

# SHCP

SECRETARÍA DE HACIENDA  
Y CRÉDITO PÚBLICO



## **INFORMES SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA, LAS FINANZAS PÚBLICAS Y LA DEUDA PÚBLICA**

---

**PRIMER TRIMESTRE 2019**

## ÍNDICE

I.	Introducción .....	4
II.	INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA .....	8
II.1	Entorno externo .....	8
II.1.1	Actividad económica global .....	8
II.1.2	Decisiones de política monetaria .....	17
II.1.3	Evolución de las variables financieras internacionales .....	20
II.1.4	Cambios en las calificaciones soberanas .....	29
II.2	Economía mexicana .....	30
II.2.1	Actividad económica .....	30
II.2.2	Situación del mercado laboral .....	38
II.2.3	Inflación .....	40
II.2.4	Sector Financiero .....	42
III.	INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS .....	52
III.1	Principales indicadores de la postura fiscal .....	52
III.2	Ingresos presupuestarios .....	55
III.3	Gasto presupuestario .....	58
III.4	Actualización de la estimación de cierre de las finanzas públicas .....	64
III.5	Ingresos sustentados en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo .....	69
IV.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA .....	72
IV.1	Deuda del Gobierno Federal .....	75
IV.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal .....	76
IV.1.2	Operaciones en el Mercado Interno .....	79
IV.1.3	Deuda Externa del Gobierno Federal .....	80
IV.1.4	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo .....	82
IV.1.5	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal .....	84
IV.1.6	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal .....	85
IV.2	Deuda del Sector Público .....	86
IV.2.1	Deuda interna del Sector Público .....	87
IV.2.2	Deuda externa del Sector Público .....	88

IV.2.3	Costo financiero de la deuda del Sector Público.....	89
IV.3	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	90
IV.4	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo.....	91
IV.5	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al primer trimestre de 2019.....	92
IV.6	Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México.....	95

## I. INTRODUCCIÓN

En cumplimiento con lo dispuesto en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) y en la Ley Federal de Deuda Pública, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) da a conocer los Informes sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública correspondientes al primer trimestre de 2019.

### Situación económica

El ritmo de crecimiento de la economía global en el primer trimestre de 2019 mostró una desaceleración en relación al trimestre anterior. Este comportamiento se dio en un contexto de mayores restricciones al comercio internacional, incertidumbre en torno a las políticas comerciales, una desaceleración de la economía de China y a la presencia de factores políticos adversos en algunos países. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización de abril del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial, revisó sus proyecciones de crecimiento de la economía mundial para 2019 de 3.5 a 3.3% al tiempo que mantuvo en 3.6% sus proyecciones para 2020.

En el primer trimestre de 2019, se observó un comportamiento más estable de los mercados financieros internacionales respecto a la elevada volatilidad que mostraron en los últimos meses de 2018. A ello contribuyó la perspectiva de una postura más acomodaticia de los principales Bancos Centrales y un mayor optimismo respecto a las conversaciones entre China y Estados Unidos en torno a la resolución de las disputas comerciales. En este contexto, con respecto al trimestre anterior, se observó una reducción en las primas de riesgo de los instrumentos gubernamentales, se redujo la volatilidad cambiaria respecto al dólar, y los mercados accionarios registraron una recuperación.

Por su parte, la actividad económica de México durante 2018 registró un crecimiento anual de 2.0%, como resultado de la expansión de los sectores primario y terciario, principalmente. La actividad económica, por el lado de la demanda agregada mostró un mayor dinamismo en los componentes del consumo privado y de las exportaciones, mientras que la formación bruta de capital fijo (pública y privada) siguió mostrando debilidad en su crecimiento. Por el lado de la oferta, los sectores de actividad económica que impulsaron el crecimiento fueron los sectores primarios y de servicios, mientras que las actividades secundarias siguen mostrando debilidad en su ritmo de crecimiento. En el primer bimestre de 2019, la actividad económica en el país, medida a través del IGAE, continuó mostrando un crecimiento positivo, aunque con una desaceleración, situándose en un incremento real anual de 1.2% respecto al primer bimestre de 2018. El comportamiento de los componentes de oferta y demanda en el primer bimestre de 2019 fue similar al de 2018.

Respecto a la dinámica del empleo en el país, la información disponible a marzo de 2019 indica que el mercado laboral registró en el primer trimestre del año un comportamiento estable, lo cual se reflejó en una tasa de desocupación, ajustada por estacionalidad, de 3.6% de la población económicamente activa, ligeramente superior a la tasa de 3.5% registrada en el mes de diciembre de 2018. No obstante, se observaron incrementos en las tasas de informalidad y de condiciones críticas de ocupación, lo que podría indicar efectos de la desaceleración en la actividad económica en las condiciones laborales de la población ocupada. Por otro lado, durante el primer trimestre de 2019, la evolución favorable de la

inflación, con un menor ritmo de crecimiento, el desempeño estable del mercado laboral, así como el aumento al salario mínimo a inicio de 2019 se reflejó en el crecimiento de los salarios reales.

Durante el primer trimestre de 2019, la inflación general anual registró una trayectoria decreciente, a lo cual contribuyó la disminución de los precios de las referencias internacionales de los productos energéticos. De este modo, la inflación general anual pasó de 4.83% en diciembre de 2018 a 4.00% en marzo de 2019. Al 29 de marzo, la moneda nacional se ubicó en 19.42 pesos por dólar, lo cual implica una apreciación de 1.13% con respecto al cierre de 2018.

### Finanzas públicas

Al primer trimestre de 2019, los principales balances de las finanzas públicas fueron mejores que lo programado. Entre enero y marzo de 2019 se registró un superávit primario del sector público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, de 98 mil 1 millones de pesos, mayor al monto previsto originalmente de 81 mil 636 millones de pesos y al registrado el año anterior de 38 mil 205 millones de pesos. En el mismo periodo, el balance del sector público presentó un déficit de 24 mil 483 millones de pesos, el cual es menor al déficit previsto en el programa de 67 mil 703 millones de pesos y al déficit de 91 mil 937 millones de pesos observado en el mismo lapso de 2018.

En el primer trimestre de 2019, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia y robusta de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 17 mil 816 millones de pesos, menor al monto observado en 2018 de 56 mil 963 millones de pesos. Este resultado está en línea con la meta anual de un déficit de 2.5% del PIB.

Durante enero-marzo de 2019, los ingresos presupuestarios del Sector Público se ubicaron en 1 billón 295 mil 433 millones de pesos, monto inferior en 68 mil 700 millones de pesos a lo previsto en el programa. La diferencia en los ingresos observados respecto a los programados se debe a los menores ingresos provenientes de la actividad petrolera, principalmente de Pemex. A su interior, los ingresos del Gobierno Federal mostraron un incremento real de 2.2% con respecto al año anterior y fueron mayores al programa en 10 mil 547 millones de pesos.

Los ingresos tributarios sumaron 857 mil 996 millones de pesos, crecieron 5.1% en términos reales y se ubicaron 3 mil 471 millones de pesos debajo del programa. La diferencia con respecto al programa se explica principalmente por una menor recaudación neta de IVA observada en el periodo, derivado de un incremento en el pago de devoluciones durante el primer trimestre del año, las cuales aumentaron 26.8% en términos reales con respecto a las pagadas en el primer trimestre de 2018, ya que la recaudación bruta de IVA registró un crecimiento real de 1.7% en dicho periodo. Destaca el crecimiento real del ISR de 1.9% con respecto al mismo lapso de 2018.

En enero-marzo de 2019, el gasto neto pagado se ubicó en 1 billón 345 mil 414 millones de pesos, monto inferior al previsto en el programa en 86 mil 572 millones de pesos. El menor gasto respecto al calendarizado se explica por un menor gasto programable en 65 mil 458 millones de pesos y un menor gasto no programable en 21 mil 114 millones de pesos. El

menor gasto programable fue el resultado de menores erogaciones de la Administración Pública Centralizada, de los organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE), de Pemex y de los entes autónomos, que se explica por la reconfiguración de los programas sociales y los cambios en la política de adquisiciones, encaminados a mejorar la efectividad y eficiencia del gasto público. Por su parte, el gasto no programable fue inferior al programa por un menor pago de Adefas y otros, un menor costo financiero y menores participaciones a los estados y municipios, esto último por la disminución de la recaudación federal participable.

De manera congruente con el Paquete Económico 2019, en este año los RFSP alcanzarán un déficit de 2.5% del PIB, mientras que el balance primario se ubicará en 1.0% del PIB. Asimismo, en línea con los "Pre-Criterios 2020" se estima que el Saldo Histórico de los RFSP (SHRFSP) se ubique en 45.1% del PIB.

### Deuda pública

El compromiso de la presente administración es utilizar el endeudamiento público de manera responsable y transparente. Este compromiso es una parte fundamental del marco de disciplina fiscal orientado a ejecutar un presupuesto público austero y eficiente y que al mismo tiempo permita mantener una trayectoria sostenible de la deuda.

En este sentido, las acciones en materia de manejo de la deuda pública se orientaron a mantener una estructura sólida de los pasivos públicos que permita mantener un nivel costo financiero estable y predecible, posibilitando una ejecución eficiente del presupuesto. Adicionalmente, las acciones de deuda buscan contribuir al desarrollo económico incluyente, apoyando estratégicamente proyectos con alta rentabilidad económica y social.

Al cierre del primer trimestre de 2019, los principales indicadores de riesgo de la deuda del Gobierno Federal evolucionaron de la siguiente manera: en lo relativo a la composición de la deuda por moneda, el 77.3% de la deuda neta del Gobierno Federal se encuentra denominada en pesos y el 22.7% en moneda extranjera. Respecto a la deuda interna, el plazo promedio de vencimiento de valores gubernamentales fue de 7.92 años, y de estos, el 83.2% se encuentra a tasa fija nominal y real a largo plazo. Para la deuda externa, el plazo promedio de la deuda de mercado es de 18.92 años y el 100% de esta se encuentra a tasa fija. Así, la estructura de la deuda es robusta para hacer frente a choques provenientes de los mercados financieros internacionales.

En lo que se refiere a las acciones más relevantes en materia de deuda del Gobierno Federal, durante el primer trimestre de 2019, en el mes de enero se realizó una transacción en los mercados financieros internacionales de capital, a través de la cual se colocaron 2 mil millones de dólares de Bonos Globales con vencimiento en abril de 2029. Con esta colocación, el Gobierno Federal estableció un nuevo bono de referencia en el mercado de dólares a un plazo de 10 años, con una tasa de rendimiento de 4.577% y una tasa cupón de 4.5%.

En el mes de abril, el Gobierno Federal realizó una emisión en el mercado de euros con una colocación de 1 mil 500 millones de euros a 7 años, así como 1 mil millones de euros a 20 años. Con estas transacciones el Gobierno Federal captó recursos por un monto total de 2 mil 500

millones de euros, aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares. El nuevo bono de referencia a 7 años fue colocado a una tasa de rendimiento de 1.669% y a una tasa cupón de 1.625%. Por su parte, el nuevo bono de referencia a 20 años fue colocado a una tasa de rendimiento de 2.969% y a una tasa cupón de 2.875%.

En materia de deuda interna, destaca que el 13 de marzo de 2019 se llevó a cabo la colocación de un nuevo Bono a Tasa Fija que fungirá como bono de referencia para el plazo de 5 años. Dicha colocación se llevó a cabo a través de una subasta sindicada por un monto total de 15 mil millones de pesos. El nuevo bono con vencimiento en septiembre de 2024 otorgará una tasa de rendimiento de 7.95% y pagará una tasa cupón de 8.00%.

Como parte de la estrategia del Gobierno Federal para mejorar el perfil de amortizaciones de deuda, el 27 de marzo se llevó a cabo una operación de permuta de Bonos M en el mercado interno. En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimientos en 2019, 2020, 2021 y 2022, y se entregaron Bonos M con vencimientos en 2024, 2026, 2029 y 2031. En total, se asignaron 26 mil 108.4 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2019 en 699 millones de pesos; en 2020, 9 mil 47.6 millones de pesos; en 2021, 7 mil 513.7 millones de pesos; y en 2022, 8 mil 848.1 millones de pesos.

La evolución de los saldos de la deuda durante el primer trimestre de 2019, se encuentra en línea con los objetivos de la política fiscal para este año. Al finalizar el primer trimestre de 2019, el SHRFSP, indicador que incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, ascendió a 10 billones 523 mil 806 millones de pesos. El componente interno se ubicó en 6 billones 718 mil 550 millones de pesos y el componente externo ascendió a 196 mil 958.4 millones de dólares. Como proporción del PIB, el SHRFSP se ubicó en 42.3% del PIB, menor en 2.5 puntos porcentuales al nivel observado al cierre de 2018.

En lo que se refiere a la deuda neta del Sector Público Federal, que incluye la deuda neta del Gobierno Federal, de las empresas productivas del Estado y de la Banca de Desarrollo, al cierre del primer trimestre de 2019 se ubicó en 10 billones 846 mil 881.9 millones de pesos. El componente interno de esta deuda neta se situó en 6 billones 940 mil 998.6 millones de pesos y el externo ascendió a 202 mil 166.9 millones de dólares.

Finalmente, al cierre del primer trimestre de 2019, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 8 billones 77 mil 766.7 millones de pesos. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional representando al 31 de marzo de 2019 el 77.3% del saldo total de esta deuda, lo que equivale a 6 billones 240 mil 958.4 millones de pesos. Por su parte, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 95 mil 72.4 millones de dólares.

---

## II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

### II.1 Entorno externo

#### II.1.1 Actividad económica global

El ritmo de crecimiento de la economía global en el primer trimestre de 2019 mostró una desaceleración en relación al trimestre anterior. Este comportamiento se dio en un contexto de mayores restricciones al comercio internacional, incertidumbre en torno a las políticas comerciales, una desaceleración de la economía de China y a la presencia de factores políticos adversos en algunos países. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización de abril del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial, revisó sus proyecciones de crecimiento de la economía mundial para 2019 de 3.5 a 3.3%, al tiempo que mantuvo en 3.6% sus proyecciones para 2020.

En este contexto, la actividad del sector manufacturero figura como una de las más afectadas. Durante el primer trimestre de 2019, los indicadores de actividad industrial se desaceleraron, mientras que los índices adelantados del sector manufacturero se contrajeron y en algunos países entraron en terreno de contracción, guiados por caídas en sus componentes de producción, empleo y nuevas órdenes de exportación.

La disminución en la demanda agregada mundial y el panorama de incertidumbre en los mercados internacionales presionaron a la baja el consumo privado y la inversión. Esto a su vez se tradujo en menores presiones inflacionarias para las principales economías desarrolladas. La perspectiva de un crecimiento económico menor y las menores presiones inflacionarias llevaron a los principales bancos centrales del mundo a mantener su postura de política monetaria y dar señales de que se conducirán con cautela en el proceso de normalización.

La postura más acomodaticia de los principales Bancos Centrales y un mayor optimismo respecto a las conversaciones entre China y Estados Unidos para la resolución de las disputas comerciales redujo la volatilidad en los mercados financieros internacionales. En particular, las primas de riesgo de los instrumentos gubernamentales disminuyeron y los mercados accionarios registraron un rendimiento mayor respecto al trimestre anterior.

#### Estados Unidos

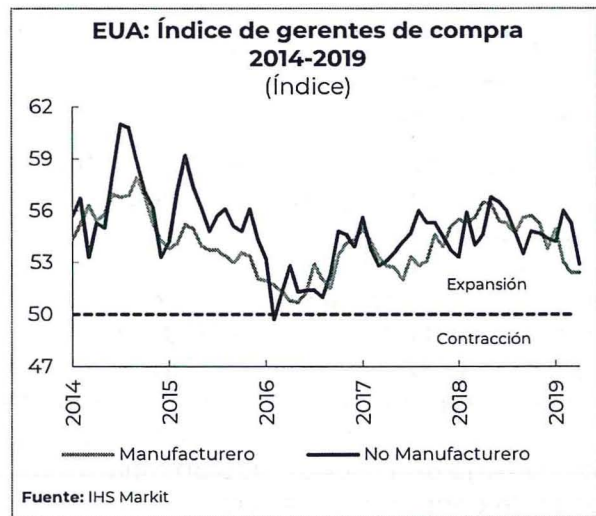
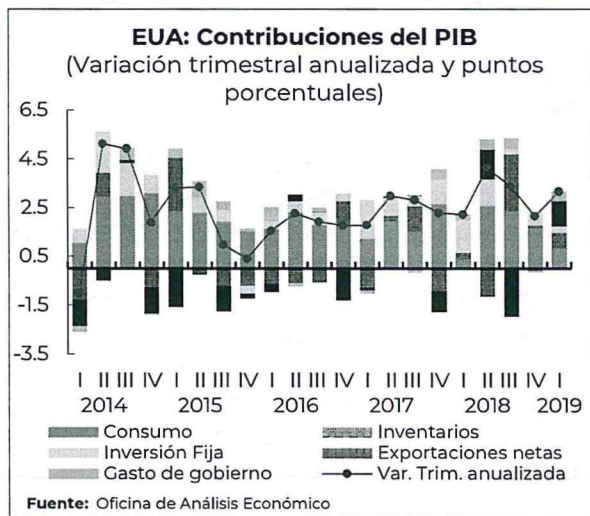
Durante el primer trimestre de 2019, el PIB de Estados Unidos creció a un ritmo trimestral anualizado de 3.2%, el cual fue superior al 2.2% observado el trimestre previo. A partir de sus componentes, por el lado del gasto, el mayor crecimiento del PIB reflejó una mayor contribución de la acumulación en inventarios, las exportaciones netas y el gasto de los gobiernos estatales y municipales. Sin embargo, el consumo y la inversión crecieron a ritmos más bajos que en el trimestre anterior. El crecimiento anualizado del consumo se redujo de 2.5 a 1.2% en el primer trimestre, mientras que la inversión no-residencial fue de 2.7%, esto es 2.7 puntos porcentuales menor al crecimiento del cuarto trimestre de 2018.

La producción industrial en el cuarto trimestre de 2018 registró una tasa de crecimiento anual promedio de 4.0%, lo cual resultó de una menor producción del sector manufacturero y del sector minero. La desaceleración de estos componentes se extendió a 2019 y en el

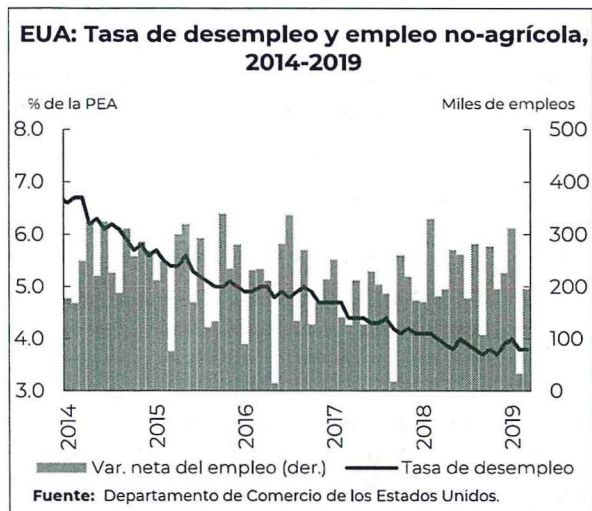
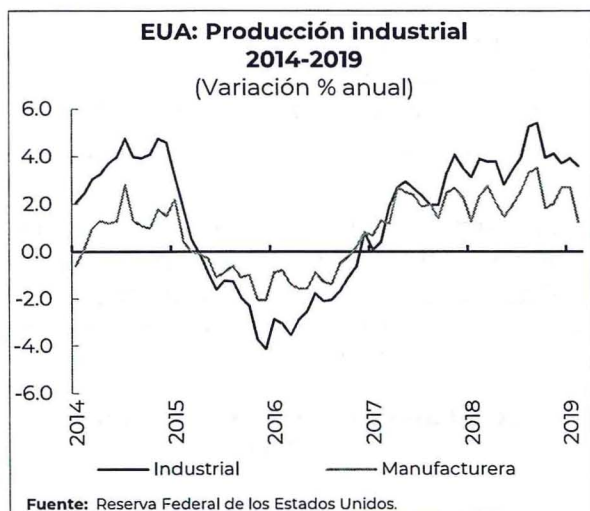


primer trimestre la producción industrial registró una tasa de crecimiento anual promedio de 3.3%. Si bien esto es una señal de desaceleración, el crecimiento aún se encuentra por arriba del promedio de los últimos ocho años (aun excluyendo los años de recesión).

