del crecimiento económico del país ha sido el fortalecimiento del mercado interno, impulsado entre otros por la generación de nuevos empleos formales y una baja tasa de desempleo.

Con datos actualizados, el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) reportó que, al 30 de septiembre de 2017, el número de trabajadores



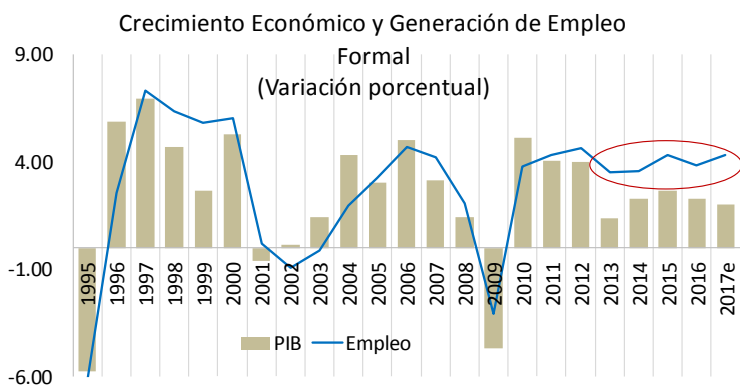
afiliados ascendió a 19 millones 428 mil 916 personas, lo que significó un crecimiento anual de 802 mil 514 empleos, es decir 4.31 por ciento más que en septiembre de 2016 (717,413 empleos, 4.01%). El sector privado prevé que al cierre de 2017 se generen 700 mil empleos; sin embargo, en lo que va del año se observaron 812 mil 292 plazas, por lo que es previsible que sea superada la expectativa de los especialistas.

Los datos positivos de empleo se han reflejado en la evolución de la Tasa de Desocupación (TD), que en septiembre de 2017 se situó en 3.60 por ciento, dato menor respecto al observado un año atrás de 4.14 por ciento. Las expectativas del sector privado mantienen en niveles bajos la tasa de desocupación nacional para el cierre de 2017, al prever que se sitúe en 3.51 por ciento.



De acuerdo con los datos observados en los primeros nueve meses, se prevé que al final del año se cumpla con lo planteado en los CGPE respecto a continuar con la generación de empleo; sin embargo, tratándose de la recuperación del salario, éste se ha visto afectado por la evolución creciente de los precios, lo que podría repercutir en un menor dinamismo del consumo privado para el último cuarto del año.

Cabe señalar que en los últimos años se han implementado programas de formalización del empleo que han permitido un mayor número de registros ante el IMSS, observándose un mayor número de cotizantes, incluso, del más del doble del crecimiento económico del país; sin embargo, el aumento en el número de empleos formales no implica



e: expectativa de crecimiento económico de los especialistas del sector privado (julio), Banxico y datos de empleo a junio.
Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la STPS, Banxico e INEGI.

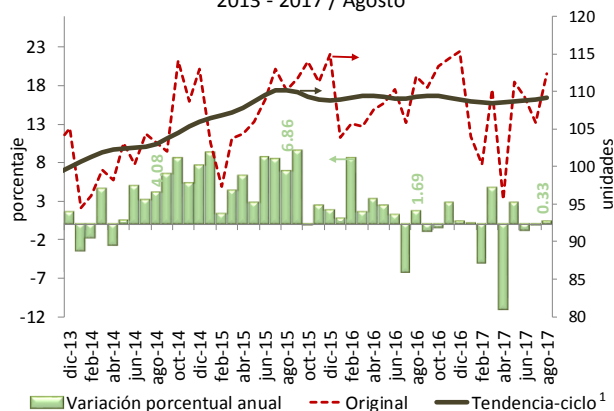
necesariamente que estén contribuyendo a un mayor consumo, como se constata con el menor crecimiento del crédito y por la pérdida del poder adquisitivo debido a la mayor inflación.

Inversión privada se recuperará para 2017

En los CGPE se estimó que la formación bruta de capital (inversión) continuaría avanzando en 2017 al prever un alza de 2.9 por ciento procedente de una mayor confianza empresarial; dicho dato sería mayor al incremento de 1.09 por ciento alcanzado en 2016.