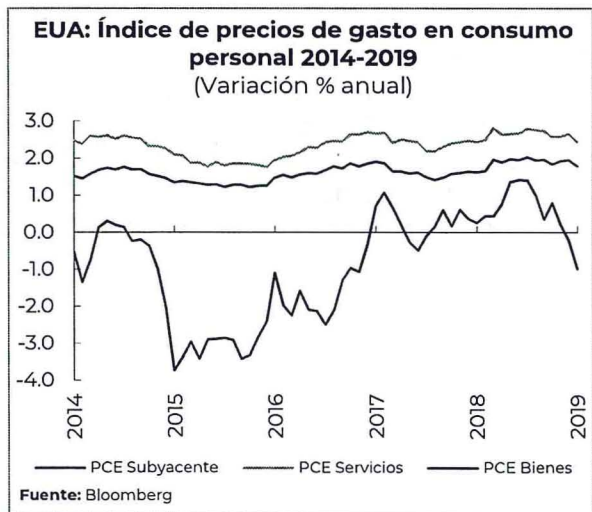
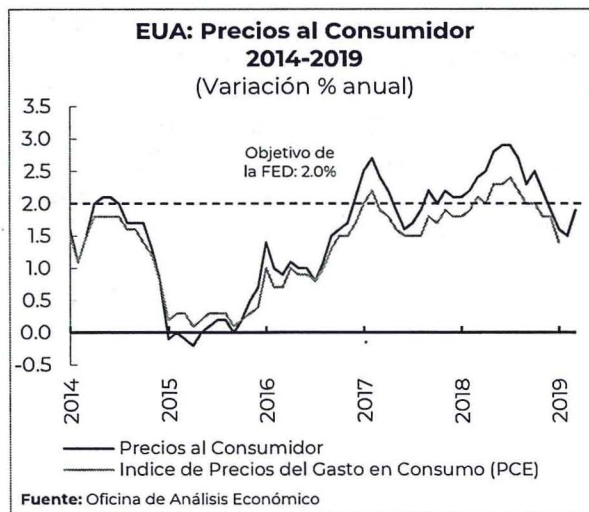
Durante el primer trimestre de 2019, una característica importante que se observó en Japón y la zona euro fue la divergencia entre los Índices de Gerentes de Compra (PMI, por sus siglas en inglés) manufacturero y no-manufacturero. Esta divergencia sugiere que en estos países la desaceleración se explicó en buena parte por una menor demanda externa, mientras que la demanda interna presentó mayor resiliencia. En Estados Unidos, los PMI manufacturero y no-manufacturero se han movido en sincronía y en abril de 2019 se ubicaron, respectivamente, en 52.4 y 52.9 puntos, niveles que no se habían observado desde 2017.



Durante el primer trimestre de 2019, el mercado laboral en Estados Unidos continuó fortaleciéndose, destacando que la tasa de desempleo permaneció en niveles históricamente bajos. El empleo no agrícola en marzo creció en 196 mil plazas, la tasa de desempleo se ubicó en 3.8% y la participación laboral en 63%. Por su parte, la tasa de crecimiento anual de las remuneraciones registró un crecimiento promedio de 3.3% durante el cuarto trimestre de 2018 y el primer trimestre de 2019. Asimismo, las solicitudes iniciales de beneficios por desempleo continuaron su tendencia a la baja.



Desde el último trimestre de 2018, la inflación general mostró una tendencia a la baja, misma que continuó en los primeros meses de 2019. Durante el cuarto trimestre del 2018, la inflación general se ubicó en un nivel promedio de 2.2% a tasa anual mientras que durante el primer trimestre de 2019 promedió 1.7%. De igual modo, el índice de precios subyacente del gasto en consumo personal se mantuvo estable con una tasa de crecimiento anual promedio de 1.9% durante el último trimestre de 2018 y de 1.8% en enero de 2019. Este comportamiento en los precios se explica, en parte, por la reducción de los precios de importación, que pasaron de una tasa anual promedio de 1.1%, durante el cuarto trimestre de 2018, a una contracción de 0.8% en el primer trimestre de 2019. Esta tendencia en los precios de las importaciones trajo consigo una menor presión inflacionaria, particularmente en los correspondientes a los bienes de consumo duradero.

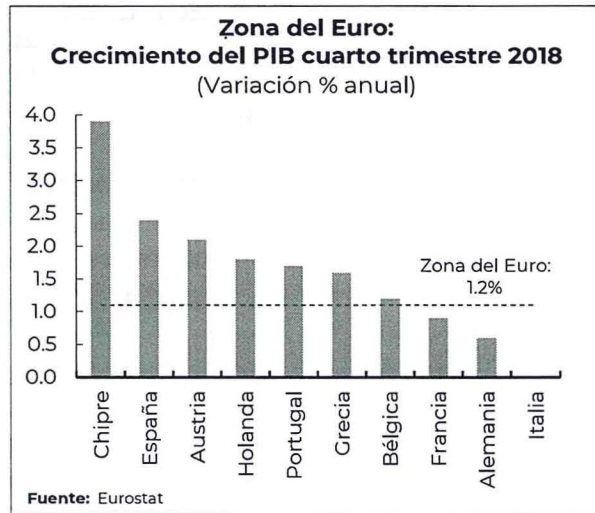
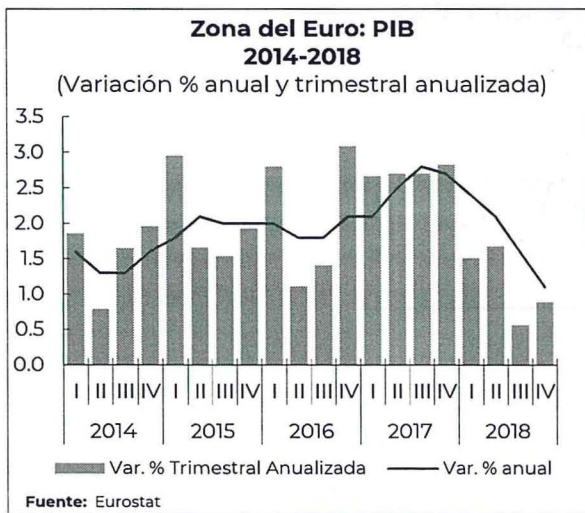


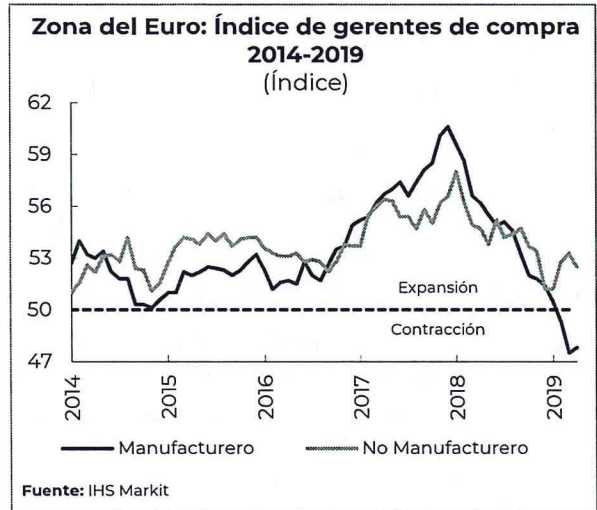
Otras economías avanzadas

Desde la segunda mitad de 2018, el crecimiento de la zona del euro mostró signos de desaceleración. Esta desaceleración se explica por diversos factores, entre los que desatacan: los efectos que han tenido en el comercio de los países de la zona las disputas comerciales entre China y Estados Unidos; la incertidumbre política y fiscal proveniente de Italia y Francia; la incertidumbre generada por la eventual salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit); y la implementación de un nuevo esquema de control de emisiones de gases contaminantes en el sector automotriz en Alemania.

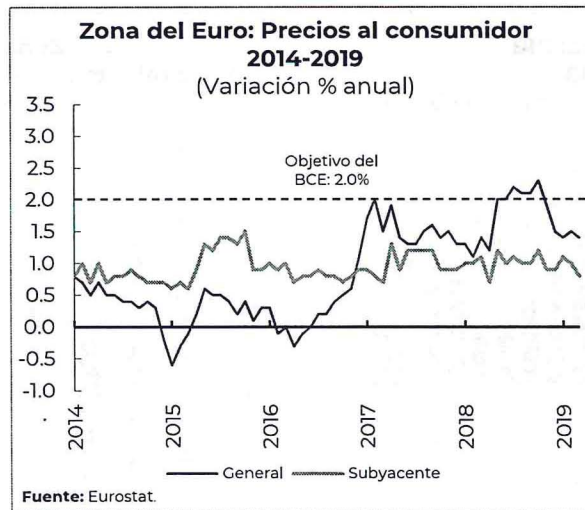
Durante el cuarto trimestre del 2018, el ritmo de crecimiento anual de la zona del euro se ubicó en 1.1%, esto es 0.5 puntos porcentuales menor al registrado el trimestre previo. Francia, Alemania e Italia fueron los países que presentaron un menor crecimiento; mientras que países más pequeños, como Chipre, España y Austria crecieron a tasas por arriba del promedio de la región.

Las actividades de manufacturas y el comercio internacional fueron las más afectadas, incluso el comercio entre países al interior de la zona del euro. Durante febrero, marzo y abril de 2019, el PMI manufacturero se ubicó en terreno de contracción y en niveles bajos, no vistos desde 2013. Asimismo, la producción industrial en febrero de 2019 ligó cuatro meses consecutivos con tasas de crecimiento negativas. Por su parte, el ritmo de crecimiento del comercio exterior también disminuyó considerablemente. Mientras que en el cuarto trimestre de 2018 las exportaciones intrazona y al exterior (extrazona) crecieron ambas en 4.0% anual, en el primer trimestre de 2019 crecieron 1.7 y 0.6%, respectivamente. Asimismo, en el mes de enero, las exportaciones con destino a Turquía, Corea del Sur e India se contrajeron respectivamente en 35.1, 10.0 y 5.9%.



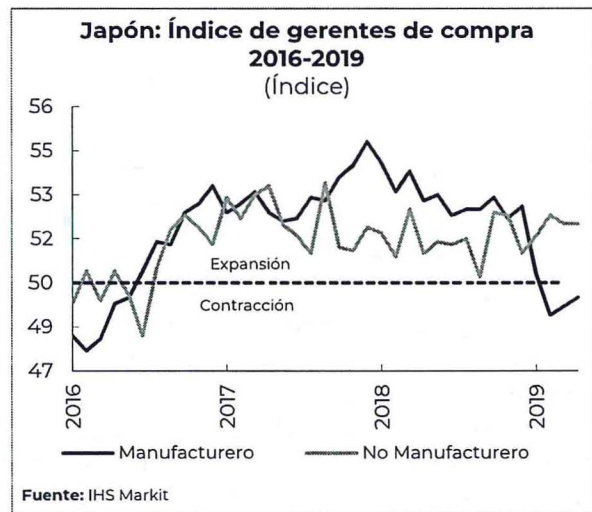
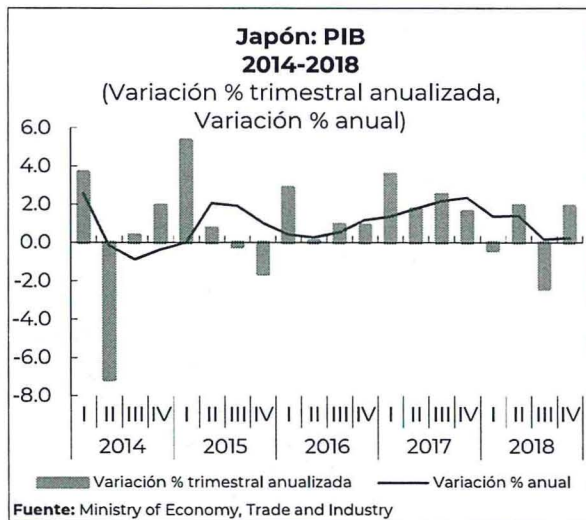


A pesar del debilitamiento de las manufacturas y el comercio, el mercado laboral de la zona del euro continuó fortaleciéndose con una trayectoria decreciente de la tasa desempleo y con incrementos salariales. Pese a la fortaleza del mercado laboral, los aumentos salariales y una política fiscal más laxa, no se han observado presiones inflacionarias importantes. A lo anterior han contribuido la debilidad en la demanda externa, los menores precios de los servicios y los energéticos, y la reducción en las expectativas de crecimiento. En este contexto, la inflación general durante el cuarto trimestre de 2018 registró una tasa promedio anual de 1.9%, mientras que en el primer trimestre de 2019 promedió 1.4% en términos anuales.



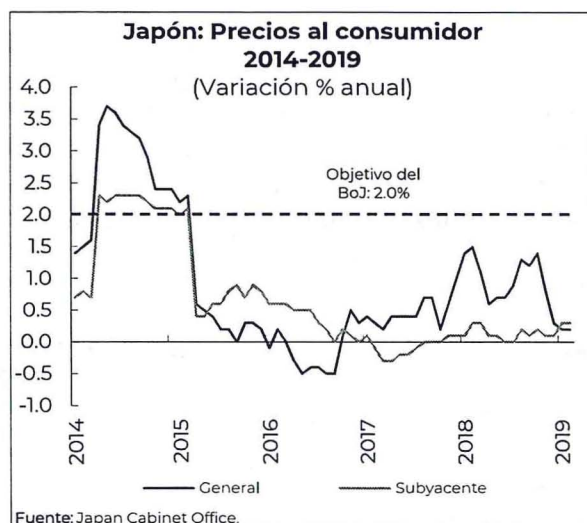
En lo que respecta a la economía japonesa, durante el cuarto trimestre de 2018, la actividad económica se recuperó, una vez que se disiparon los efectos ocasionados por los desastres naturales observados en el trimestre previo. El crecimiento del PIB pasó de registrar una contracción de 2.4% en el tercer trimestre de 2018, a una expansión de 1.9% a tasa trimestral anualizada en el cuarto trimestre de 2018. En línea con el desempeño de la mayoría de las

economías avanzadas, la actividad manufacturera de este país se desaceleró. La producción industrial, que durante el cuarto trimestre de 2018 había crecido a una tasa de 0.5%, en el primer trimestre de 2019 registró una contracción de 1.2%. Asimismo, los indicadores PMI manufacturero de febrero, marzo y abril se ubicaron en niveles de contracción no observados desde 2016. Por su parte, las ventas al menudeo han mostrado crecimientos muy bajos durante el trimestre. En particular, las ventas de almacenes grandes han presentado tasas negativas desde octubre de 2018. En enero, febrero y marzo de 2019, registraron caídas anuales por 3.3, 1.8 y 0.8%, respectivamente.



Respecto al comportamiento de los precios, la inflación general de Japón continuó en niveles muy reducidos. En marzo de 2019, la inflación general se ubicó en 0.5% en términos anuales, mientras que la inflación que excluye alimentos frescos se ubicó en 0.8%. Cabe señalar que las expectativas de inflación se han anclado alrededor del 1.0% anual, de acuerdo con la última encuesta del Banco Central de Japón. Esta situación de baja inflación se refuerza porque cuando la inflación aumenta por arriba de lo esperado, la población tiende a restringir sus gastos, y las empresas a bajar sus precios y congelar los salarios.

El 15 de octubre de 2018, el Gobierno de Japón anunció un incremento del Impuesto al Valor Agregado (IVA) del 8 al 10% para finales de 2019. Esta medida tiene como objetivo aliviar los costos crecientes de la seguridad social, así como de la deuda pública. Considerando el efecto que esta medida podría tener sobre el consumo privado, el gobierno anunció una serie de exenciones que incluyen los rubros de alimentos, educación y pensiones. Adicionalmente, en marzo de 2019, se llevó a cabo la aprobación de un presupuesto fiscal enfocado a contener los efectos adversos que el incremento en el IVA pudiera tener sobre la actividad económica.



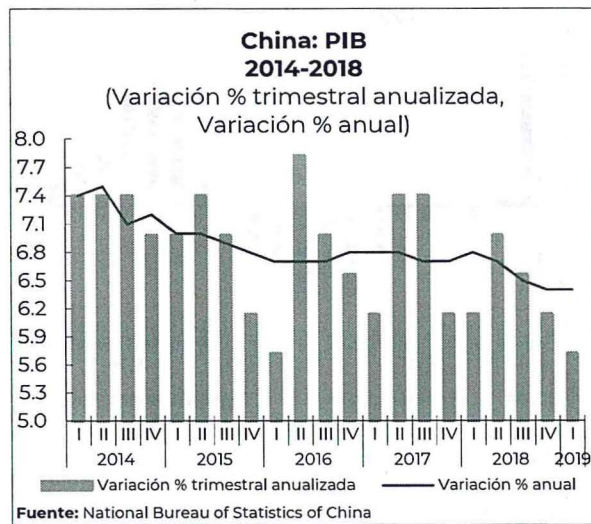
### Economías emergentes

En línea con el ritmo de crecimiento observado por las economías desarrolladas, la tasa de expansión de las principales economías emergentes durante el primer trimestre de 2019 mostró signos de desaceleración. Este desempeño reflejó en mayor medida las perspectivas menos optimistas para el crecimiento de la economía mundial, ocasionadas a su vez por una disminución en la actividad manufacturera y el comercio internacional. En este contexto, el FMI ha revisado a la baja sus estimaciones de crecimiento para 2019 de las economías emergentes, de 5.1 (julio 2018) a 4.7 (octubre 2018), y finalmente a 4.4% (abril 2019). En China, el ritmo de expansión de la economía durante el primer trimestre de 2019 disminuyó al registrar una tasa trimestral anualizada de 5.7%, 0.4 puntos porcentuales menor que la tasa registrada el trimestre previo. Este bajo crecimiento de la economía china no se había observado desde el primer trimestre de 2009. El debilitamiento fue un reflejo de la disminución en la inversión en infraestructura, la incertidumbre generada por las disputas comerciales con Estados Unidos y una caída en el gasto de bienes de consumo, principalmente el destinado a la compra de automóviles.

El crecimiento de la producción industrial de China repuntó en marzo de 2019 y se ubicó en 8.5% anual, esta tasa estuvo 2.8 puntos porcentuales por encima del dato de febrero. El repunte se explicó, en mayor medida, por aumentos en la producción de acero y a las mejores perspectivas en las negociaciones con Estados Unidos. El consumo y la inversión continuaron creciendo a tasas menores al promedio de 2018. Las ventas al menudeo registraron una tasa de crecimiento anual de 8.7%, la cual es ligeramente menor la tasa anual promedio de 2018 de 9.0%. Asimismo, la inversión fija bruta registró una tasa de crecimiento anual de 6.3% en marzo, la cual es ligeramente mayor al dato previo pero aún por debajo del promedio de 2018.