Sin embargo, la inversión fija bruta muestra cierta debilidad desde finales de 2015, aunque con variabilidad. En julio-agosto de 2017, la inversión tuvo un incremento real anual de 0.13 por ciento, lo que implicó una mejoría dado que en el mismo lapso de

Inversión Fija Bruta, Variación %, Serie Original y Tendencia-Ciclo
2013 - 2017 / Agosto



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

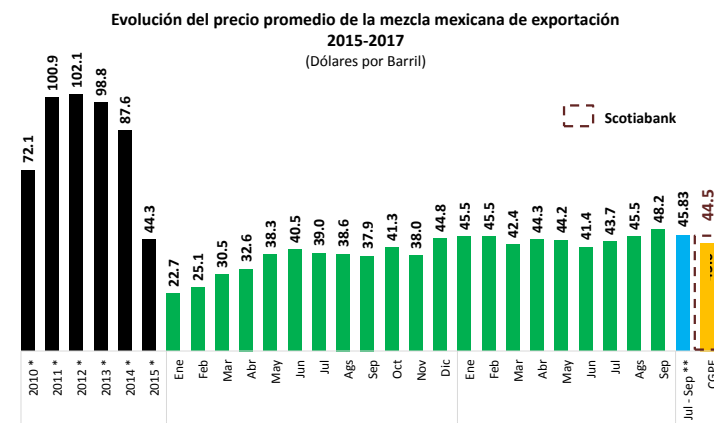
2016 había bajado 2.36 por ciento. Por el contrario, bajo cifras desestacionalizadas, la inversión se deterioró, pasando de un alza bimestral de 1.06 por ciento en mayo-junio de 2017 a una baja de 0.77 por ciento en julio-agosto de 2017.

Para este rubro, el sector privado (Scotiabank) se encuentra pesimista al advertir una reducción de la inversión de 0.74 por ciento en 2017.

2.3 Medidas de protección ante la incertidumbre en el mercado petrolero

Bajos precios del petróleo

La Mezcla Mexicana de Exportación promedió 45.83 dólares por barril (dpb) en el tercer trimestre de 2017, mayor en un 6.2 por ciento respecto a los 42 dpb previstos en CGPE. En comparación al segundo trimestre, el precio de la Mezcla Mexicana repuntó en 2.53 dpb promedio, representando un incremento del 5.8 por ciento.



Fuente: Petróleos Mexicanos (PEMEX).

* Precios promedio anuales.

** Promedio tercer trimestre, 2017.

CGPE, 2018.

Scotiabank : Perspectivas Económicas. Marco Macroeconómico: 2013 – 2018 (27 de septiembre de 2017)

En lo que respecta al precio del West Texas Intermediate (WTI), este se mantuvo constante promediando 48.26 dpb durante el segundo y tercer trimestre. Mientras que, el precio del Brent del Mar del Norte promedió 52.11 dpb en el tercer trimestre, lo que representó un aumento del 2.4 por ciento respecto al segundo trimestre en donde se alcanzó un precio promedio de 50.88 dpb.

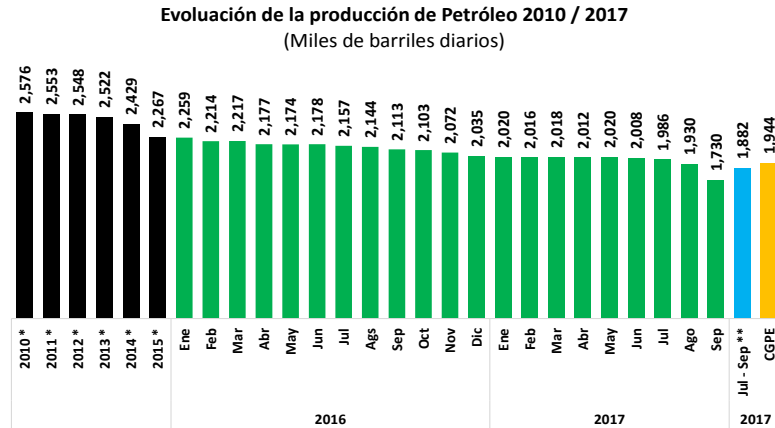
Considerando el periodo enero-septiembre de 2017, el precio promedio de la Mezcla Mexicana fue de 44.53 dpb, manteniéndose relativamente estable y por encima del precio de referencia de 42 dpb. Comparado con el precio promedio de 2016, la Mezcla Mexicana Exportación ha registrado un incremento¹ significativo de 31.3 por ciento, es decir 10.62 dpb más en promedio.

Por su parte, Scotiabank, en su informe de Perspectivas Económicas 2013-2018 (27 de septiembre, 2017), prevé que al cierre de 2017 el precio del petróleo se ubique en 44.5 dpb.