El gobierno chino ha buscado activamente revertir la desaceleración de la economía, para lo cual ha implementado una serie de políticas encaminadas a potenciar el desempeño de la demanda interna. Dentro de estas medidas se contempla un mayor gasto en infraestructura, así como un paquete de reducciones en la carga fiscal y tarifas para empresas

manufactureras, de construcción y de alta tecnología. Adicionalmente, en el mes de marzo, el gobierno chino aprobó una ley que entrará en vigor en 2020 y alentará mayor inversión extranjera en sectores que antes estaban restringidos para la participación extranjera, que tenían desventajas legales respecto a las empresas locales, o que exigían transferencias de tecnología.

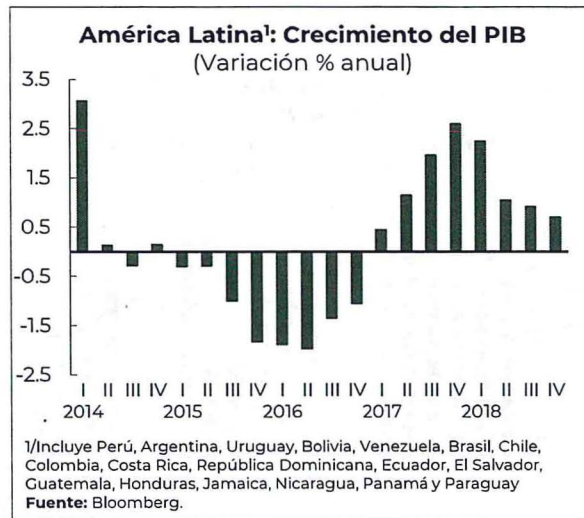


En América Latina, durante el cuarto trimestre de 2018, diversas economías de la región registraron un ritmo de crecimiento superior al observado en el trimestre previo. Esta mejoría reflejó una recuperación parcial de la demanda interna, la inversión y la producción industrial. En particular, el PIB de Colombia registró un crecimiento de 2.8% a tasa anual, el de Perú creció 4.8%, mientras que la economía de Chile se expandió 3.6%. Por su parte, en Ecuador, durante el cuarto trimestre de 2018, el gobierno alcanzó un acuerdo con el FMI para la aprobación de un paquete económico de respaldo, el cual será destinado a estabilizar las finanzas públicas del país y a la creación de una economía más dinámica.

En Argentina, el crecimiento del PIB del cuarto trimestre de 2018 registró una contracción de 6.2% a tasa anual. Esta desaceleración continúa reflejando, en gran medida, los efectos negativos provenientes de la repentina salida de capitales, la profunda depreciación del peso argentino y los altos niveles de inflación que tuvieron lugar en el país en ese año, los cuales prevalecieron en el primer trimestre de 2019. El 18 de marzo, el FMI concluyó la tercera misión que revisó el acuerdo que firmó con el país en junio de 2018, lo cual permitirá a Argentina acceder a una línea de 10,870 millones de dólares del acuerdo original de 56,300 millones de dólares.

En Brasil, el crecimiento del PIB en términos anuales durante el cuarto trimestre de 2018 fue de 1.1%. Si bien esta tasa es 0.2 puntos porcentuales menor que la del trimestre previo, el ritmo de crecimiento de la economía ligó ocho trimestres consecutivos en terreno positivo, luego de haber permanecido once trimestres en recesión. La información disponible muestra que la recuperación podría continuar durante el primer trimestre de 2019, dado que la producción industrial en términos anuales creció 2% en febrero, nivel superior a la contracción registrada de 3.6% en diciembre de 2018. De igual modo, las ventas al menudeo

en febrero registraron un crecimiento de 3.9% en términos anuales, el cual se compara con la tasa de 0.6% observada durante el último mes de 2018. Sin embargo, tras el resurgimiento de tensiones políticas internas, luego de la toma de posesión de Jair Bolsonaro como presidente, la recuperación podría verse afectada si las tensiones se prolongan o se acentúan.



En Turquía, la actividad económica durante el cuarto trimestre de 2018 se contrajo 3.0% a tasa anual, luego de que en el tercer trimestre el PIB registrara una expansión de 1.8%. La disminución reflejó la inestabilidad financiera, las tensiones geopolíticas con Estados Unidos y la incertidumbre política interna que se observó en 2018 y en lo que va de 2019. En este contexto, el Banco Central ha implementado una serie de medidas de política monetaria con el fin de estabilizar el tipo de cambio y recuperar el crecimiento económico. Durante el primer trimestre de 2019, el tipo de cambio promedió 5.37 liras por dólar, el cual se compara con el promedio observado durante el trimestre previo de 5.50 liras por dólar. Las presiones inflacionarias se han moderado aunque prevalecen en niveles altos. En particular, la inflación general en el primer trimestre de 2019 promedió 19.91% en términos anuales, esta tasa de inflación es menor a la de 22.39% observada el trimestre previo.

El PIB de Rusia se expandió en el cuarto trimestre de 2018 a un ritmo de 2.7% en términos anuales, luego de que creciera 2.2% el trimestre previo. Esta expansión fue consecuencia de un mayor crecimiento en los sectores de minería y de servicios, principalmente. El 14 de diciembre el Banco Central de Rusia decidió incrementar en 25 puntos base su tasa de interés de referencia de 7.50 a 7.75%. Este aumento sucedió previo a la implementación de un incremento al IVA de 18 a 20%, el cual entró en vigor a partir del 1º de enero de 2019. En este contexto, la inflación registró un aumento en su variación promedio anual de 5.17% en el primer trimestre de 2019, luego de ubicarse en 3.87% el trimestre anterior. Por su parte, el promedio del tipo de cambio, rublo por dólar, se ubicó en 65.94 en el primer trimestre de 2019, luego de ubicarse en 66.62 en el trimestre previo.



**II.1.2 Decisiones de política monetaria**

Durante el primer trimestre de 2019, las principales economías avanzadas mantuvieron sin cambios sus tasas de referencia debido al deterioro del balance de riesgos para el crecimiento global y a las menores presiones inflacionarias. De igual forma, la mayoría de las economías emergentes han mantenido su política monetaria constante en lo que va del año.

En este contexto, los principales movimientos en política monetaria hasta el primer trimestre de 2019 se presentan en el siguiente cuadro:

**Tasas de referencia de política monetaria**

	Nivel al 31 de marzo de 2019	Últimos cambios		Cambio en el trimestre
	(%)	Fecha	Movimiento (Puntos base)	Movimiento (Puntos base)
Canadá	1.75	24-oct-18	+25	0
Estados Unidos	2.25 a 2.50	19-dic-18	+25	0
Japón	-0.10	28-ene-16	-20	0
Reino Unido	0.75	2-ago-18	+25	0
Zona Euro	0.00	10-mar-16	-5	0
Brasil	6.50	21-mar-18	-25	0
India	6.25	7-feb-19	-25	-25
México	8.25	20-dic-18	+25	0
Turquía	24.0	13-sep-18	+625	0

Fuente: Bancos centrales de cada país.

**Estados Unidos**

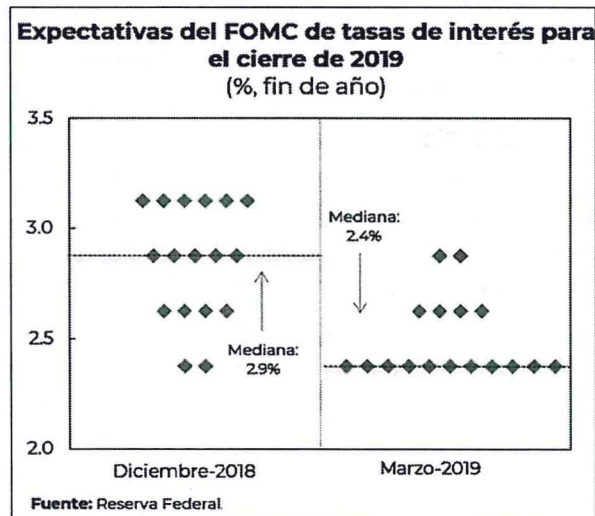
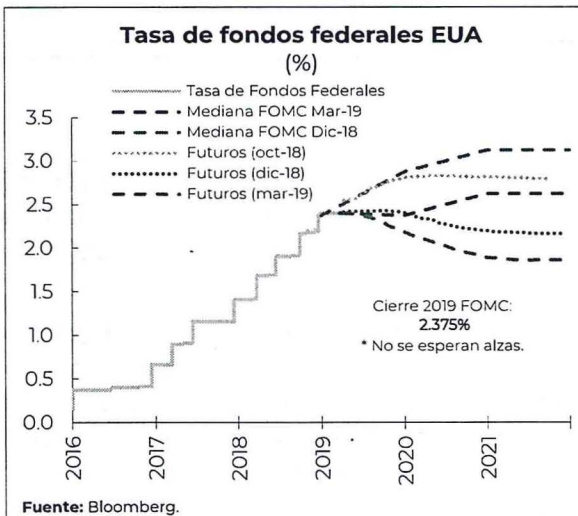
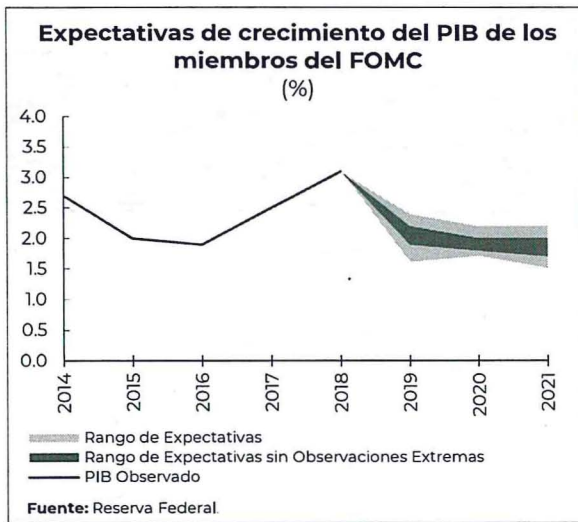
Durante el primer trimestre de 2019, los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) de la Reserva Federal se reunieron en dos ocasiones. En ambas reuniones decidieron mantener el objetivo de la tasa de interés de fondos federales en un rango de entre 2.25 y 2.50%.

En la reunión de enero, el Comité destacó la fortaleza del mercado laboral y el continuo aumento en el gasto de los hogares, que contrasta con una moderación en la expansión de la inversión fija. La institución añadió que, en vista de la reciente evolución económica y financiera global, así como de las menores presiones inflacionarias, el Comité se mantendría paciente en la determinación de futuros ajustes en su tasa de referencia.

En la reunión de marzo, la institución enfatizó que el mercado laboral continúa sólido, pero que el crecimiento de la actividad económica se ha desacelerado. En este sentido, el Comité reiteró que serán pacientes en la determinación de futuros ajustes al objetivo de la tasa de interés de fondos federales. Respecto a la normalización de la hoja de balance, se comunicó una reducción gradual en la velocidad con la que se disminuirá el saldo de las reservas a

partir de mayo de 2019 y la conclusión del programa al cierre de septiembre de 2019. Lo anterior tiene el propósito de garantizar una transición más suave hacia el nivel de reservas de largo plazo.

La Reserva Federal revisó sus proyecciones macroeconómicas respecto a las realizadas en diciembre de 2018. La estimación de crecimiento del PIB para 2019 pasó de 2.3 a 2.1% y la mediana de las proyecciones anuales de la inflación, de 1.9 a 1.8%. Bajo este escenario, la mediana de las expectativas de los miembros del FOMC para la tasa efectiva de fondos federales se redujo de 2.9 a 2.4%, lo cual implica que no se esperan incrementos durante 2019.



### Otras economías avanzadas

El Consejo de Gobierno del Banco de Canadá se reunió en dos ocasiones en el primer trimestre de 2019 y en ambas decidió mantener la tasa de referencia sin cambios. El Consejo mencionó en su reunión más reciente que los datos apuntan a una desaceleración de la economía global mucho más pronunciada de lo que habían pronosticado.

El Comité de Política Monetaria del Banco de Inglaterra se reunió en dos ocasiones este trimestre; en ambas decidieron mantener la tasa de referencia en un nivel de 0.75%. El Comité destacó que la incertidumbre sobre la naturaleza y el momento en el que Reino Unido se retirará de la Unión Europea han generado gran volatilidad en los precios de los activos financieros locales y han tenido efectos adversos sobre la actividad económica de corto plazo. En este contexto, las perspectivas económicas del Reino Unido dependerán de sus nuevos arreglos comerciales con la Unión Europea.

El Banco Central Europeo (BCE) se reunió en dos ocasiones este trimestre, manteniendo en ambas reuniones sus tasas de interés de referencia en 0% para operaciones de refinanciamiento, 0.25% para préstamos, y -0.40% para depósitos. En la reunión de marzo, el BCE recortó sus proyecciones macroeconómicas respecto a las realizadas en diciembre de 2018. En particular, el BCE revisó a la baja su estimación de crecimiento del PIB para 2019 de 1.7 a 1.1% y de inflación anual de 1.6 a 1.2%. En este contexto, el BCE anunció su compromiso de mantener las tasas en el nivel actual al menos hasta finales de 2019. Adicionalmente, dio a conocer la implementación de una nueva serie de operaciones de refinanciamiento trimestrales a largo plazo (TLTRO-III, por sus siglas en inglés). Con esta nueva serie de operaciones, el BCE proporcionará liquidez a la banca comercial en forma de préstamos con condiciones ventajosas, con el objetivo de que se promueva el crédito a las empresas y a los consumidores de la zona europea.

### Economías emergentes

A partir del 1º de octubre de 2018, el Banco Central de la República de Argentina (BCRA) implementó un nuevo esquema de política monetaria, en el cual estableció una base monetaria objetivo. El BCRA se comprometió a no aumentar en términos reales el nivel de la base monetaria hasta junio de 2019, con excepción de dos ajustes estacionales en los meses de diciembre y junio. Adicionalmente, el 14 de marzo de 2019, la institución decidió extender la meta de crecimiento de la base monetaria de 0% hasta diciembre de 2019. Para ello, se decidió utilizar como punto de comparación el promedio acumulado de la base monetaria en febrero de 2019, equivalente a 1,343 miles de millones de pesos (mmp).

El Comité de Política Monetaria del Banco Central de Turquía se reunió en dos ocasiones durante este primer trimestre de 2019 y decidió mantener la tasa de referencia sin cambios en ambas ocasiones. En su última reunión, el Comité destacó que la evolución de los precios de importación y las condiciones de la demanda doméstica han llevado a cierta mejora en los indicadores de inflación para este país.

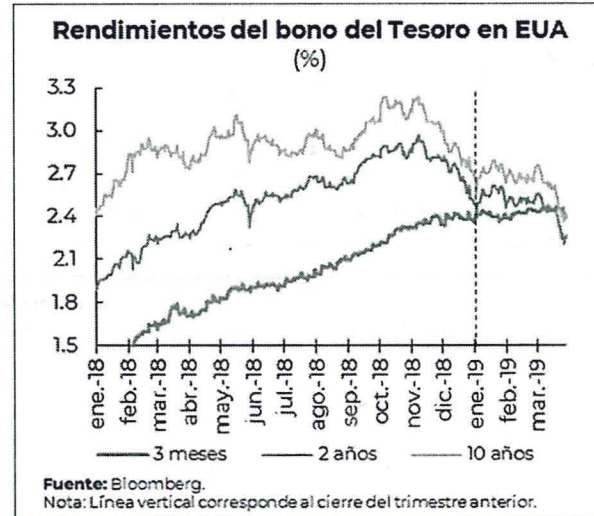
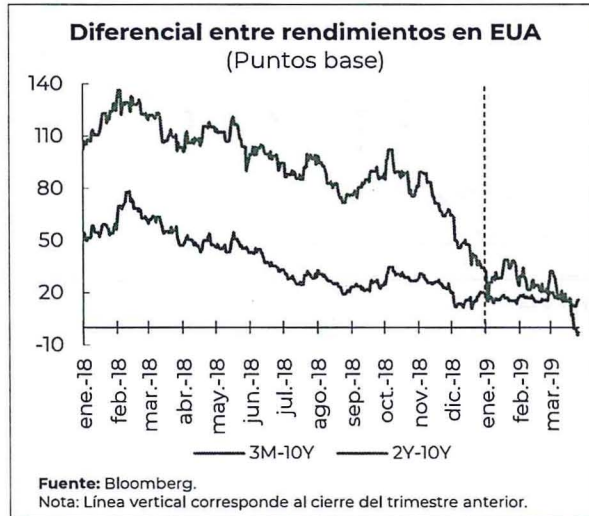
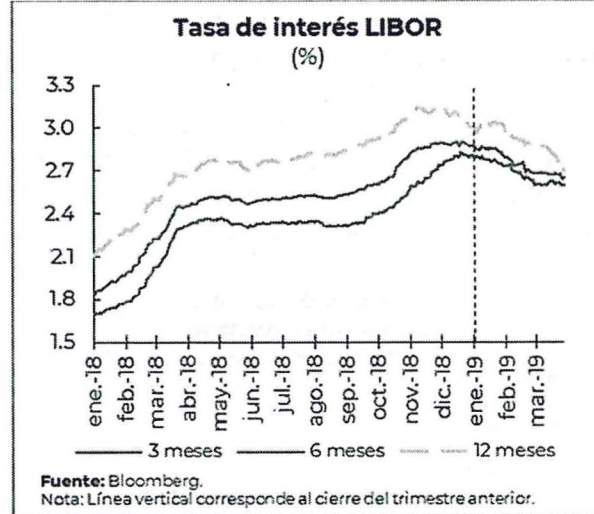
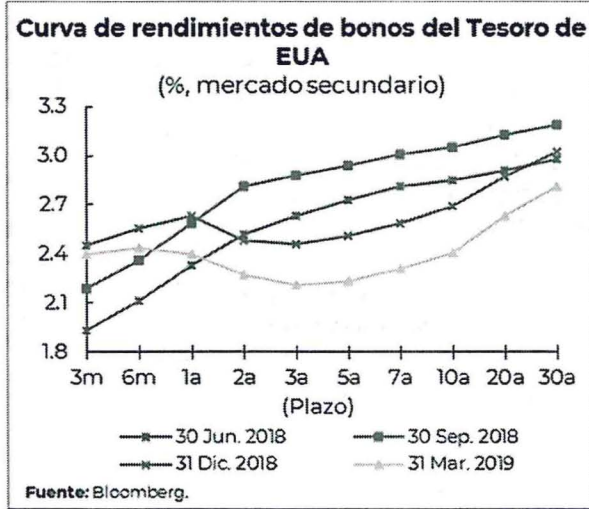
En contraste con los demás bancos centrales de países emergentes, el Banco Central de la India redujo su tasa de referencia el 7 de febrero en 25 puntos base, dejándola en un nivel de 6.25%. El Banco Central mencionó que esta decisión es en concordancia con los objetivos de alcanzar una inflación equivalente al 4% en el mediano plazo y de respaldar el crecimiento económico.