¹ Este comportamiento se atribuye fundamentalmente a la declinación que muestran los inventarios de petróleo a nivel global, como reflejo de diversos factores que han afectado negativamente la oferta, así como a la mejora en las expectativas de crecimiento económico global.

Caída en la plataforma de producción

Considerando el periodo enero-septiembre de 2017, la plataforma de producción fue de 1,971 mbd, manteniéndose ligeramente por encima a los 1,947 mbd proyectados en los CGPE. Comparado con la plataforma de producción promedio de 2016, equivalente a 2,181 mbd, ésta ha registrado una reducción al 9.6 por ciento, lo que significa 210 mbd menos en promedio.



Fuente: Petróleos Mexicanos (PEMEX). Indicadores Petroleros.
* Producción promedio anual.
** Promedio tercer trimestre, 2017.
CGPE, 2018.

Otras Materias Primas

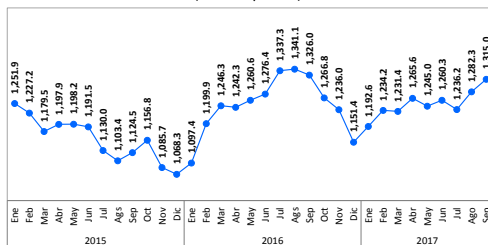
Durante el tercer trimestre de 2017, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas mostraron niveles superiores a los reportados el trimestre previo. Los precios de los metales base aumentaron impulsados por la mejora en perspectivas para la actividad manufacturera global, al tiempo que los precios de algunos de los principales productos agropecuarios se recuperaron hacia el final del trimestre. De esta forma, el índice de precios de las materias primas no energéticas del Banco Mundial registró un incremento de 2.4 por ciento con respecto al promedio del trimestre anterior; mientras que las cotizaciones de los metales reportaron un incremento de 9.9 por ciento.

En este contexto, los precios de los principales productos agropecuarios mostraron resultados mixtos durante el tercer trimestre. Los precios de los granos lideraron las disminuciones en agosto, ante el menor impacto al esperado de las sequías en EEUU y las inundaciones en el sur de Asia, que generaron presiones a la baja en los precios del trigo, soya y arroz, así como la elevada oferta de maíz en Sudamérica. No obstante, hacia el final de agosto y durante septiembre los precios del algodón y la naranja aumentaron como resultado de los daños que ocasionaron los huracanes Harvey e Irma en las cosechas ubicadas al sur de Estados Unidos y los precios de los aceites vegetales se fortalecieron impulsados por los bajos niveles de inventarios en los principales países importadores.

Por su parte, las cotizaciones de la mayoría de los metales reportaron incrementos, principalmente como resultado de la fortaleza de la actividad manufacturera global, especialmente impulsada por el sólido desempeño de China. Los precios de los metales industriales, en general, registraron ganancias en el tercer trimestre, especialmente durante julio y agosto, alcanzando en promedio niveles superiores a los reportados previamente. Los principales factores asociados a este comportamiento fueron las interrupciones a la producción de cobre, derivadas de las lluvias torrenciales y huelgas en Chile e Indonesia al inicio del trimestre; y la aceleración de la actividad en los sectores de manufacturas y de construcción en China.

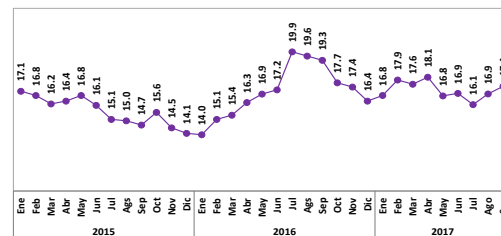
El precio del oro mostró una tendencia positiva, registrando, en promedio, un aumento con respecto al trimestre anterior. La recuperación se debió esencialmente a la disminución en la expectativa de alzas en la tasa de interés de referencia de la FED, ante la continua incertidumbre geopolítica y el potencial impacto de la temporada de huracanes en la economía estadounidense. Asimismo, el precio de la plata alcanzó en promedio un nivel superior al del trimestre previo.