### **II.1.3 Evolución de las variables financieras internacionales**

Ante la expectativa de un menor ritmo en la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal, las tasas de interés en Estados Unidos mostraron una disminución en todos sus plazos durante el primer trimestre de 2019. Del 1º de enero al 29 de marzo de 2019, la curva de rendimientos de Estados Unidos se desplazó hacia abajo. En el mismo sentido, las tasas LIBOR también registraron una disminución durante el primer trimestre. Al 29 de marzo de 2019, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses se ubicaron en 2.60, 2.66, y 2.71%, y disminuyeron en 7.4, 7.5 y 9.8 puntos base con respecto al cierre del cuarto trimestre, respectivamente.

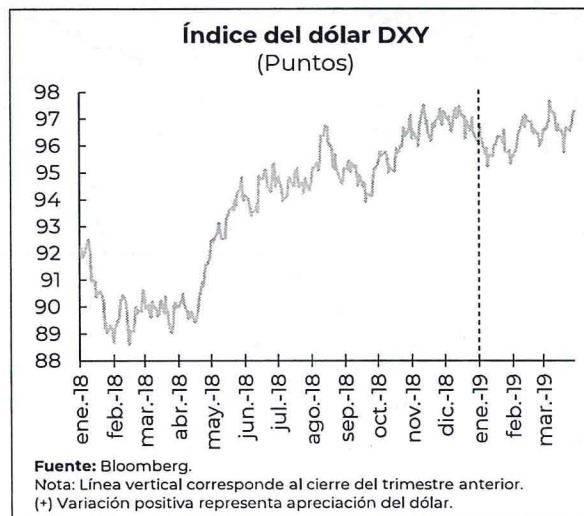
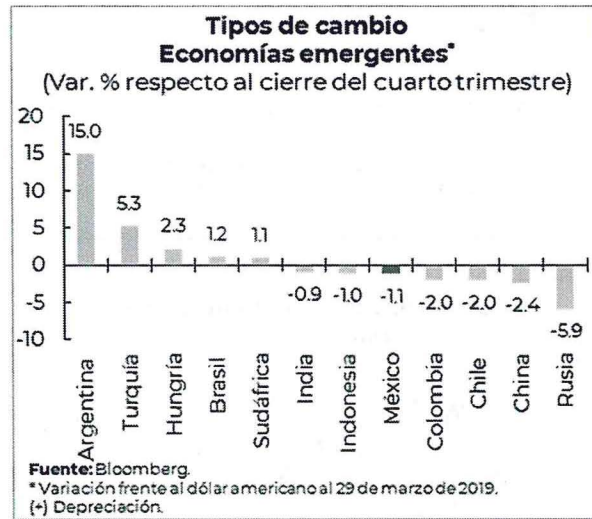
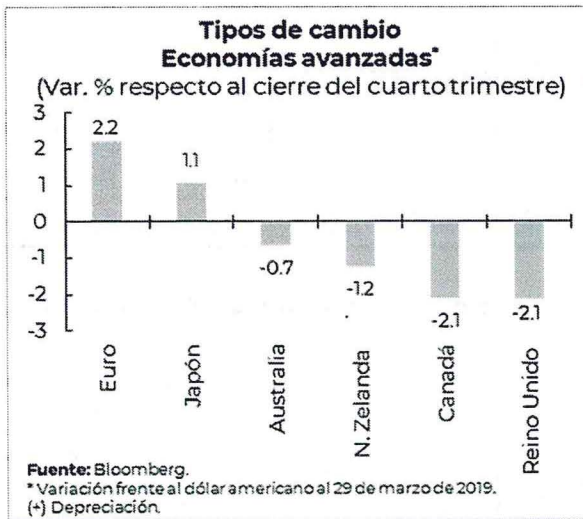
En este contexto, la pendiente de la curva en Estados Unidos, medida a través del diferencial en los bonos de 2 y 10 años, se ubicó al cierre de marzo en 14.13 puntos base, lo cual significó una reducción de 5.2 puntos base con respecto al 31 de diciembre de 2018. Destaca del primer trimestre del año que el 22 de marzo, el diferencial entre los rendimientos de 3 meses y 10 años en Estados Unidos se ubicó en terreno negativo. Lo anterior generó preocupación en los mercados financieros debido a que la inversión de la curva de rendimientos es considerada como un indicador de riesgo de recesión económica y no se había observado este comportamiento desde 2007.

No obstante, diversos analistas han señalado que es muy prematuro sacar conclusiones de la inversión de la curva. En primer lugar, en los episodios que han precedido una recesión económica, el diferencial entre 2 y 10 años también se ha invertido por un largo periodo, lo cual contrasta con los niveles positivos de dicho diferencial durante el trimestre. Por otro lado, el diferencial negativo entre las tasas de 3 meses y 10 años fue un episodio de muy corta duración. Cabe señalar que la mayor parte de la curva de rendimientos no se ha invertido y que las tasas de interés permanecen en niveles bajos ante un lento proceso de normalización de la política monetaria. En este contexto, la inversión de la curva responde principalmente a una caída en las tasas de largo plazo, en línea con otras economías avanzadas, más que a un incremento en las tasas de corto plazo.

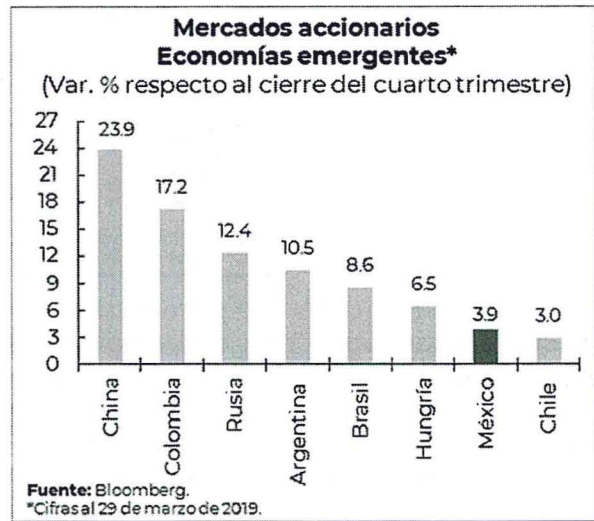


Los mercados financieros internacionales registraron una recuperación en el primer trimestre del año y una disminución en la aversión al riesgo global. Lo anterior responde a que los principales bancos centrales, particularmente la Reserva Federal, han dado señales de paciencia en los ajustes a las tasas de referencia y al optimismo en torno al avance de las conversaciones comerciales entre China y Estados Unidos.

El mercado cambiario se mantuvo relativamente estable durante este periodo y no presentó niveles de volatilidad importantes. Por un lado, el dólar se mantuvo estable en niveles elevados y registró una ligera apreciación al final del periodo frente a las economías avanzadas. Esto se debió en parte a un mejor desempeño económico de Estados Unidos respecto a dichas economías. Al cierre de marzo, el índice DXY registró una apreciación de 1.16% con respecto al cuarto trimestre de 2018. Por otro lado, las monedas de economías emergentes presentaron un comportamiento mixto frente al dólar. Si bien la mayoría avanzó durante este periodo, destaca la alta depreciación del peso argentino y la lira turca.



En este contexto, los mercados accionarios experimentaron ganancias en el primer trimestre del año luego de haber sufrido importantes caídas al cierre de 2018. Al 29 de marzo, los índices S&P 500 y Nasdaq se incrementaron en 13.1 y 16.5% con respecto al cierre de diciembre. Adicionalmente, destaca que los índices de China, Colombia, Holanda, Italia y Francia aumentaron 23.9, 17.2, 16.4, 16.2 y 13.1%, respectivamente, durante el mismo periodo.



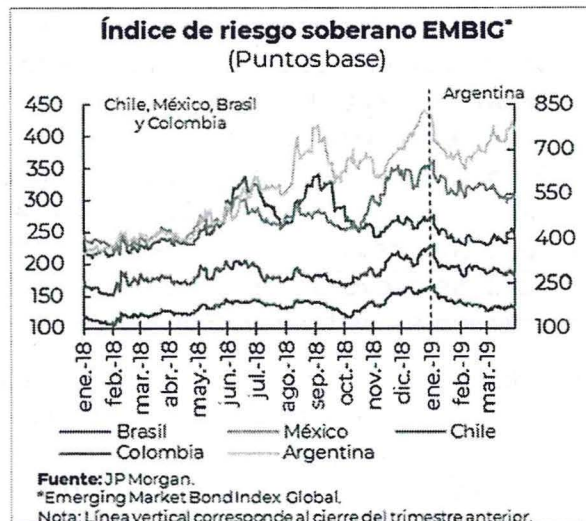
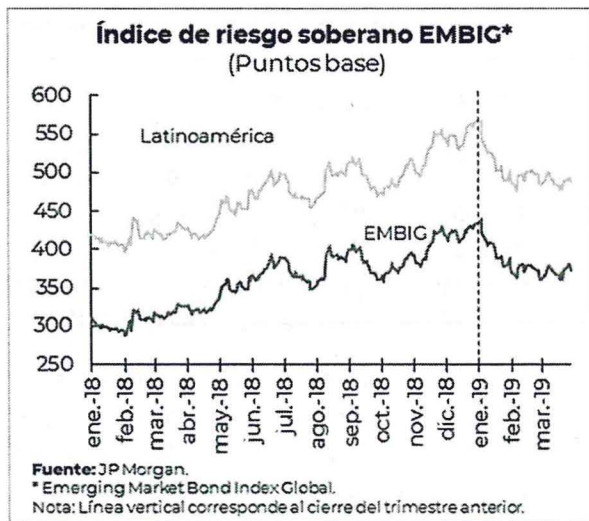
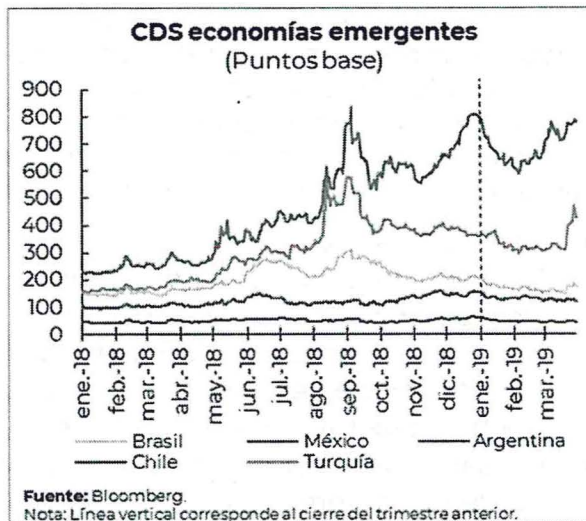
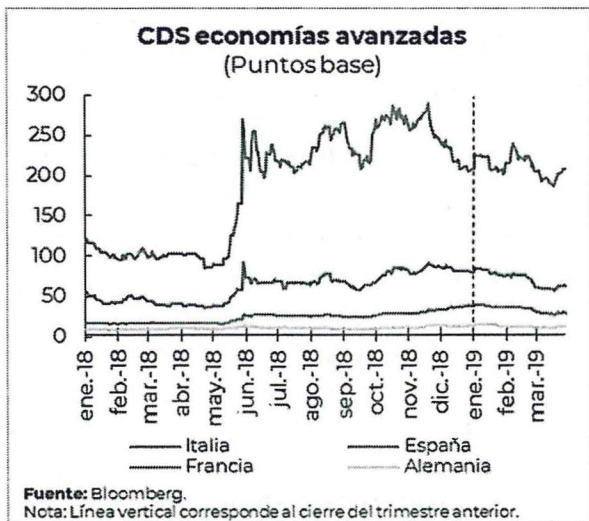
La mejora en los mercados accionarios también se puede observar a través de una menor volatilidad desde inicios de 2019. Al cierre del primer trimestre, el índice VIX registró una disminución de 11.7 puntos (46%) con respecto al trimestre anterior. A pesar de la preocupación de los inversionistas sobre el crecimiento mundial y las señales derivadas de datos económicos débiles, el cambio de perspectivas respecto a la política monetaria y las negociaciones de las disputas comerciales han implicado una reducción en la incertidumbre y han beneficiado el mercado accionario, particularmente a los activos de riesgo.



En este contexto, durante el primer trimestre del 2019, los indicadores de riesgo país para las economías avanzadas, con excepción de Italia, presentaron una disminución. Los *Credit Default Swaps* (CDS) a 5 años de Italia, al 29 de marzo de 2019, se mantuvieron en un nivel elevado de 208 puntos base, similar al observado al cierre de 2018. Por su parte, España y Francia tuvieron una disminución en sus CDS de 16.82 y 8.2 puntos base, respectivamente, con respecto al cierre del trimestre anterior.

En el caso de las economías emergentes, los indicadores de riesgo país mostraron una disminución durante el primer trimestre. Al cierre de marzo, el índice de riesgo país para economías emergentes, medido a través del índice EMBI Global, registró una disminución de 61 puntos base respecto al cierre del cuarto trimestre de 2018. Adicionalmente, el índice EMBIG de Latinoamérica se ubicó en 488 puntos base en el mismo periodo, 80 puntos base por debajo del nivel observado al cierre de diciembre. Este desempeño responde principalmente al decremento en el riesgo país de México, Colombia y Argentina, los cuales registraron una disminución de 49, 44 y 43 puntos base, respectivamente.





Mercado petrolero y materias primas

Durante el primer trimestre de 2019, los precios del petróleo mostraron una recuperación con respecto al cierre del 2018. No obstante, los precios observados en el periodo, se mantuvieron por abajo del promedio del cuarto trimestre del 2018. El precio del WTI promedió 54.9 dólares por barril (dpb) durante el primer trimestre de 2019, disminución de 7.5% con respecto al promedio registrado durante el cuarto trimestre de 2018 pero aumento de 20.8% con respecto al cierre de 2018. Asimismo, los precios de la mezcla mexicana y del Brent en el primer trimestre de 2019 promediaron 56.1 y 63.1 dpb, respectivamente, presentando disminuciones de 10.7 y 6.8% respecto al promedio del cuarto trimestre de 2018, aunque mayores en 25.5 y 18.7%, respectivamente, que los precios del cierre de 2018.

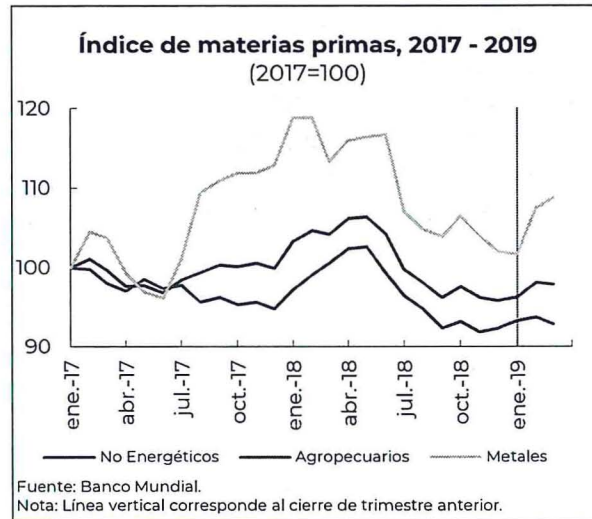
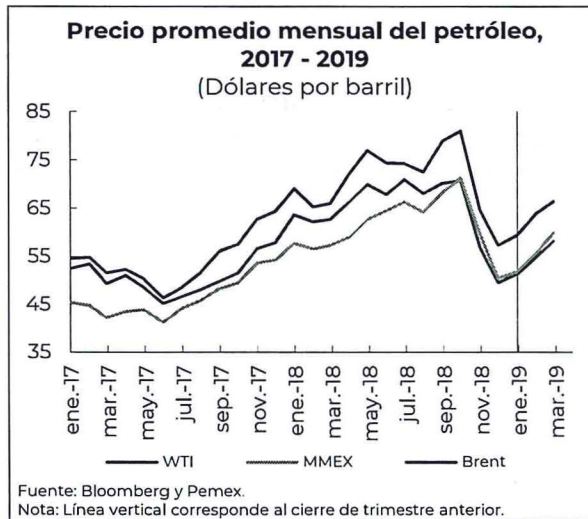
Esta recuperación en los precios se atribuye, principalmente, a los recortes de producción por parte de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y también ha contribuido las mejores expectativas de resolución de las disputas comerciales entre China y Estados Unidos. Otros factores que han contribuido a mayores precios del petróleo son la reducción de la oferta de crudo por las sanciones aplicadas por Estados Unidos a Venezuela e Irán y los recortes de producción de Canadá. A continuación, se detallan los factores por los cuales se vieron afectados los precios del petróleo:

- La OPEP y sus países aliados, han realizado esfuerzos para reducir su producción en 1.2 millones de barriles diarios (Mbd) durante el primer semestre del año.
- Desde el mes de enero, Estados Unidos aplicó sanciones a Venezuela que prohíben la compra del crudo proveniente de ese país. Adicionalmente, la producción y exportación de petróleo venezolano fueron afectadas por los cortes en el suministro eléctrico que tuvo el país durante el mes de marzo.
- Las sanciones impuestas por Estados Unidos han limitado la compra de crudo iraní desde noviembre 2018, aunque el efecto sobre la disponibilidad de crudo ha estado acotado debido a que hay ocho países que cuentan con un permiso del gobierno estadounidense para seguir adquiriendo crudo de ese país. No obstante, los permisos vencen en el mes de mayo y no se contempla la posibilidad que sean renovados, por lo que el efecto total de esta medida se podría ver reflejado en mayores precios del crudo en este mes.
- El gobierno de la provincia de Alberta, Canadá, tomó medidas para reducir su producción durante el 2019. La meta inicial fue de recortar 0.3 Mbd, pero con dos revisiones realizadas en enero y marzo, el recorte se ajustó a 0.2 Mbd para el mes de abril. Se prevé un incremento en el límite máximo de producción para los meses posteriores, de tal modo que para el mes de junio el recorte sea solo de 0.15 Mbd.

Si bien los efectos que propiciaron los aumentos en los precios del petróleo fueron importantes, el aumento en la producción estadounidense contribuyó a que el alza de precios no fuera tan pronunciada ni llegara a los niveles observados en 2018. Desde 2013, Estados Unidos se ha posicionado como el principal productor de petróleo del mundo debido al uso de nuevas tecnologías y a la mejora en la utilización de los insumos energéticos. Por lo anterior, se ha registrado una tendencia decreciente de las importaciones de petróleo crudo de este país. Durante enero de 2019 la Administración de Información Energética (EIA, por sus siglas en inglés) reportó que las importaciones netas de crudo y otros productos de petróleo fueron de 1.6 Mbd, en contraste con el máximo histórico registrado en agosto de 2006 de 13.4 Mbd.

Por el lado de la demanda de petróleo, la EIA estimó en su reporte publicado en el mes de abril, que después de crecer 1.5 Mbd en 2018, la demanda global aumentará en 1.4 Mbd en 2019. Esta última cifra significa una revisión a la baja en 0.1 Mbd con respecto al reporte publicado en marzo. La revisión refleja la debilidad de la demanda observada durante el primer trimestre de 2019 que tan solo aumentó en 0.6 Mbd, lo cual representó 0.2 Mbd

menos que lo anticipado. Lo anterior fue principalmente consecuencia de la pérdida de dinamismo en los sectores manufactureros de distintos países y las expectativas sobre una desaceleración en la actividad económica global.



Por su parte, durante el primer trimestre de 2019, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no-energéticas mostraron niveles ligeramente superiores a los reportados el trimestre anterior. El índice de precios de las materias primas no-energéticas del Banco Mundial, registró un incremento de 0.9% con respecto al promedio del trimestre anterior<sup>1</sup>, mientras que los productos agropecuarios aumentaron en 0.9%. Las cotizaciones de los metales básicos reportaron un incremento de 1.7% y los metales preciosos crecieron 6.1% con respecto al promedio del trimestre anterior.

En particular, tanto los precios de los productos agropecuarios como las cotizaciones de los metales básicos registraron incrementos moderados. Estos incrementos estuvieron motivados por los precios de algunos bienes como la carne bovina y el mineral de hierro. En cuanto a los precios de los metales preciosos, éstos crecieron de forma más pronunciada con respecto al trimestre anterior. Los factores que afectaron los precios de estos tres grupos de materias primas se detallan a continuación:

- En el caso de los productos agropecuarios, el alza en precios fue impulsada por alimentos como la carne bovina y el maíz. La oferta de carne bovina sufrió una disminución importante debido a la sequía en Australia, que ha llevado a importantes pérdidas y sacrificio de ganado. El maíz se vio beneficiado por la posibilidad de que, al realizarse un acuerdo entre Estados Unidos y China, este último importe una gran cantidad de dicho grano.

<sup>1</sup> Este índice no incluye a los metales preciosos.

- Para los metales básicos, el incremento en precios fue impulsado por el mineral de hierro, el cual tuvo una importante presión al alza debido al desbordamiento de una represa de la empresa Vale en Brasil que recortó la oferta de forma importante. El cobre también presentó un incremento debido a las interrupciones en la producción de distintas minas en Chile, España y países africanos, así como por la disminución en inventarios.
- Los precios del oro y de la plata se incrementaron durante el primer trimestre de 2019 a pesar de que el entorno financiero ha sido menos volátil. Los incrementos se explican debido al debilitamiento del dólar frente a otras economías emergentes y a que la percepción de los riesgos de un cambio en las condiciones financieras aún persiste.

## II.1.4 Cambios en las calificaciones soberanas

### Acciones de las Agencias Calificadoras durante el primer trimestre de 2019: Global.

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación Soberana	Motivos
15-ene	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Costa Rica	De BB (negativa) a B+ (negativo)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La economía del país está enfrentando elevados riesgos fiscales a causa del déficit fiscal.</li> <li>Debido a lo anterior, en diciembre el gobierno aprobó con éxito una reforma fiscal que prevén traerá un rendimiento del 4.2% del PIB.</li> </ul>
31-ene	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Jamaica	De B (positiva) a B+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>El incremento en los ingresos ha sido impulsado por el crecimiento en el impuesto al consumo global.</li> <li>El proyecto encaminado a la autonomía del Banco Central de Jamaica con la finalidad de que la meta de inflación sea el principal objetivo.</li> </ul>
15-feb	S&P	Incremento de la calificación soberana	Hungría	De BBB- (positivo) a BBB (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sólidas perspectivas de crecimiento del país respaldadas por el ahorro privado y las ganancias salariales reales.</li> <li>Recuperación del mecanismo de transmisión monetaria debido a un desempeño financiero sólido.</li> </ul>
01-mar	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Grecia	De B3 (positivo) a B1 (estable).	<ul style="list-style-type: none"> <li>La implementación de las reformas han resultado positivas para la economía del país.</li> <li>Las medidas estructurales han desembocado en una mejora fiscal.</li> </ul>
05-mar	Moody's	Reducción de la calificación soberana	Omán	De Baa3 (negativo) a Ba1 (negativo)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La persistencia del déficit fiscal contribuirá a un amplio déficit en la cuenta corriente que denota vulnerabilidad externa.</li> <li>El financiamiento a bajas tasas del déficit del país por parte de inversionistas extranjeros se ha ido debilitando.</li> </ul>
15-mar	S&P	Incremento de la calificación soberana	Portugal	De BBB- (positivo) a BBB (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>La economía del país presentó uno de los más altos superávits presupuestarios primarios de la zona euro.</li> <li>La deuda pública ha mostrado una trayectoria descendente.</li> </ul>
21-mar	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Egipto	De B (positiva) a B+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Mejora en la estabilidad macroeconómica, la consolidación fiscal y fortalecimiento de las finanzas externas, impulsadas por el avance en la implementación de reformas económicas y fiscales.</li> <li>Sin embargo, se enfrentan a la inestabilidad política como resultado del debilitamiento en la gobernanza.</li> </ul>
27-mar	Fitch	Incremento de la calificación soberana	República del Congo	De CC (negativa) a CCC (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Las medidas de consolidación fiscal, así como la recuperación de los precios y la producción del petróleo ofrecen liquidez temporal.</li> <li>Disminución de los riesgos de incumplimiento de deuda.</li> </ul>
05-abr	S&P	Incremento de la calificación soberana	Vietnam	De BB- (estable) a BB (estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>S&amp;P tiene expectativas a la alta acerca de la continua expansión de la economía de Vietnam. Esto ante las mejoras graduales de las nuevas políticas y el entorno institucional del gobierno.</li> <li>Fuerte entrada de inversión extranjera directa.</li> </ul>

## **II.2 Economía mexicana**

### **II.2.1 Actividad económica**

#### Producción

Considerando la información del Sistema Nacional de Cuentas Nacionales de México, en 2018 el PIB mostró un crecimiento anual de 2.0% en términos reales. Por el lado de la producción, las actividades agropecuarias y los servicios fueron las que mostraron un mayor crecimiento, con 2.4 y 2.8% anual, respectivamente, mientras que la producción industrial creció solamente 0.2% durante el año. En particular, en el último trimestre de 2018, el PIB registró un crecimiento real anual de 1.7%. Excluyendo el efecto estacional, el crecimiento del PIB a tasa anual fue de 1.7% y de 0.2% con respecto al trimestre previo. Estos resultados indican que a pesar de mostrar una expansión en términos anuales, el ritmo de crecimiento de la actividad económica en el último trimestre del año fue ligeramente menor que el registrado en los dos trimestres previos.

Considerando la información ajustada por estacionalidad, se observaron los siguientes resultados por sector de actividad económica al cuarto trimestre de 2018:

- Las actividades primarias registraron un crecimiento trimestral de 2.2%, apoyado principalmente por las actividades agrícolas que presentaron una expansión de 2.5% respecto al trimestre previo.
- El sector secundario del país registró una disminución de 1.2% en los niveles de actividad económica respecto al trimestre anterior. Dentro de este sector, todas las ramas de actividad registraron tasas de crecimiento negativas, acentuando la debilidad que se había venido observado durante el año en estos rubros de actividad económica.
  - Las manufacturas disminuyeron 0.1% en comparación trimestral con cifras desestacionalizadas, dicho retroceso se dio en gran medida por los menores niveles de actividad económica en las industrias alimentaria, metálicas básicas, de productos derivados del petróleo y del carbón, química, y de productos metálicos.
  - La construcción registró una disminución de 1.7% trimestral debido al débil desempeño en todos sus componentes, en especial, el rubro de trabajos especializados.
  - El subsector de electricidad que incluye la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica también registró una contracción de 1.4% con respecto al trimestre previo.
  - Por su parte, en la actividad minera se acentuó la dinámica de contracción observada en los últimos años, registrando una disminución de 4.0% en comparación trimestral con cifras desestacionalizadas; lo anterior principalmente como resultado de la reducción de la producción petrolera.

- Finalmente, las actividades en el sector terciario continuaron registrando tasas de crecimiento positivas durante el último trimestre de 2018. Los rubros que sobresalen, además de la información en medios masivos (principalmente por el subsector de telecomunicaciones), son el comercio al por mayor y al por menor, y los servicios financieros y de seguros.

**Producto Interno Bruto, 2016-2018 p/**  
(Variación % anual de las series sin ajuste estacional)

	Anual		2016		2017				2018			
	2017	2018	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Total	2.1	2.0	2.1	3.3	3.5	1.9	1.5	1.5	1.2	2.6	2.5	1.7
Agropecuario	3.2	2.4	4.7	5.0	5.1	2.6	1.2	3.6	3.1	1.3	2.0	3.0
Industrial	-0.3	0.2	-1.3	0.4	1.2	-1.1	-0.5	-0.8	-0.9	1.3	1.1	-0.9
Minería	-8.2	-5.5	-5.4	-6.6	-9.3	-6.3	-9.4	-7.8	-5.7	-6.1	-3.1	-7.3
Electricidad	-0.4	2.1	0.2	-1.5	1.1	-0.8	-1.3	-0.4	0.5	2.1	4.2	1.4
Construcción	-0.9	0.6	-2.7	2.4	1.8	-3.2	-0.8	-1.1	1.7	2.4	0.8	-2.2
Manufacturas	2.8	1.7	0.8	2.2	5.0	1.7	2.9	1.7	-0.5	3.3	2.3	1.5
Servicios	3.1	2.8	3.3	4.4	4.4	3.1	2.4	2.4	2.0	3.2	3.1	2.7
Comercio al por mayor	4.1	2.4	0.1	3.7	3.7	1.0	5.5	6.1	2.6	3.6	1.8	1.8
Comercio al por menor	2.8	3.8	1.4	6.7	6.1	5.0	-0.5	1.1	3.1	3.6	5.5	3.1
Transportes	4.2	3.1	2.3	3.3	4.7	4.7	3.6	3.7	3.1	3.8	3.4	2.2
Info. en medios masivos	8.5	6.0	22.1	16.6	10.1	9.3	8.7	6.4	3.1	7.7	4.4	8.5
Financieros y de seguros	5.8	6.3	11.5	9.4	7.0	6.6	5.8	4.0	3.1	4.5	8.3	9.0
Inmobiliarios y del alquiler	1.6	1.9	1.8	1.6	3.6	1.6	0.9	0.3	1.1	2.3	2.2	2.1
Resto	1.9	1.6	2.9	2.8	2.9	2.1	1.3	1.4	1.2	2.5	1.7	1.1

p/ Cifras preliminares

Fuente: INEGI.

**Producto Interno Bruto, 2016-2018 p/**  
(Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

	2016				2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Total	0.6	0.5	1.1	1.1	0.4	0.4	-0.4	1.1	1.0	-0.2	0.6	0.2
Agropecuario	1.1	1.8	1.8	-0.1	1.1	-0.1	0.5	1.9	0.7	-1.6	1.4	2.2
Industrial	0.2	-0.4	0.2	0.6	-0.2	-0.3	-0.8	0.6	0.6	-0.3	0.2	-1.2
Minería	0.3	-2.9	-2.0	-1.8	-3.0	0.3	-5.3	0.3	-0.9	-0.3	-2.2	-4.0
Electricidad	-2.1	1.0	0.1	-0.4	-0.3	0.3	-1.2	0.9	1.1	0.5	1.5	-1.4
Construcción	2.8	-0.3	-0.5	1.0	-1.0	-0.8	0.0	1.2	2.0	-1.9	-0.4	-1.7
Manufacturas	-0.4	0.3	1.0	1.4	1.6	-0.3	0.1	0.5	0.8	0.3	0.7	-0.1
Servicios	0.9	0.7	1.4	1.3	0.6	0.9	-0.2	1.2	1.0	0.4	0.6	0.7
Comercio al por mayor	2.9	0.3	0.2	0.5	1.4	1.8	1.6	1.0	0.4	-1.7	2.1	1.0
Comercio al por menor	0.2	0.2	3.8	2.3	-0.6	1.7	-3.5	3.6	3.4	-2.0	0.7	1.0
Transportes	-0.3	1.1	1.6	1.2	1.3	1.5	-0.5	1.7	1.0	0.5	0.5	0.1
Info. en medios masivos	3.2	2.6	5.3	3.0	0.1	1.3	3.9	0.0	-1.1	4.6	0.9	3.5
Financieros y de seguros	4.4	0.9	2.2	1.8	1.8	0.9	0.8	0.4	0.9	2.4	4.2	1.3
Inmobiliarios y del alquiler	0.0	0.8	0.5	0.7	1.2	-1.0	0.1	0.4	1.2	0.4	0.2	0.4
Resto	0.7	0.5	0.9	0.7	0.4	0.4	0.0	0.7	0.5	0.8	-0.2	0.1

p/ Cifras preliminares

Fuente: INEGI.

### Oferta y Demanda Agregadas

Respecto a la oferta agregada en el país, en 2018 los crecimientos reales anuales en los rubros del PIB (2.0%) y de las importaciones (6.2%) propiciaron que el conjunto de bienes y servicios, producidos internamente o en el exterior, registrara una expansión real anual de 3.1%.

- En particular, en el cuarto trimestre de 2018, el PIB creció a una tasa real anual de 1.7%, mientras que las importaciones de bienes y servicios crecieron a una tasa real anual de 5.6%. Al eliminar los factores estacionales, el PIB y las importaciones crecieron 0.2 y 1.8%, respectivamente, en comparación trimestral.

Por el lado de la demanda agregada, durante 2018 las expansiones reales anuales en los rubros de consumo (2.1%), de formación de bruta de capital fijo (0.6%) y de exportaciones (5.7%) generaron que la cantidad de bienes y servicios que adquirieron los agentes económicos, internos y externos, se incrementara a tasa real anual de 3.1%. En particular, para el último trimestre de 2018, los datos indican lo siguiente:

- El consumo total registró un aumento real anual de 1.2%, determinado por un crecimiento de 1.4% en el componente privado y de 0.2% en el componente público. Por su parte, las cifras ajustadas por estacionalidad muestran que el consumo total registró una reducción trimestral de 0.2%, debido a que el componente privado exhibió una disminución de 0.3% y el componente público no presentó cambios en su comparación trimestral.
- La formación bruta de capital fijo presentó una disminución anual de 2.3%, determinada por disminuciones de 1.1% en el componente privado y de 8.6% en el componente público. Al eliminar los factores estacionales y realizar las comparaciones con respecto al trimestre previo, la formación bruta de capital fijo registró una reducción de 2.0%, en donde los componentes privados y públicos exhibieron disminuciones de 1.0% y de 7.7%, respectivamente.
- Las exportaciones de bienes y servicios registraron un crecimiento real anual de 4.3%, mientras que en su comportamiento trimestral, al excluir el factor estacional, registró una disminución de 0.1%.

Derivado de la dinámica presentada por la oferta y la demanda agregada en 2018 en el país, las cifras de la actividad económica contabilizada por el lado del gasto de los agentes económicos indican que los componentes del consumo privado, y las exportaciones contribuyeron en mayor medida para la expansión de la demanda agregada durante el año, mientras que la formación bruta de capital fijo (pública y privada) sigue mostrando debilidad en los niveles de sus tasas de crecimiento. La información para el último trimestre de 2018 indica que el ritmo de crecimiento de la actividad económica, contabilizada por el lado del gasto de los agentes económicos, fue ligeramente menor que el registrado en los dos trimestres previos.



**Oferta y Demanda Agregadas, 2016-2018 p/**  
(Variación % real anual de las series sin ajuste estacional)

	Anual		2016		2017				2018			
	2017	2018	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	3.1	3.1	2.1	3.3	4.5	2.7	2.5	2.9	2.3	3.8	3.5	2.7
PIB	2.1	2.0	2.1	3.3	3.5	1.9	1.5	1.5	1.2	2.6	2.5	1.7
Importaciones	6.2	6.2	2.2	3.2	7.8	4.9	5.2	7.0	5.6	7.2	6.4	5.6
Demanda	3.1	3.1	2.1	3.3	4.5	2.7	2.5	2.9	2.3	3.8	3.5	2.7
Consumo	2.8	2.1	3.8	3.5	3.4	3.1	2.7	2.0	2.2	3.0	2.0	1.2
Privado	3.1	2.2	3.8	3.6	3.5	3.5	3.2	2.3	2.3	2.9	2.2	1.4
Público	1.0	1.4	3.8	3.2	3.0	1.1	-0.4	0.2	1.3	3.1	1.0	0.2
Formación de capital	-1.6	0.6	-2.0	0.8	0.6	-2.9	-0.9	-3.0	1.0	3.3	0.4	-2.3
Privada	1.5	0.8	-1.9	1.5	3.2	1.3	2.0	-0.5	1.2	3.1	0.1	-1.1
Pública	-17.0	-0.7	-2.8	-2.7	-12.8	-24.3	-16.2	-14.7	-0.4	4.8	2.8	-8.6
Exportaciones	3.9	5.7	4.0	4.8	9.5	4.4	-0.9	3.2	1.9	8.2	8.6	4.3

p/ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

**Oferta y Demanda Agregadas, 2016-2018 p/**  
(Variación % real trimestral de las series con ajuste estacional)

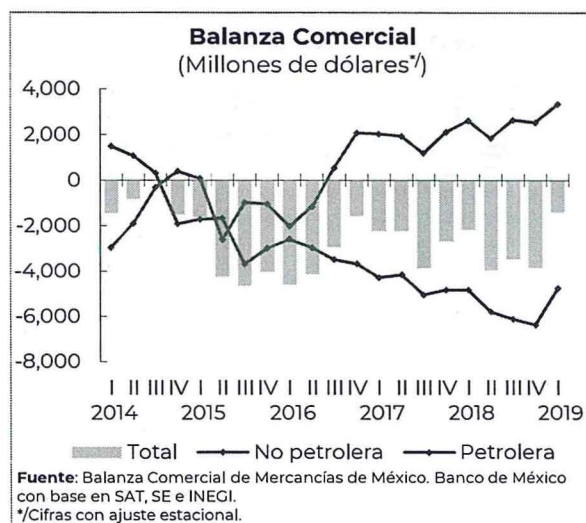
	2016				2017				2018			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Oferta	0.4	0.4	1.4	1.1	1.1	0.4	0.0	1.4	1.6	-0.5	1.1	0.5
PIB	0.6	0.5	1.1	1.1	0.4	0.4	-0.4	1.1	1.0	-0.2	0.6	0.2
Importaciones	-1.0	1.1	2.7	0.6	2.8	0.9	0.7	2.5	3.1	-1.0	1.7	1.8
Demanda	0.4	0.4	1.4	1.1	1.1	0.4	0.0	1.4	1.6	-0.5	1.1	0.5
Consumo	0.6	0.1	1.8	1.0	0.4	0.8	0.3	0.5	1.3	-0.1	0.3	-0.2
Privado	0.6	0.1	1.7	1.2	0.5	1.1	0.3	0.4	1.4	-0.1	0.5	-0.3
Público	0.8	1.0	1.4	0.2	-0.2	0.1	-0.3	0.8	1.2	0.7	-1.7	0.0
Formación de capital	0.8	-1.1	-0.1	1.7	-2.3	-0.2	-0.2	0.4	2.4	-1.2	-1.1	-2.0
Privada	-0.4	-1.4	1.0	2.5	-1.2	1.1	-0.3	0.2	2.0	-1.1	-0.9	-1.0
Pública	5.9	-0.3	-6.9	-0.3	-9.5	-6.7	-0.8	2.7	6.4	-5.1	-1.3	-7.7
Exportaciones	0.4	0.1	4.4	0.1	3.6	-2.6	-1.7	4.1	2.8	2.0	-0.4	-0.1

p/ Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

**Balanza Comercial**

Durante el primer trimestre de 2019 la balanza comercial, que registra la diferencia entre las exportaciones y las importaciones de mercancías y bienes tangibles entre nuestro país y exterior, presentó un déficit comercial de 2,158 millones de dólares, cifra mayor al déficit observado de 1,777 millones de dólares en el mismo trimestre de 2018. El incremento anual en el déficit se debió a la disminución en el saldo de la balanza no petrolera, que pasó de un superávit de 3,013 millones de dólares en el primer trimestre de 2018, a un superávit de 2,646 millones de dólares en el mismo periodo de 2019, y al aumento en el déficit de la balanza petrolera, que aumentó de 4,790 a 4,804 millones de dólares para el mismo periodo de referencia.