Precio Internacional Promedio de Oro
(dólares por Oz)



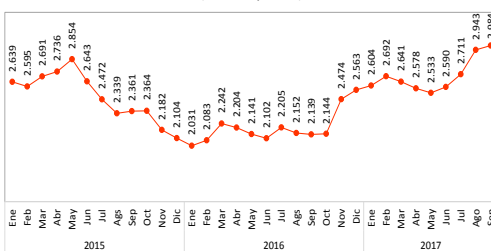
Fuente: Sistema Integral sobre Economía Minera (SINEM)

Precio Internacional Promedio de Plata
(dólares por Oz)



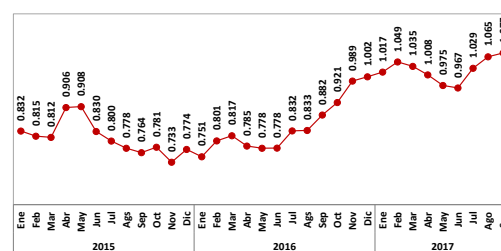
Fuente: Sistema Integral sobre Economía Minera (SINEM)

Precio Internacional Promedio de Cobre
(dólares por Lb)



Fuente: Sistema Integral sobre Economía Minera (SINEM)

Precio Internacional Promedio de Plomo
(dólares por Lb)



Fuente: Sistema Integral sobre Economía Minera (SINEM)

3. Balance de Riesgos

A la baja

Para 2017, los CGPE consideraron los siguientes riesgos que podrían incidir en una baja dinámica económica nacional:

- i) Menor dinamismo de la economía de Estados Unidos;
- ii) Debilitamiento de la economía mundial;
- iii) Elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales, y
- iv) Reducción en la plataforma de producción de petróleo prevista.

Al tercer trimestre de 2017, los riesgos considerados en los CGPE se han atenuado. Adicionalmente, con base en una revisión del entorno económico, el CEFP prevé que se han adicionado eventos que pudieran, en un momento, significar mayores riesgos:

- i) Presiones inflacionarias.
- ii) Mayor depreciación del peso frente al dólar.
- iii) Renegociación del TLCAN con términos no favorables.
- iv) Baja en la inversión y en los flujos de remesas.
- v) Un incremento en la inseguridad pública que merme la actividad económica.
- vi) Cambios en la implementación de la política económica de EEUU.
- vii) Normalización de la política monetaria en algunas economías avanzadas más rápida de la prevista, en particular de EEUU.
- viii) Crecientes tensiones geopolíticas y disminución en los flujos de capitales.

El CEFP, con base en una revisión del entorno económico, considera los siguientes eventos que pudieran incidir en una mejora económica nacional:

- i) Actividad productiva nacional mayor a la esperada.
- ii) Recuperación de la industria de la construcción más acelerada y repunte de la inversión más vigorosa que lo proyectado.
- iii) Aumento de las exportaciones no petroleras ante la depreciación del tipo de cambio que incida en la producción industrial.
- iv) Reformas estructurales con mejores resultados a los esperados, entre ellos, mayor productividad.
- v) Mayor dinamismo de la producción industrial de EEUU.
- vi) Resultados favorables en la ruta de renegociación del Tratado de Libre Comercio con EEUU y Canadá.

Al alza

Sector Privado, septiembre 2017

(distribución porcentual de respuestas)

Factor	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep
Problemas de inseguridad pública	5	6	10	15	15	13	16	16	18
Plataforma de producción petrolera	6	8	11	12	11	14	12	11	14
Incertidumbre política interna	---	5	6	11	10	12	16	13	13
Debilidad en el mercado interno	3	---	3	4	6	4	5	6	6
Presiones inflacionarias en el país	8	10	8	6	8	8	10	10	6
Incertidumbre sobre la situación económica interna	6	9	10	6	6	3	---	---	6

Fuente: Encuesta Banxico.

Anexos

Situación Financiera

Situación Financiera del Sector Público al Tercer Trimestre de 2017

(Millones de pesos)