**Balanza Comercial, 2017-2019**  
(Millones de dólares)

	Anual		2018				2019
	2017	2018	I	II	III	IV	I <sup>7</sup>
Exportaciones totales	409,401	450,572	105,242	113,842	114,063	117,426	107,710
Petroleras	23,701	30,572	7,286	7,934	8,103	7,249	6,934
No Petroleras	385,700	420,000	97,956	105,908	105,960	110,176	100,776
Agropecuarias	15,828	16,255	4,879	4,360	3,018	3,997	4,694
Extractivas	5,427	6,232	1,615	1,682	1,546	1,390	1,469
Manufactureras	364,445	397,514	91,462	99,866	101,396	104,790	94,614
Importaciones totales	420,369	464,277	107,019	116,615	119,736	120,907	109,868
Consumo	57,333	63,111	14,524	15,354	16,463	16,771	13,939
Intermedias	322,022	355,280	82,060	89,927	91,157	92,136	85,495
Capital	41,014	45,885	10,435	11,333	12,116	12,001	10,435
Balanza comercial	-10,968	-13,704	-1,777	-2,773	-5,674	-3,481	-2,158
Balanza petrolera	-18,309	-23,190	-4,790	-5,497	-6,037	-6,866	-4,804
Balanza no petrolera	7,341	9,485	3,013	2,724	363	3,385	2,646

<sup>7</sup> Cifras oportunas.

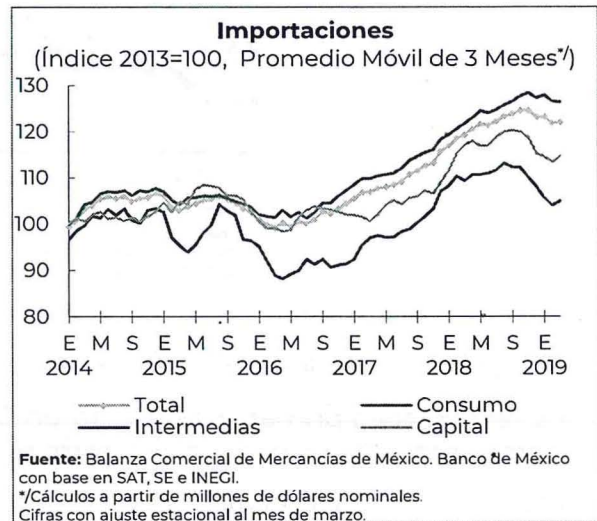
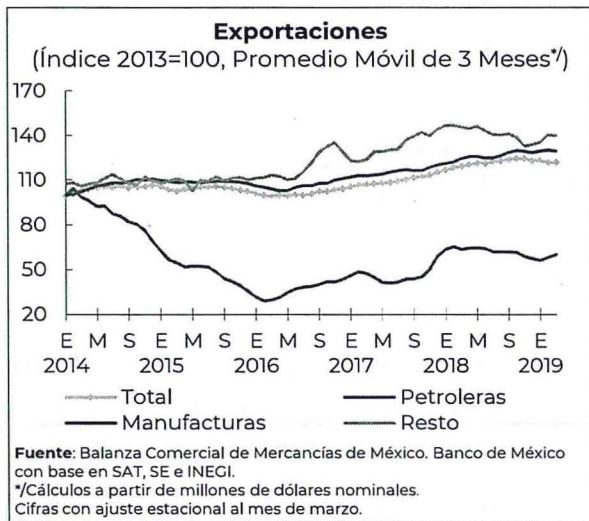
Fuente: Balanza Comercial de Mercancías de México. Banco de México con base en SAT, SE e INEGI.

Durante el primer trimestre de 2019, las exportaciones totales registraron un incremento anual de 2.3% como resultado principalmente del crecimiento de las exportaciones no petroleras.

- Las exportaciones no petroleras se expandieron a tasa anual en 2.9% durante el primer trimestre de 2019. Al interior de este rubro, las exportaciones manufactureras se incrementaron, mientras que las exportaciones agropecuarias y las extractiva disminuyeron con respecto al primer trimestre del año previo.

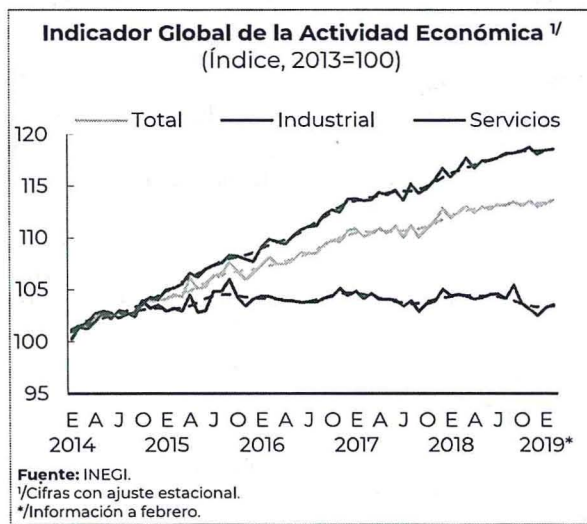
- Por su parte, las exportaciones petroleras mostraron una reducción anual de 4.8% durante el primer trimestre de 2019. No obstante, tales exportaciones registraron un crecimiento respecto al último trimestre de 2018, utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, debido al incremento en la plataforma de exportación de crudo en el país.
- Por destino, las exportaciones dirigidas a Estados Unidos continuaron creciendo, en tanto que las destinadas al resto del mundo presentaron una reducción.

Durante el primer trimestre de 2019, las importaciones crecieron 2.7% en comparación al mismo trimestre del año anterior como resultado del incremento en las importaciones no petroleras y las importaciones de bienes intermedios; las importaciones de capital se mantuvieron sin variación anual y las de bienes de consumo presentaron una reducción con respecto a enero-marzo de 2018.



### Evolución reciente

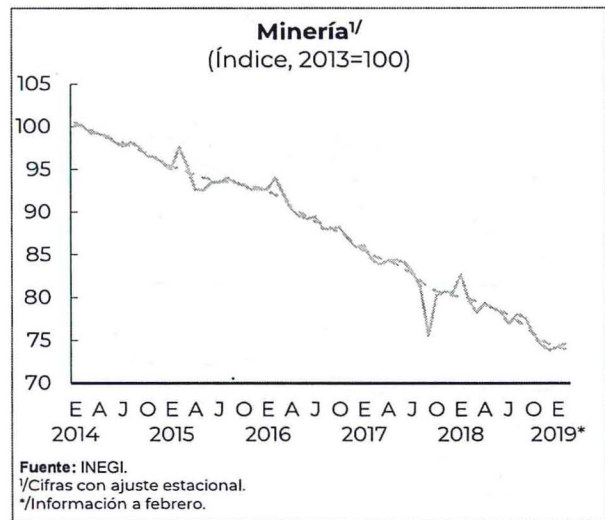
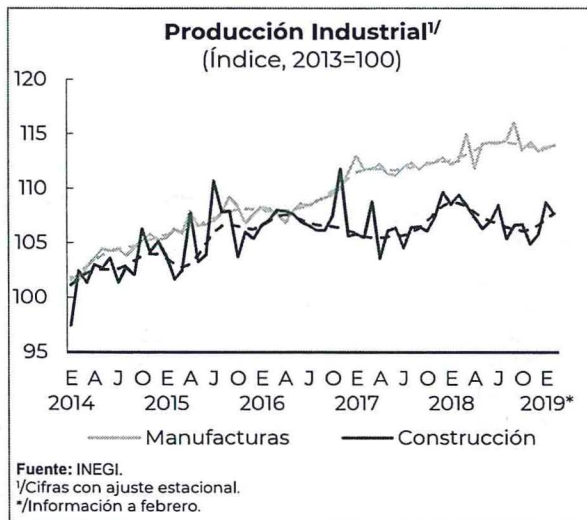
Durante el periodo enero-febrero de 2019, el IGAE registró un crecimiento real anual de 1.2%. En relación con el bimestre previo, el IGAE, ajustado por factores estacionales, presentó un incremento de 0.2%.



Por sectores, durante los primeros dos meses de 2019, el IGAE registró la siguiente evolución:

- Las actividades primarias aumentaron 6.2% respecto al mismo periodo del año anterior y crecieron 0.8% respecto al bimestre previo, con cifras ajustadas por estacionalidad.
- Las actividades secundarias registraron una disminución anual de 0.9% y un crecimiento bimestral de 0.6%, eliminando el efecto estacional. Al interior de este sector se observó lo siguiente:
  - Las manufacturas presentaron un incremento real anual de 1.2%. Al eliminar el factor estacional, esta actividad no registró variación respecto al bimestre anterior. La expansión en términos anuales de la producción manufacturera fue impulsada por la industria alimentaria, la fabricación de equipo de transporte, la de maquinaria y equipo, la fabricación de equipo de computación y otros aparatos electrónicos, y la de bebidas y tabaco.
  - La construcción creció a una tasa anual de 0.1%, mientras que las cifras ajustadas por estacionalidad indican que este sector se incrementó en 2.7% en relación con el bimestre previo. Esta expansión fue el resultado del crecimiento elevado en la construcción de conjuntos habitacionales y condominios (unidades multifamiliares) a lo largo de todo el país derivado, entre otras cosas por el auge inmobiliario a nivel nacional y al impulso que se le dio a principios de año a los trabajos de reconstrucción derivados de los sismos de 2017.

- La minería siguió presentando una tendencia decreciente; al observarse una reducción real anual de 8.4%, como reflejo del comportamiento de la plataforma de producción de petróleo, la cual en el periodo de enero a febrero de 2019 registró un deterioro anual de 12.2%. No obstante, en el bimestre, al excluir el efecto estacional, la minería presentó un alza de 0.3%. La expansión en este rubro se debió principalmente al incremento en la exploración y perforación de pozos productores de petróleo y gas en el país.
- La generación de electricidad y suministro de agua y gas disminuyó a una tasa anual de 1.4%. Al considerar el factor estacional, esta actividad se redujo en 0.2% respecto al bimestre previo.

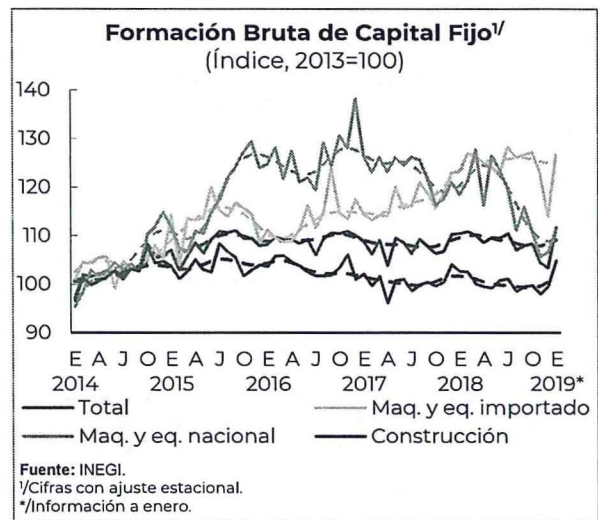
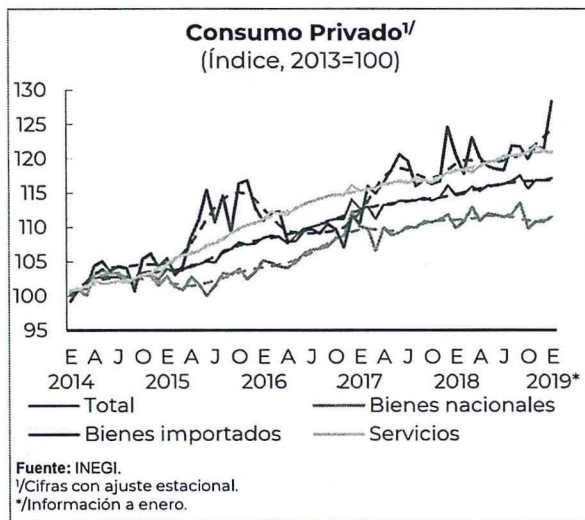


- Las actividades terciarias exhibieron una expansión anual de 1.9% en términos reales. Al ajustar por estacionalidad, en este sector se observó un crecimiento bimestral de 0.1%. La tendencia favorable de este sector en el periodo fue impulsada por las actividades financieras y de seguros, inmobiliarias y de alquiler de bienes muebles e intangibles; los servicios de profesionales, científicos y técnicos, la dirección de corporativos y empresas, el apoyo a los negocios y manejo de desechos y remediación, y el comercio al por menor.

Por su parte, los indicadores oportunos de la demanda agregada han registrado la siguiente evolución:

- En el primer trimestre de 2019, el valor real de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la ANTAD creció a una tasa real anual de 2.1%. Estas ventas tuvieron un incremento trimestral de 0.8%, ajustado por estacionalidad. Asimismo, durante el bimestre enero-febrero de 2019, la actividad comercial al mayoreo presentó un incremento anual de 1.8%, en tanto que al menudeo fue de 1.3%. Con cifras ajustadas por estacionalidad, los ingresos en empresas comerciales al mayoreo disminuyeron 1.9%, en tanto que al menudeo crecieron 1.5% respecto al bimestre anterior, en cada caso.

- En enero de 2019, el consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento real anual de 2.3%. Al excluir el efecto estacional, este indicador presentó un incremento de 0.3% en relación al mes previo.
- Durante enero de 2019, la formación bruta de capital fijo mostró un alza de 1.6%. A su interior, en la inversión en construcción se observó una expansión anual de 2.9%, mientras que la inversión en maquinaria y equipo registró un decremento anual de 0.2% debido a su componente de inversión nacional. Al eliminar la estacionalidad, la inversión fija bruta registró un incremento a tasa mensual de 8.0%.

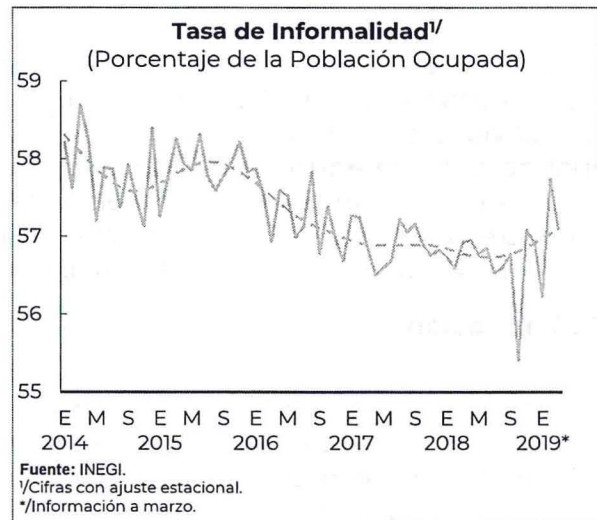
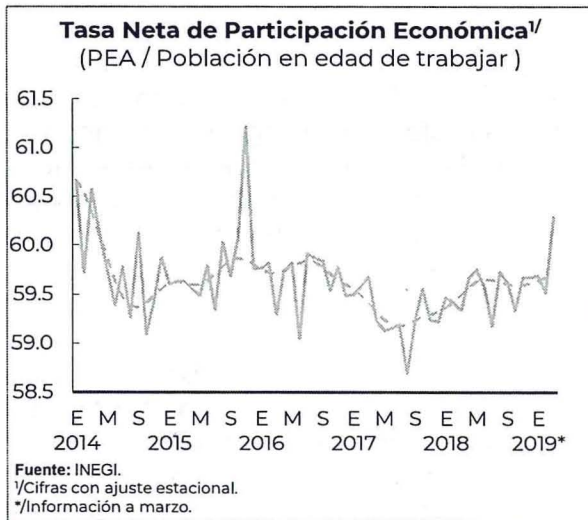
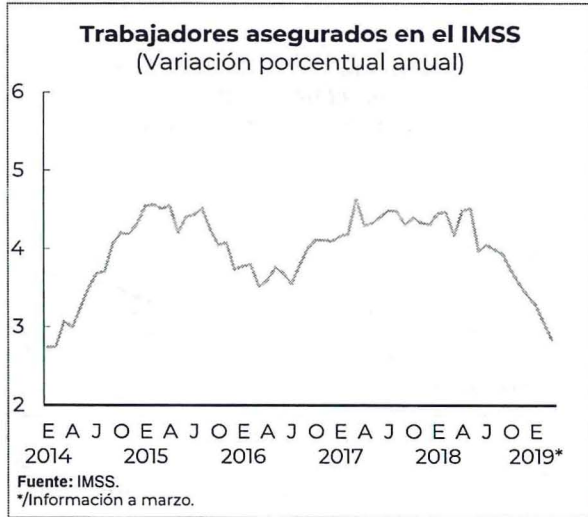


## II.2.2 Situación del mercado laboral

El mercado laboral continuó mostrando un crecimiento positivo a finales de 2018 y principios de 2019. Al 31 de marzo de 2019, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 348 mil 508 personas, un aumento respecto a diciembre de 2018 de 269 mil 143 plazas (1.3%).

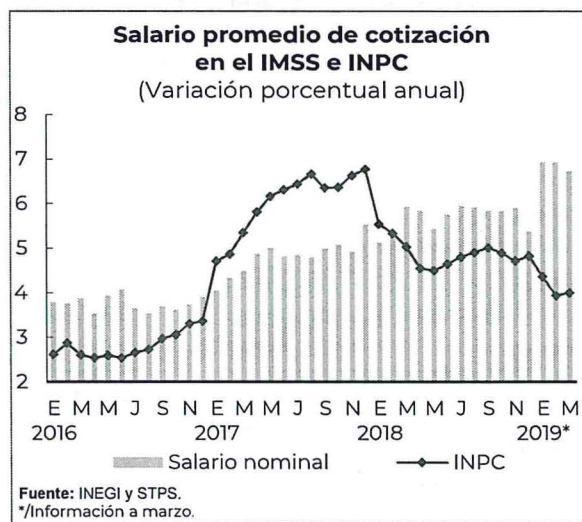
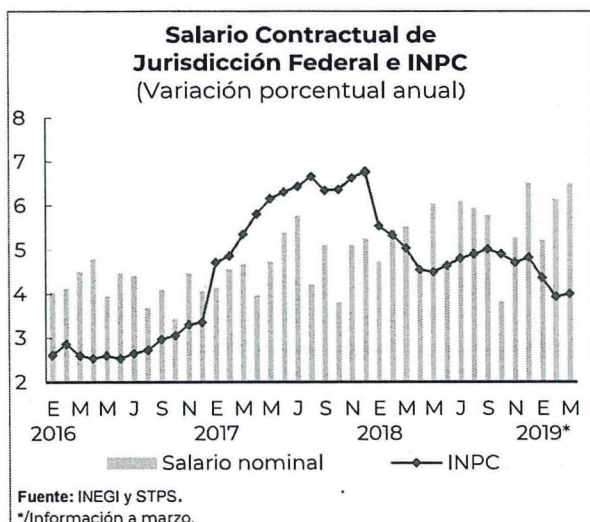
Con información a marzo de 2019, y en concordancia con lo anterior, la tasa de desocupación nacional se mantuvo en niveles bajos: la tasa de desocupación nacional se ubicó en 3.2% y la urbana en 3.8% (3.6% y 4.2%, respectivamente, con cifras con ajuste estacional). La información desestacionalizada de la tasa neta de participación económica se ubicó en 60.3% de la población en edad de trabajar, tasa mayor en 0.6 puntos porcentuales a la de diciembre de 2018. Es decir, al final de marzo de 2019 el mercado laboral mostró un desempeño estable, sin embargo, con repuntes en la tasa de informalidad y en la tasa de condiciones críticas de ocupación. La tasa de condiciones críticas de ocupación se observó en marzo en 19.5% en cifras con ajuste estacional, 4.2 puntos porcentuales mayor a la tasa de informalidad promedio del cuarto trimestre de 2018 y 3.9 puntos porcentuales mayor a la tasa de informalidad promedio observada en el mismo trimestre del año anterior; mientras que la tasa de informalidad se ubicó en 57.1% en cifras con ajuste estacional, 0.6 puntos

porcentuales mayor a la tasa de informalidad promedio del cuarto trimestre de 2018 y 0.4 puntos porcentuales mayor a la tasa de informalidad promedio observada en el mismo trimestre del año anterior, aunque aún dentro de los niveles más bajos que históricamente ha presentado este indicador<sup>2</sup>.