Concepto	Enero - Septiembre		Variación		Estructura %	
	2016	2017	Absoluta	% Real	2016	2017
a) Ingreso presupuestario	3,501,213.1	3,772,986.4	271,773.2	1.8	100.0	100.0
Petrolero	621,053.7	584,851.8	-36,201.9	-11.0	17.7	15.5
Gobierno Federal	238,476.1	329,748.0	91,272.0	30.6	6.8	8.7
Empresas Productivas del Estado (PEMEX)	382,577.6	255,103.7	-127,473.9	-37.0	10.9	6.8
No petrolero	2,880,159.5	3,188,134.6	307,975.2	4.6	82.3	84.5
Gobierno Federal	2,416,921.7	2,656,572.1	239,650.4	3.8	69.0	70.4
Tributarios	2,041,480.3	2,182,670.7	141,190.4	1.0	58.3	57.8
No Tributarios	375,441.4	473,901.4	98,460.0	19.2	10.7	12.6
Organismos de Control Presupuestario Directo	245,424.5	266,662.8	21,238.3	2.6	7.0	7.1
IMSS	211,194.2	230,561.5	19,367.3	3.1	6.0	6.1
ISSSTE	34,230.3	36,101.3	1,871.0	-0.4	1.0	1.0
Empresa Productiva del Estado (CFE)	217,813.3	264,899.8	47,086.5	14.9	6.2	7.0
b) Gasto Neto Presupuestario	3,764,139.8	3,730,977.7	-33,162.2	-6.4	100.0	100.0
Programable	2,903,033.0	2,744,538.1	-158,494.9	-10.7	77.1	73.6
Gasto Corriente	2,111,915.9	2,201,866.8	89,950.9	-1.5	56.1	59.0
Servicios Personales	753,224.1	775,768.6	22,544.5	-2.7	20.0	20.8
Otros Gastos de Operación	345,202.6	406,370.7	61,168.0	11.2	9.2	10.9
Pensiones y Jubilaciones	470,959.1	521,137.3	50,178.2	4.5	12.5	14.0
Subsidios, Transferencias y Aportaciones	528,900.4	476,742.0	-52,158.4	-14.8	14.1	12.8
Ayudas y Otros Gastos	13,629.7	21,848.3	8,218.6	51.4	0.4	0.6
Gastos de Capital	791,117.1	542,671.3	-248,445.8	-35.2	21.0	14.5
Inversión Física	536,880.4	431,296.4	-105,584.0	-24.1	14.3	11.6
Inversión Financiera y Otros	254,236.6	111,374.9	-142,861.8	-58.6	6.8	3.0
No Programable	861,106.9	986,439.6	125,332.7	8.2	22.9	26.4
Costo Financiero	305,148.7	359,284.3	54,135.6	11.2	8.1	9.6
Participaciones	531,944.6	607,341.8	75,397.2	7.9	14.1	16.3
Adefas y Otros	24,013.6	19,813.5	-4,200.0	-22.1	0.6	0.5
I. Balance Presupuestario	-262,926.7	42,008.7	304,935.4	n.a	n.a	n.a
Balance Público sin Inversión de alto Impacto Económico y Social ^{1/}	129,869.8	319,920.6	190,050.8	132.7	n.a	n.a
II. Balance Extrapresupuestal	11,656.3	21,206.6	9,550.3	71.9	n.a	n.a
III. Balance Público	-251,270.4	63,215.4	314,485.8	n.a	n.a	n.a
IV. Balance Primario Extrapresupuestal	16,897.0	14,673.3	-2,223.7	-18.0	n.a	n.a
IV. Balance Público Primario ^{2/}	59,119.0	415,966.3	356,847.3	-°	n.a	n.a

n.s.: no significativo; n.a no aplica; -°- Mayor a 500 por ciento.

1/ Excluye la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado, hasta por un monto equivalente a 2.5 por ciento del PIB, de acuerdo con lo establecido en la Ley de Ingresos de la Federación para 2017.

2/ El Balance primario resulta de la diferencia entre los ingresos totales del sector público y sus gastos totales, excluyendo los intereses de la deuda y mide el esfuerzo realizado por el Gobierno Federal en el periodo corriente para ajustar las finanzas públicas.

Fuente: Elaborado por el CEFP con datos de la SHCP.

Ingresos Presupuestarios

Ingresos Presupuestarios al Tercer Trimestre 2017

Millones de pesos

Concepto	Observado 2016	Calendario 2017	Observado 2017	var % real 2017 vs 2016	Obs. vs Cal. 2017	Var. % Obs. vs Cal. 2017
TOTAL	3,501,213.1	3,256,084.3	3,772,986.1	1.8	516,901.8	15.9
Ingresos del gobierno federal	2,655,397.7	2,473,800.4	2,986,320.0	6.2	512,519.6	20.7
Tributarios	2,041,699.5	2,080,982.1	2,177,142.9	0.7	96,160.8	4.6
Impuesto sobre la renta	1,066,220.8	1,095,920.2	1,186,009.3	5.1	90,089.1	8.2
Impuesto al valor agregado	585,980.6	600,018.4	637,609.8	2.8	37,591.4	6.3
Impuesto especial sobre producción y servicios	322,514.8	324,474.4	282,426.8	-17.3	-42,047.6	-13.0
IEPS gasolinas	217,924.8	212,338.6	166,837.1	-27.7	-45,501.5	-21.4
Federal	198,384.3	192,354.4	147,083.1	-30.0	-45,271.3	-23.5
Estatad	19,540.5	19,984.2	19,754.0	-4.5	-230.2	-1.2
Tabacos labrados	30,199.6	30,887.5	29,989.8	-6.2	-897.7	-2.9
Bebidas alcohólicas	10,821.3	11,417.4	11,288.5	-1.5	-128.9	-1.1
Cerveza	23,556.9	25,080.2	27,100.6	8.7	2,020.4	8.1
Juegos y sorteos	1,845.8	1,894.9	2,026.6	3.7	131.7	7.0
Telecomunicaciones	4,484.1	5,088.7	4,342.8	-8.5	-745.9	-14.7
Bebidas energizantes	4.1	5.9	2.0	-53.9	-3.9	-66.1
Bebidas saborizadas	17,620.0	18,256.7	17,644.3	-5.4	-612.4	-3.4
Alimentos no básicos	12,651.5	13,516.1	13,836.4	3.3	320.3	2.4
Plaguicidas	485.6	465.5	520.5	1.3	55.0	11.8
Combustibles fósiles	2,921.1	5,522.9	8,838.2	185.8	3,315.3	60.0
Impuesto a comercio exterior	37,186.4	33,985.8	38,525.7	-2.1	4,539.9	13.4
Otros impuestos	29,796.9	26,583.3	32,571.3	3.3	5,988.0	22.5
No tributarios	613,698.2	392,818.3	809,177.1	24.6	416,358.8	106.0
Derechos	46,065.90	35,529.4	51,857.9	6.3	16,328.5	46.0
Aprovechamientos	322,772.1	59,212.6	416,449.0	21.9	357,236.4	603.3
Remanente de operación de Banco de México	239,093.80	0.0	321,653.3	27.1	321,653.3	
Otros	83,678.30	35,592.5	59,689.4	-32.6	24,096.9	67.7
Productos	6,579.60	4,716.4	5,569.4	-20.0	853.0	18.1
Contribución de mejoras	23.8	14.0	25.1	-0.4	11.1	79.3
Transferencias del fondo mexicano del petróleo	238,256.8	293,345.9	335,275.8	32.9	41,929.9	14.3
Ingresos de organismos y empresas	845,815.4	782,284.1	786,666.3	-12.1	4,382.2	0.6
PEMEX	382,577.6	287,258.1	255,103.7	-37.0	-32,154.4	-11.2
CFE	217,813.3	240,731.5	264,899.8	14.9	24,168.3	10.0
IMSS	211,194.2	218,737.2	230,561.5	3.1	11,824.3	5.4
ISSSTE	34,230.3	35,557.3	36,101.3	-0.4	544.0	1.5

n.a. no aplica.

Fuente: Elaborado por el CEFP con base en datos de la SHCP.

Gasto Neto del Sector Público

Gasto Neto del Sector Público Presupuestario al Tercer Trimestre de 2017
Millones de pesos