<sup>2</sup> La Encuesta Nacional de Ocupación y Empleo (ENOE) comenzó en el 2005.

El desempeño estable del mercado laboral, el aumento al salario mínimo y una menor inflación a inicio de 2019, se reflejó en un crecimiento real de los salarios en el primer trimestre de 2019. Entre enero y marzo de 2019, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal de 6.0% y un incremento real de 1.8%. Por su lado, en el mismo trimestre, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 6.9% anual, lo que significa un crecimiento real anual de 2.7%.



En el bimestre enero-febrero de 2019, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual de 2.5%. En este mismo periodo la productividad de la mano de obra en la industria manufacturera registró un incremento anual de 0.2%, mientras que los costos unitarios de la mano de obra en esta industria aumentaron 2.8% anual. Asimismo, en este periodo, las remuneraciones reales del personal ocupado en el suministro de bienes y servicios al mayoreo disminuyeron a un ritmo anual de 0.7%, mientras que en el suministro de bienes y servicios al menudeo crecieron 1.7%.

### II.2.3 Inflación

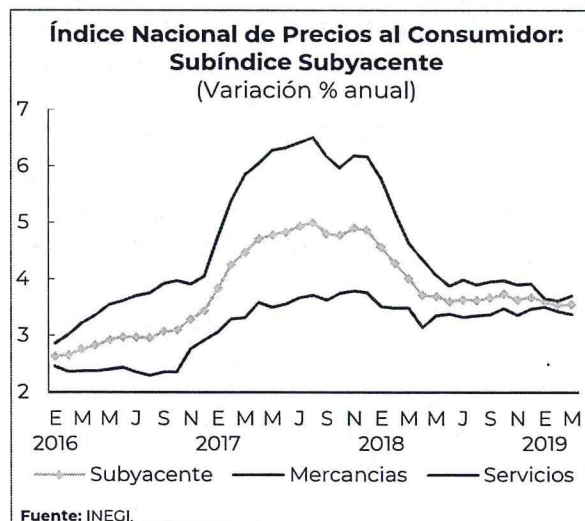
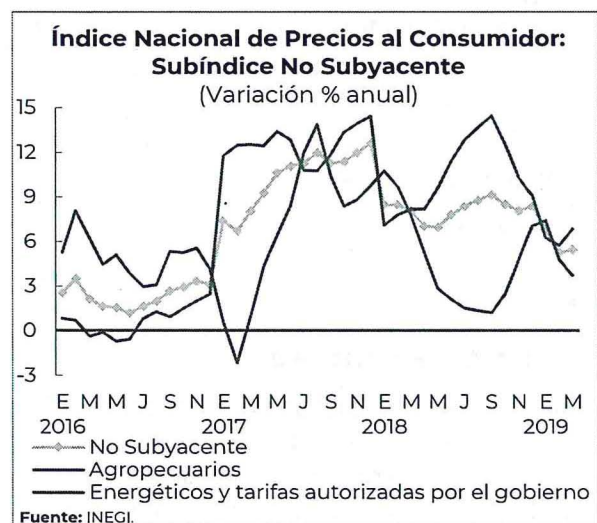
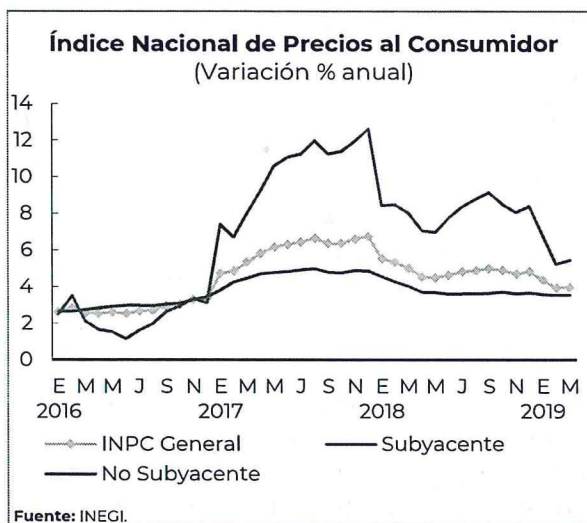
Durante el primer trimestre de 2019, la inflación general anual registró una disminución respecto de los niveles observados a finales 2018 como resultado, principalmente, de una reducción en la inflación no subyacente. De este modo, la inflación general anual pasó de 4.83% en diciembre de 2018 a 4.00% en marzo de 2019. Entre enero y marzo, la inflación anual mostró una tendencia decreciente y se ubicó por debajo del cierre de 2018 y del promedio del cuarto trimestre de 2018 (4.82%). A este proceso de convergencia hacia tasas menores de inflación contribuyó la disminución de los precios de las referencias internacionales de los productos energéticos durante el primer trimestre del año.

Durante el primer trimestre de 2019, la inflación subyacente anual pasó de 3.68% en diciembre de 2018 a 3.55% en marzo de 2019, lo que representó una disminución de 13 puntos base. Lo anterior se debió a menores tasas de inflación en los rubros de mercancías (3.92% en diciembre vs 3.71% en marzo) y de servicios (3.47% en diciembre vs 3.38% en marzo). Por



su parte, se observó una persistencia en el crecimiento de los precios de vivienda propia; loncherías, fondas, torterías y taquerías; restaurantes y similares; refrescos envasados; universidad y automóviles.

En marzo de 2019, la inflación anual no subyacente se ubicó en 5.47%, lo que implicó una disminución de 293 puntos base con respecto a diciembre de 2018. La disminución en la inflación anual no subyacente registrada entre diciembre de 2018 y marzo de 2019 se debió principalmente a la disminución en la inflación anual de energéticos y de algunos productos como tomate, jitomate, huevo, pollo, y papa y otros tubérculos.



**Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)**  
(Variación % anual)

	dic-17	sep-18	oct-18	nov-18	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19
Inflación INPC	6.77	5.02	4.90	4.72	4.83	4.37	3.94	4.00
Subyacente	4.87	3.67	3.73	3.63	3.68	3.60	3.54	3.55
Mercancías	6.17	3.95	3.98	3.90	3.92	3.66	3.61	3.71
Alimentos, Bebidas y Tabaco	6.82	4.80	4.84	4.79	4.73	4.30	4.34	4.56
Mercancías no Alimenticias	5.62	3.24	3.24	3.13	3.18	3.03	2.90	2.88
Servicios	3.76	3.38	3.48	3.37	3.47	3.51	3.43	3.38
Vivienda	2.65	2.62	2.59	2.60	2.62	2.9	2.62	2.68
Educación (Colegiaturas)	4.74	4.69	4.69	4.69	4.69	4.68	4.84	4.84
Otros Servicios	4.63	4.09	4.30	3.98	4.09	4.28	4.02	3.79
No Subyacente	12.62	9.15	8.50	8.07	8.40	6.81	5.25	5.47
Agropecuarios	9.75	1.22	2.43	4.78	7.06	7.41	4.80	3.70
Frutas y Verduras	18.60	-0.87	2.06	6.02	10.20	13.23	10.68	9.65
Pecuarios	4.50	2.35	2.52	3.15	3.35	1.95	0.77	-0.21
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	14.44	14.47	12.62	10.30	9.10	6.26	5.73	6.86
Energéticos	17.69	19.20	17.10	13.26	11.62	7.36	6.57	8.15
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	8.36	5.42	3.45	3.39	3.15	3.45	3.43	3.45

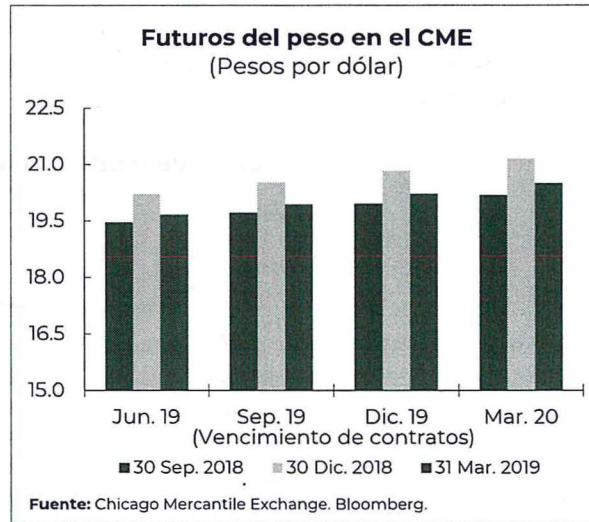
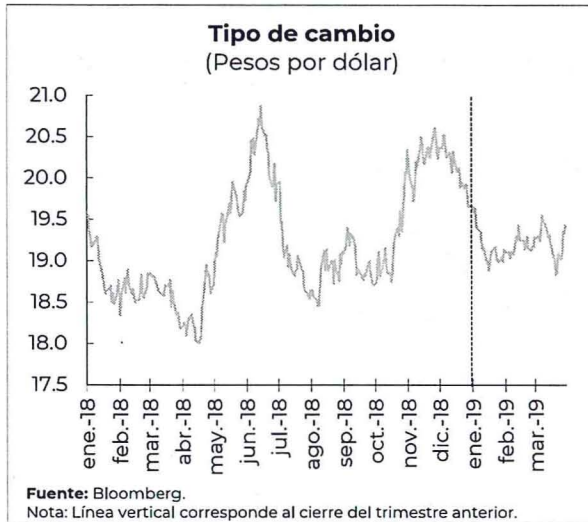
Fuente: INEGI.

## II.2.4 Sector Financiero

Las variables financieras en el mercado local mostraron una menor volatilidad respecto al cuarto trimestre de 2018, en línea con los mercados internacionales. En relación con el mercado cambiario, al 29 de marzo, la moneda nacional registró un nivel de 19.42 pesos por dólar, lo cual implica una apreciación de 1.13% con respecto al cierre del trimestre anterior. Esta apreciación respondió a la decisión por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos de mantener sin cambios la tasa de referencia, al aumento de los precios del petróleo y a la confianza de que se cumplirán las metas fiscales aprobadas en el Paquete Económico para 2019. No obstante, el peso mexicano estuvo afectado por episodios de depreciación debido principalmente a las noticias en torno a la calificación crediticia de Pemex.

La evolución de la moneda nacional estuvo en línea con las monedas de India, Indonesia, Colombia, Chile, China y Rusia. Por otro lado, resalta el desempeño positivo en comparación con la depreciación de las monedas de Argentina, Turquía, Hungría, Brasil y Sudáfrica durante este periodo.

Las cotizaciones de los contratos de futuros del peso frente al dólar en la Bolsa Mercantil de Chicago registraron un nivel inferior al observado al cierre del cuarto trimestre de 2018. Al 29 de marzo de 2019, los contratos de futuros para entrega en junio de 2019 se ubicaron en 19.67 pesos por dólar y para diciembre del mismo año en 20.22 pesos por dólar, lo cual implicó una disminución de 2.7 y 2.9%, respectivamente, con relación a las cotizaciones registradas al cierre del trimestre anterior para los mismos vencimientos.

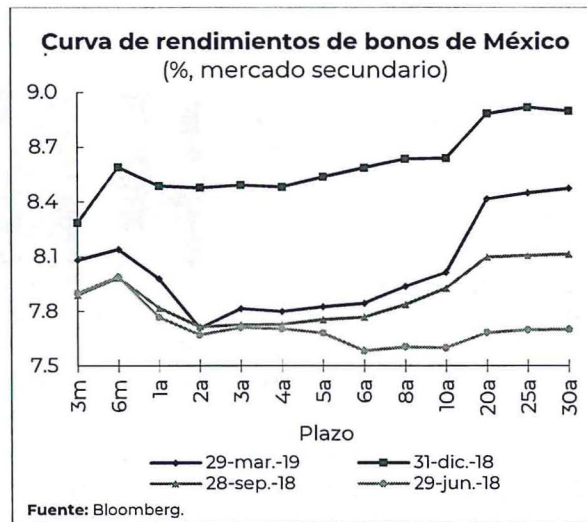


La Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones durante el primer trimestre de 2019. En ambas reuniones, la tasa objetivo se mantuvo sin cambio en 8.25%, en un contexto en el que se espera un menor ritmo de normalización de la política monetaria por parte de los principales bancos centrales. En el último anuncio de política monetaria del 28 de marzo, la Junta de Gobierno del Banco de México mencionó que la evolución de la inflación y sus determinantes no presenta cambios significativos respecto a la trayectoria prevista, que la posición cíclica de la economía ha mostrado cierto relajamiento, y que la postura monetaria actual es congruente con la convergencia de la inflación a su meta. No obstante, destacó que aún persiste un sesgo al alza en el balance de riesgos para la inflación en un entorno de marcada incertidumbre. Por último, la Junta añadió que mantendrá una postura monetaria prudente y dará un seguimiento especial al traspaso potencial de las variaciones del tipo de cambio a los precios; a la posición monetaria relativa entre México y Estados Unidos, y a la evolución de las condiciones de holgura de la economía.

En un entorno caracterizado por una inflación controlada, una postura más acomodaticia de la Reserva Federal, una apreciación del peso y una disminución en la prima de riesgo, en el mercado de bonos gubernamentales de México se observó una disminución de las tasas de interés en todos sus plazos. En particular, las tasas que presentaron una mayor contracción fueron las de corto y mediano plazos. Lo anterior implicó un aumento con respecto al trimestre anterior en los diferenciales entre los bonos de 3 y 30 años, así como los de 2 y 10 años.

Al 29 de marzo de 2019, las tasas de los bonos de 3 y 30 años se ubicaron en 7.82 y 8.47%, respectivamente, lo cual implica una disminución de 68 y 43 puntos base con respecto al cierre del último trimestre de 2018. Con estos resultados, la pendiente de la curva de rendimientos, medida como el diferencial entre las tasas de los bonos a 3 y 30 años, se ubicó en 66 puntos base, lo que implicó un aumento de 25 puntos base con respecto a la del 31 de diciembre de 2018.

Por su parte, las tasas de los bonos de 2 y 10 años se ubicaron en 7.71 y 8.01%, respectivamente. Esto quiere decir que la pendiente de la curva de rendimientos, entre las tasas de los bonos a 2 y 10 años, se ubicó en 31 puntos base, lo que implicó un aumento de 14 puntos base con respecto al último trimestre de 2018.



En línea con los mercados accionarios internacionales, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) cerró con ganancias en el primer trimestre de 2019. De esta manera, el IPyC cerró el trimestre en 43,281.3 unidades, lo cual representó una ganancia de 3.9% frente al cierre del último trimestre de 2018. No obstante, la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) exhibió una tasa de crecimiento menor que los otros índices accionarios en economías emergentes y se mantuvo por debajo de los niveles registrados en enero de 2018.



### Agregados monetarios y financieros

Al cierre del primer trimestre de 2019, la base monetaria se ubicó en 1,561 mmp, lo que implicó una disminución de 6.8% respecto del cierre del trimestre previo. Los activos internacionales netos<sup>3</sup> se ubicaron en 3,529 mmp, registrando así un aumento de 1.8% en comparación con el dato observado al cierre del cuarto trimestre de 2018. En consecuencia, el crédito interno neto, resultante de restar los activos internacionales netos a la base monetaria, registró un saldo negativo de 1,968 mmp, lo cual implica una disminución mayor al saldo negativo de 1,792 mmp al cierre de 2018.

Respecto a la composición de los activos internacionales netos, durante el primer trimestre de 2019, se observó un incremento de 5,687 millones de dólares como resultado de los flujos netos de uso de reservas del Gobierno Federal y Pemex por 3,931 y 158 millones de dólares, respectivamente. Adicionalmente, se registraron otros flujos netos por 1,598 millones de dólares.

El saldo nominal del agregado monetario M1 fue de 4,327 mmp en febrero de 2019, lo que implicó un incremento anual de 6.2%. A su interior, todos los rubros registraron un incremento anual a excepción del rubro cuenta de cheques en moneda extranjera que presentó una disminución anual del 1.7%. De esta manera, destacan los rubros de depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular que presentaron un crecimiento anual de 20.6%. Adicionalmente, los rubros de billetes y monedas en poder del público, cuentas de cheques en moneda nacional, y los depósitos en cuenta corriente registraron una variación anual de 6.7, 8.2 y 6.1%, respectivamente.

**Agregado Monetario M1**  
(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	díc-18	feb-19	díc-18	feb-19
<b>M1</b>	4,511	4,327	5.8	6.2
Billetes y monedas en poder del público	1,495	1,424	8.9	6.7
Cuentas de cheques en M.N.	1,747	1,648	7.1	8.2
Cuentas de cheques en M.E.	506	505	-5.9	-1.7
Depósitos en cuenta corriente	739	727	5.2	6.1
Depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular	24	23	21.2	20.6

Fuente: Banco de México.

<sup>3</sup> Los activos internacionales netos se definen como la reserva internacional bruta, más otras inversiones en moneda extranjera que corresponden a los créditos convenio que otorgue el Banco de México a otros bancos centrales a plazo de más de seis meses, menos los adeudos del Banco de México con el FMI y con bancos centrales derivados de créditos convenio recibidos con plazo a vencimiento de menos de seis meses.

Al cierre de febrero de 2019, el ahorro financiero interno se ubicó en 8,576 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 7.6%.

**Ahorro Financiero Interno**  
(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	dic-18	feb-19	dic-18	feb-19
Billetes y monedas en circulación	1,495	1,424	8.9	6.7
M2 = M1 + instrumentos monetarios a plazo en poder de residentes	8,839	8,719	5.4	5.1
Captación a plazo en Bancos	1,856	1,939	9.2	8.5
Captación a plazo en uniones de crédito	36	36	1.2	0.8
Entidades de ahorro y crédito popular	121	121	12.1	9.7
Acciones de los fondos de inversión de deuda	1,539	1,539	7.5	1.1
Acreedores por reporto de valores	776	756	-8.6	-1.0
M3 = M2 + valores públicos en poder de residentes	10,119	10,001	6.6	7.5
Valores públicos en poder de residentes	1,279	1,282	16.2	26.6
Emitidos por el Gobierno Federal	1,097	1,095	12.4	17.3
Emitidos por el Banco de México (BREMS)	0	0		
Emitidos por el IPAB	182	187	46.5	138.8
<b>Ahorro Financiero Interno</b>	<b>8,624</b>	<b>8,576</b>	<b>6.3</b>	<b>7.6</b>

Fuente: Banco de México.

Los activos financieros internos se ubicaron en 26,341 mmp en febrero de 2019, lo cual implica un aumento anual de 3.5%. A su interior, destaca que los activos financieros internos en poder de no residentes se mantuvieron relativamente constantes.

**Activos Financieros Internos**  
(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	dic-18	feb-19	dic-18	feb-19
Activos financieros internos	26,034	26,341	0.9	3.5
F1 = M3 + saldo de fondos de ahorro para la vivienda y el retiro en poder de residentes + otros títulos de deuda en poder de residentes*/	15,786	15,798	6.5	7.6
F2 = F1 + instrumentos de renta variable e híbridos en poder de residentes**/	21,044	21,109	3.0	4.4
Activos financieros internos en poder de no residentes	4990	5232	-7.0	0.0

Fuente: Banco de México.