Concepto	Observado 2016	Programa	Observado	Obs vs Prog 2017		Var% real obs. 2017 vs 2016
				Diferencia nominal	Var %	
Gasto neto devengado	3,764,139.8	3,645,840.0	3,730,977.7	85,137.7	2.3	-6.4
Gasto programable devengado	2,903,033.0	2,674,477.2	2,744,538.1	70,060.8	2.6	-10.7
Ramos Autónomos	63,686.4	84,132.1	66,789.3	-17,342.7	-20.6	-0.9
Poder Legislativo	8,842.7	10,895.9	9,281.8	-1,614.2	-14.8	-0.8
Poder Judicial	34,284.9	51,221.2	38,445.9	-12,775.3	-24.9	5.9
Instituto Nacional Electoral	10,846.7	10,747.1	9,686.8	-1,060.3	-9.9	-15.6
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	922.3	1,261.6	1,006.1	-255.5	-20.3	3.1
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	4,681.7	4,850.0	4,073.4	-776.6	-16.0	-17.8
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	1,614.1	1,831.9	1,701.9	-130.0	-7.1	-0.4
Comisión Federal de Competencia Económica	283.3	378.9	295.6	-83.3	-22.0	-1.4
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	523.4	876.8	734.8	-142.1	-16.2	32.6
Instituto Federal de Telecomunicaciones	1,163.1	1,405.7	1,038.5	-367.2	-26.1	-15.6
Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales	524.3	663.0	524.6	-138.4	-20.9	-5.5
Ramos Administrativos	1,018,471.9	763,086.1	777,474.4	14,388.3	1.9	-27.9
Presidencia de la República	2,607.7	1,394.9	2,615.1	1,220.2	87.5	-5.3
Gobernación	58,566.9	40,766.7	50,763.3	9,996.6	24.5	-18.1
Relaciones Exteriores	8,167.4	5,687.0	8,224.9	2,537.9	44.6	-4.9
Hacienda y Crédito Público	33,932.6	20,670.0	26,664.1	5,994.1	29.0	-25.8
Defensa Nacional	51,107.0	50,776.3	53,029.6	2,253.4	4.4	-2.0
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	67,822.5	64,090.2	51,586.4	-12,503.8	-19.5	-28.1
Comunicaciones y transportes	75,506.8	66,287.1	59,965.4	-6,321.6	-9.5	-25.0
Economía	10,148.8	6,742.0	6,022.1	-719.9	-10.7	-43.9
Educación Pública	220,954.3	211,569.8	212,437.9	868.1	0.4	-9.2
Salud	93,485.0	96,548.8	105,810.1	9,261.3	9.6	6.9
Marina	23,048.9	18,808.3	22,485.1	3,676.8	19.5	-7.8
Trabajo y Previsión Social	3,318.4	2,922.6	2,544.1	-378.5	-12.9	-27.6
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	20,741.3	12,624.0	12,233.3	-390.7	-3.1	-44.3
Medio Ambiente y Recursos Naturales	36,837.6	27,708.8	26,813.6	-895.2	-3.2	-31.2
Procuraduría General de la República	10,388.0	9,873.1	10,267.6	394.4	4.0	-6.6
Energía	165,673.8	1,826.8	4,512.5	2,685.7	147.0	-97.4
Desarrollo Social	81,574.0	81,614.3	76,484.1	-5,130.1	-6.3	-11.4
Turismo	5,952.1	2,993.1	5,492.3	2,499.1	83.5	-12.8
Función Pública	877.1	823.1	913.6	90.6	11.0	-1.6
Tribunales Agrarios	616.8	622.3	599.0	-23.3	-3.7	-8.2
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	92.2	90.7	84.8	-6.0	-6.6	-13.1
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	26,385.4	21,829.8	21,481.5	-348.2	-1.6	-23.1
Comisión Reguladora de Energía	288.6	277.4	415.0	137.6	49.6	35.9
Comisión Nacional de Hidrocarburos	343.1	235.9	399.6	163.7	69.4	10.0
Entidades no Sectorizadas	8,935.8	6,662.6	6,399.8	-262.8	-3.9	-32.3
Cultura	11,099.7	9,640.5	9,229.4	-411.1	-4.3	-21.4
Ramos Generales	1,096,393.3	1,128,763.9	1,178,809.6	50,045.8	4.4	1.6
Aportaciones a Seguridad Social	446,542.4	489,962.3	485,190.1	-4,772.2	-1.0	2.6
Provisiones Salariales y Económicas	176,261.8	113,509.5	196,663.8	83,154.2	73.3	5.4
Previsiones y Aport. para los Sistemas de Educación Básica, Normal, Tecnológica y de Adultos	24,568.5	35,940.6	23,165.0	-12,775.6	-35.5	-10.9
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	449,020.6	489,351.4	473,790.8	-15,560.7	-3.2	-0.3
Empresas Productivas del Estado	591,841.5	553,940.1	575,770.5	21,830.4	3.9	-8.1
Petróleos Mexicanos	367,605.4	309,663.5	288,995.1	-20,668.4	-6.7	-25.7
Comisión Federal de Electricidad	224,236.1	244,276.6	286,775.4	42,498.8	17.4	20.8
Organismos de control presupuestario directo	557,125.8	632,697.8	617,450.0	-15,247.7	-2.4	4.7
Instituto Mexicano del Seguro Social	374,363.4	424,773.1	412,975.8	-11,797.2	-2.8	4.2
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado	182,762.4	207,924.7	204,474.2	-3,450.5	-1.7	5.7
(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE	424,485.9	488,142.6	471,755.8	-16,386.8	-3.4	5.0
Gasto no programable	861,106.9	971,362.8	986,439.6	15,076.8	1.6	8.2
Costo financiero	305,148.7	375,590.2	359,284.3	-16,305.9	-4.3	11.2
Participaciones	531,944.6	572,396.9	607,341.8	34,944.9	6.1	7.9
Adefas y otros	24,013.6	23,375.7	19,813.5	-3,562.1	-15.2	-22.1

Fuente: Elaborado por el CIEFP con base en datos de la SHCP.

Fuentes de Información

Banco de México, *Anuncio de Política Monetaria*, Comunicado de Prensa, México, Banco de México, 3 p. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B58AAB8F9-D31E-2922-1738-BA45DC9FE59B%7D.pdf> [Consulta: 28 de septiembre de 2017].

-----, *Minuta número 53-54*, Reunión de la Junta de Gobierno del Banco de México, con motivo de la decisión de política monetaria anunciada el 28 de septiembre de 2017, 21 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B58AAB8F9-D31E-2922-1738-BA45DC9FE59B%7D.pdf> [Consulta: 12 de octubre de 2017].

-----, *Encuesta Sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado: septiembre de 2017*, México, Banco de México, 35 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/resultados-de-encuestas/expectativas-de-los-especialistas/%7BF432882D-DC86-6A73-7FD1-3C1C97AA731F%7D.pdf> [Consulta: 2 de octubre de 2017].

-----, *Informe Trimestral abril-junio 2017*, México, 76 pp. Disponible en Internet: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/trimestral-inflacion/%7B8F602246-A656-53BB-E4EE-B03686CF54F1%7D.PDF> [Consulta: 30 de agosto de 2017].

-----, *Información Oportuna de Comercio Exterior*, septiembre de 2017, Reporte Analítico 26 de octubre de 2017. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/informacion-oportuna-comercio-ext/%7B7037A6F5-26CD-FA0A-86DC-AE1C4DE5CA37%7D.pdf> [Consulta: 7 de noviembre de 2017].

-----, *Información Revisada de Comercio Exterior*, agosto de 2017, Reporte Analítico 9 de octubre de 2017. Disponible en: <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/informacion-revisada-comercio-ext/%7B7F1D11A8-6C53-A9EE-ED98-DF22D97D2182%7D.pdf>. [Consulta: 7 de noviembre de 2017].

-----, *Información Revisada de Comercio Exterior*, julio de 2017, Reporte Analítico 11 de septiembre de 2017. Disponible en <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/sector-externo/informacion-revisada-comercio-ext/%7B85BC94FA-CEAC-FA3B-860B-CFB9BE66D557%7D.pdf>. [Consulta: 7 de noviembre de 2017].

Bureau of Economic Analysis, *GDP Increases in third quarter 2017, october 27, 2017*. Disponible en: <https://bea.gov/newsreleases/national/gdp/gdpnewsrelease.htm>.

Federal Reserve, *Industrial Production and Capacity Utilization*, G-17. Statistical Release (julio, agosto y septiembre). Disponible en: <https://www.federalreserve.gov/releases/g17/Current/g17.pdf>.

Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), *Banco de Información Electrónica*, <http://www.inegi.gob.mx>, [Consulta: octubre y noviembre de 2017].

-----, *Estimación oportuna del Producto Interno Bruto en México durante el tercer trimestre de 2017 (Cifras desestacionalizadas)*, México, Boletín de Prensa No. 441/17, 7 pp. Disponible en Internet: http://www.beta.inegi.org.mx/contenidos/saladeprensa/boletines/2017/pib_eo/pib_eo2017_10.pdf [Consulta: 31 de octubre de 2017].

Scotiabank, *Proyecciones de Oferta y Demanda Agregada, Perspectivas Económicas*, 1 p. 27 de septiembre de 2017. Disponible en Internet: <http://scotiabankfiles.azureedge.net/scotia-bank-mexico/spanish/pdf/acerca-de/economia-y-finanzas/analisis-economico-y-politico/pronosticos/poda.pdf?t=1510082620824> [Consulta: 7 de noviembre de 2017].

Secretaría de Hacienda y Crédito Público, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, tercer trimestre de 2017*. Comunicado de Prensa 218/2017. Disponible en Internet: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/268822/Comunicado_No._218.pdf [Consulta: 30 de octubre de 2017].

-----, *Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública, Segundo trimestre de 2017*. Disponible en Internet: http://finanzaspublicas.hacienda.gob.mx/work/models/Finanzas_Publicas/docs/congreso/infotrim/2017/iiit/01inf/itindc_201703.pdf.

Sistema Integral sobre Economía Minera (SINEM), *Precio Internacional de los metales*. Disponible en Internet: http://www.sgm.gob.mx/SINEMGobMx/precio_metales.jsp.

Petróleos Mexicanos (Pemex). *Indicadores Petroleros*, junio de 2017. Disponible en Internet: <http://www.pemex.com/ri/Publicaciones/Paginas/IndicadoresPetroleros.aspx>.



www.cefp.gob.mx