\*/ Incluye los valores emitidos por empresas privadas, estados y municipios, organismos de control presupuestario directo e indirecto, empresas productivas del Estado y el Fonadin; la captación bancaria con plazo residual mayor a 5 años; y las obligaciones subordinadas de la banca.

\*\*/ Incluye las acciones de empresas privadas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, las acciones de los fondos de inversión de renta variable, los Certificados Bursátiles de Fiduciarios Inmobiliarios y los Certificados de Capital de Desarrollo.

Respecto a la cartera de crédito total vigente al sector privado de la banca comercial y de desarrollo, se observó un aumento en febrero de 2019 de 6.3% en términos reales anuales. A su interior, el crédito vigente directo registró un incremento a tasa real anual de 6.3%. Dentro de este, el crédito vigente al consumo aumentó a una tasa real de 1.8% anual, mientras que las carteras a la vivienda, a las empresas y personas físicas y a los intermediarios financieros no bancarios privados aumentaron en 5.6, 8.0 y 9.2% anual, respectivamente.

**Crédito Vigente de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo**  
(Var. % real anual)

	dic-17	dic-18	feb-19
Crédito Vigente Total al Sector Privado	4.6	5.1	6.3
Crédito Vigente Directo	4.6	5.1	6.3
Consumo	1.9	1.3	1.8
Vivienda	1.4	4.5	5.6
Empresas y Personas Físicas con Actividad Empresarial	6.5	6.6	8.0
Intermediarios Financieros no Bancarios Privados	6.0	4.8	9.2

Fuente: Banco de México.

En febrero de 2019, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 5.9%. A su interior, el financiamiento directo creció a una tasa real anual de 6.0%.

**Financiamiento Directo de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo al Sector Privado**  
 (Var. % real anual)

	díc-17	díc-18	feb-19
Financiamiento al Sector Privado <sup>*/</sup>	3.9	4.8	5.9
Financiamiento Directo	4.2	4.8	6.0
Consumo	2.2	1.3	1.8
Vivienda	1.3	4.5	5.4
Empresas y Personas Físicas con Actividad Empresarial	5.8	6.3	7.5

<sup>\*/</sup> Se refiere al sector privado no bancario.

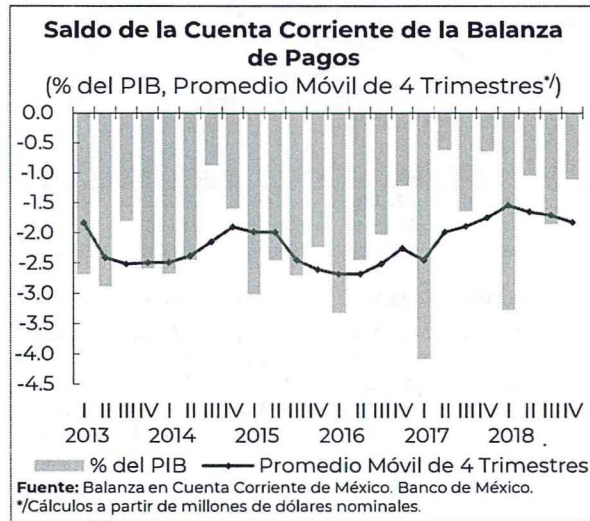
Fuente: Banco de México

**Balanza de pagos**

En 2018, el déficit de la cuenta corriente se ubicó en 1.8% del PIB, mayor al registrado en 2017. El incremento anual en el déficit se explica por los mayores déficits en la balanza comercial petrolera y en la cuenta de ingreso primario, los cuales fueron parcialmente compensados por incrementos en los superávits de la balanza de mercancías no petroleras, en la cuenta de viajes y en la cuenta de ingreso secundario, este último resultado del crecimiento en los ingresos por remesas.

Al interior de la balanza comercial, durante enero-diciembre de 2018, la balanza no petrolera registró un superávit mayor al observado en 2017, como resultado de un mayor crecimiento de las exportaciones respecto a las importaciones. Por su parte, el déficit de la balanza petrolera continuó ampliándose, como reflejo de un incremento de las importaciones de productos petrolíferos superior al crecimiento de los ingresos por un mayor precio del petróleo y de un ligero incremento en la plataforma de exportación de petróleo crudo.





Durante 2018, continuaron captándose recursos en la cuenta financiera de la balanza de pagos para financiar la cuenta corriente. La cuenta financiera registró un endeudamiento neto por 35,909 millones de dólares. La inversión directa registró una entrada neta de 24,746 millones de dólares. Por su parte, la inversión de cartera exhibió una entrada neta por 15,226 millones de dólares. En particular, se registró una entrada neta por pasivos del sector público de 10,683 millones de dólares, una disminución neta de los activos financieros en el exterior por parte de residentes en México por 5,727 millones de dólares y una disminución de los pasivos del Sector Público por 3,606 millones de dólares. Los rubros de derivados financieros y otra inversión presentaron financiamientos netos por 401 millones de dólares y 3,178 millones de dólares, respectivamente, en tanto que los activos de reserva exhibieron un incremento de 483 millones de dólares. Los flujos por concepto de inversión extranjera directa en México fueron equivalentes a 1.4 veces el déficit de la cuenta corriente.

**Balanza de Pagos, 2017-2018\***

Concepto	Millones de dólares						Variación % anual	
	Niveles				Variación absoluta anual		2018 Ene-dic	2018 IV
	2017 Ene-dic	2018 Ene-dic	2017 IV	2018 IV	2018 Ene-dic	2018 IV		
<b>Cuenta Corriente</b>	<b>-19,401</b>	<b>-22,186</b>	<b>-1,938</b>	<b>-3,424</b>	<b>-2,785</b>	<b>-1,486</b>	<b>14.4</b>	<b>76.7</b>
Crédito	478,695	525,376	128,928	136,178	46,682	7,250	9.8	5.6
Débito	498,096	547,562	130,866	139,602	49,466	8,736	9.9	6.7
<b>Balanza de bienes y servicios</b>	<b>-20,807</b>	<b>-22,587</b>	<b>-3,726</b>	<b>-5,208</b>	<b>-1,780</b>	<b>-1,482</b>	<b>8.6</b>	<b>39.8</b>
<b>Balanza de bienes<sup>1/</sup></b>	<b>-10,990</b>	<b>-13,882</b>	<b>-1,873</b>	<b>-3,534</b>	<b>-2,893</b>	<b>-1,661</b>	<b>26.3</b>	<b>88.7</b>
Exportaciones	409,775	450,942	110,262	117,518	41,167	7,256	10.0	6.6
Importaciones	420,765	464,824	112,135	121,053	44,059	8,917	10.5	8.0
<b>Balanza de servicios</b>	<b>-9,817</b>	<b>-8,705</b>	<b>-1,853</b>	<b>-1,673</b>	<b>1,113</b>	<b>179</b>	<b>-11.3</b>	<b>-9.7</b>
Crédito	27,643	28,997	7,651	7,650	1,354	-1	4.9	0.0
Débito	37,460	37,702	9,504	9,324	242	-180	0.6	-1.9
<b>Balanza de ingreso primario</b>	<b>-28,268</b>	<b>-32,277</b>	<b>-6,080</b>	<b>-6,779</b>	<b>-4,009</b>	<b>-700</b>	<b>14.2</b>	<b>11.5</b>
Crédito	10,701	11,678	2,920	2,170	977	-750	9.1	-25.7
Débito	38,969	43,955	9,000	8,950	4,986	-50	12.8	-0.6
<b>Balanza de ingreso secundario</b>	<b>29,674</b>	<b>32,678</b>	<b>7,868</b>	<b>8,563</b>	<b>3,005</b>	<b>695</b>	<b>10.1</b>	<b>8.8</b>
Crédito	30,576	33,759	8,095	8,839	3,184	744	10.4	9.2
Remesas Familiares	30,291	33,471	8,024	8,766	3,180	742	10.5	9.3
Otros	285	289	72	73	4	1	1.3	2.0
Débito	902	1,081	227	276	179	49	19.9	21.3
<b>Cuenta de Capital</b>	<b>150</b>	<b>-65</b>	<b>205</b>	<b>-12</b>	<b>-215</b>	<b>-217</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Crédito	450	237	256	38	-213	-218	-47.4	-85.2
Débito	300	301	51	50	1	-1	0.5	-1.8
<b>Cuenta financiera</b>	<b>-29,001</b>	<b>-35,909</b>	<b>-12,580</b>	<b>-11,259</b>	<b>-6,908</b>	<b>1,321</b>	<b>23.8</b>	<b>-10.5</b>
<b>Inversión directa</b>	<b>-28,001</b>	<b>-24,746</b>	<b>-3,625</b>	<b>-4,058</b>	<b>3,255</b>	<b>-433</b>	<b>-11.6</b>	<b>11.9</b>
Adquisición neta de activos financieros	3,032	9,870	2,172	394	6,838	-1,778	225.5	-81.9
Pasivos netos incurridos	31,033	34,616	5,797	4,452	3,583	-1,345	11.5	-23.2
<b>Inversión de cartera</b>	<b>-7,271</b>	<b>-15,226</b>	<b>-1,539</b>	<b>-6,085</b>	<b>-7,955</b>	<b>-4,546</b>	<b>109.4</b>	<b>295.4</b>
Adquisición neta de activos financieros	16,739	-5,727	2,837	-8,094	-22,466	-10,932	n.a.	n.a.
Pasivos netos incurridos	24,010	9,499	4,376	-2,009	-14,512	-6,385	-60.4	n.a.
<b>Derivados financieros (transacciones netas)</b>	<b>3,074</b>	<b>401</b>	<b>-865</b>	<b>-1,151</b>	<b>-2,673</b>	<b>-285</b>	<b>-86.9</b>	<b>33.0</b>
<b>Otra inversión</b>	<b>7,962</b>	<b>3,178</b>	<b>-6,836</b>	<b>1,768</b>	<b>-4,783</b>	<b>8,605</b>	<b>-60.1</b>	<b>n.a.</b>
Adquisición neta de activos financieros	5,540	9,527	-7,687	1,125	3,986	8,812	72.0	n.a.
Pasivos netos incurridos	-2,421	6,349	-851	-644	8,770	207	n.a.	-24.4
<b>Activos de reserva</b>	<b>-4,765</b>	<b>483</b>	<b>286</b>	<b>-1,734</b>	<b>5,248</b>	<b>-2,020</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Variación total de la reserva internacional bruta	-2,575	934	561	-656	3,509	-1,217	n.a.	n.a.
Ajustes por valoración	2,190	451	275	1,078	-1,739	803	-79.4	292.2
<b>Errores y omisiones</b>	<b>-9,750</b>	<b>-13,658</b>	<b>-10,847</b>	<b>-7,823</b>	<b>-3,909</b>	<b>3,024</b>	<b>40.1</b>	<b>-27.9</b>

\* Presentación acorde con la sexta edición del Manual de Balanza de Pagos del FMI, publicada por el Banco de México a partir del 25 de mayo de 2017

<sup>1/</sup> Corresponde a las exportaciones e importaciones de la balanza comercial más bienes adquiridos en puertos.

n.a. No aplicable.

-- Variaciones superiores a 400%.

Fuente: Banco de México.

**Acciones de las agencias calificadoras en México**

Fecha	Calificadora	Acción	Calificación Soberana	Motivos
01-mar	S&P	Afirma la calificación soberana y revisa la perspectiva.	BBB+ (de estable a negativa)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Expectativas positivas acerca de la implementación de políticas económicas pragmáticas que balanceen las prioridades sociales, manteniendo la estabilidad macroeconómica.</li> <li>• El país se encuentra ante retos estructurales en el sector energético, respecto a la carga fiscal y a la participación del sector privado.</li> <li>• La carga fiscal y la participación de la iniciativa privada en el sector financiero son los principales cambios en políticas públicas a los que el país se enfrenta.</li> <li>• Impacto en la confianza de los inversionistas ante cambios en las políticas públicas del sector energético.</li> </ul>
26-mar	JCR	Afirma la calificación soberana y perspectiva.	A-(estable)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• El país mantiene sólidas bases industriales orientadas a las exportaciones.</li> <li>• Continuo esfuerzo por promover la nueva reforma centrada en Pemex.</li> <li>• Alta resistencia a los choques externos, esto como resultado de las reservas en moneda extranjera.</li> </ul>

### **III. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS**

#### **III.1 Principales indicadores de la postura fiscal**

En el primer trimestre de 2019, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia y robusta de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 17 mil 816 millones de pesos, menor al monto observado en 2018 de 56 mil 963 millones de pesos. Los RFSP primarios, que excluyen el costo financiero de la deuda, registraron un superávit de 181 mil 819 millones de pesos, que se compara con el superávit de 137 mil 537 millones de pesos registrado en el mismo periodo del año anterior.

El balance del sector público presentó un déficit de 24 mil 483 millones de pesos, monto inferior en 43 mil 220 millones de pesos al proyectado originalmente de 67 mil 703 millones de pesos<sup>4</sup>. Respecto a 2018, el balance público al primer trimestre de 2019, se compara con el déficit de 91 mil 937 millones de pesos.

Entre enero y marzo de 2019, se registró un superávit primario del sector público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, de 98 mil 1 millones de pesos, mayor al monto previsto originalmente de 81 mil 636 millones de pesos y al registrado el año anterior de 38 mil 205 millones de pesos. Este nivel de superávit primario es compatible con el estimado en los Criterios General de Política Económica 2019 de 1.0% del PIB.

Al excluir del balance público presupuestario hasta el 2% del PIB<sup>5</sup> de la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado (EPE), se obtiene un superávit de 116 mil 288 millones de pesos, cifra superior en 21 mil 99 millones de pesos respecto al superávit previsto originalmente para el periodo de 95 mil 189 millones de pesos.

En la composición del déficit público, las EPE (Pemex y CFE) reportaron un déficit por 114 mil 437 millones de pesos. Este se compensó parcialmente con superávit del Gobierno Federal, de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) y de las entidades bajo control presupuestario indirecto de 607 millones de pesos, 63 mil 849 millones de pesos y 25 mil 498 millones de pesos, respectivamente.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un desendeudamiento interno de 65 mil 440 millones de pesos y un endeudamiento externo de 89 mil 923 millones de pesos<sup>6</sup>.

---

<sup>4</sup> Los balances, ingresos y gastos del programa corresponden a la Ley de Ingresos y el Presupuesto de Egresos de la Federación aprobados por el Congreso de Unión, así como al Acuerdo por el que se da a conocer el calendario mensual del pronóstico de los ingresos contenidos en el artículo 1º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2019 y con base en la metodología utilizada para realizar dicho pronóstico, publicado el 21 de enero de 2019 en el Diario Oficial de la Federación (DOF), y a los Calendarios del Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2019, publicados el 14 de enero de 2019 en el DOF.

<sup>5</sup> De acuerdo con el Artículo 17 de la LFPRH y el Artículo 1, párrafo 6, de la LIF, la meta anual del balance presupuestario es de equilibrio descontando hasta el 2% de la inversión física del Gobierno Federal y las EPE.

<sup>6</sup> El endeudamiento externo incluye el endeudamiento directo y la variación de los activos financieros que el Sector Público mantiene para su operación en instituciones financieras del exterior. Por su parte, el financiamiento interno a valor de

**Situación Financiera del Sector Público**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 <sup>p/</sup> (1)	Programa (2)	2019 Observado <sup>p/</sup> (3)		
<b>Balance Público</b>	<b>-91,937.3</b>	<b>-67,703.0</b>	<b>-24,482.8</b>	<b>43,220.1</b>	<b>n.s.</b>
<b>Balance Público sin inversión<sup>1/</sup></b>	<b>62,812.6</b>	<b>95,189.1</b>	<b>116,288.2</b>	<b>21,099.2</b>	<b>77.8</b>
Balance presupuestario	-117,369.8	-67,853.0	-49,980.7	17,872.2	n.s.
Ingreso presupuestario	1,259,408.1	1,364,133.1	1,295,433.4	-68,699.7	-1.2
Gasto neto presupuestario	1,376,777.9	1,431,986.1	1,345,414.1	-86,571.9	-6.1
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	25,432.4	150.0	25,497.9	25,347.9	-3.7
Balance primario	38,204.7	81,635.8	98,000.9	16,365.2	146.4
<b>Balance Público por entidad</b>	<b>-91,937.3</b>	<b>-67,703.0</b>	<b>-24,482.8</b>	<b>43,220.1</b>	<b>n.s.</b>
Balance presupuestario	-117,369.8	-67,853.0	-49,980.7	17,872.2	n.s.
Balance del Gobierno Federal	-95,024.6	-75,132.9	606.9	75,739.8	n.s.
Empresas productivas del Estado	-75,837.6	-28,274.5	-114,436.9	-86,162.4	n.s.
Balance de Pemex	-39,240.8	-31,301.4	-79,973.3	-48,671.9	n.s.
Balance de la CFE	-36,596.8	3,026.9	-34,463.6	-37,490.5	n.s.
Organismos de control presupuestario directo	53,492.4	35,554.4	63,849.3	28,294.8	14.7
Balance de IMSS	51,410.3	40,290.3	62,342.0	22,051.6	16.5
Balance de ISSSTE	2,082.1	-4,735.9	1,507.3	6,243.2	-30.5
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	25,432.4	150.0	25,497.9	25,347.9	-3.7
<b>Partidas informativas</b>					
RFSP	-56,963.2	-86,913.5	-17,816.0	69,097.5	n.s.
RFSP primario	137,536.8	107,936.3	181,818.5	73,882.2	27.0

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>p/</sup> Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

<sup>1/</sup> Excluye hasta el 2% del PIB de la inversión física del Gobierno Federal y las empresas productivas del Estado de acuerdo con el artículo 1 de la LIF2019.

Fuente: SHCP.

colocación incluye el financiamiento neto a través de operaciones de crédito, de colocación de valores gubernamentales, así como la variación de activos financieros con el fin de administrar su liquidez. De acuerdo con la normatividad vigente para el registro de los Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo (Pidiregas), las cifras reportadas en este apartado reflejan, en el pasivo directo, la amortización de los dos primeros años de los proyectos que entran en operación, lo cual difiere del registro del gasto presupuestario en donde el efecto se refleja cuando se realiza la amortización del pasivo.

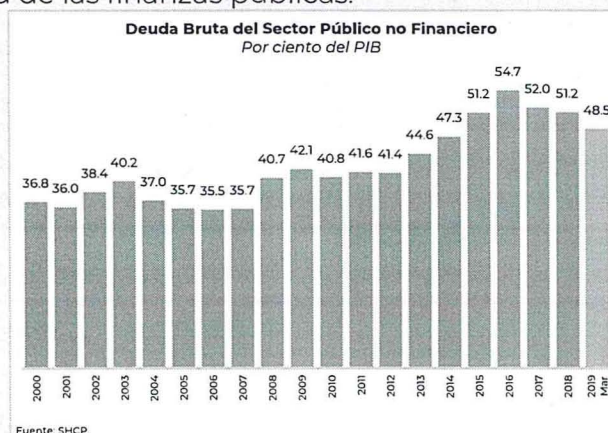
## Marco de la sostenibilidad fiscal

La solidez de las finanzas públicas es una de las fortalezas de la economía mexicana. Para mantenerla, es necesario consolidar la disciplina presupuestaria y mejorar el marco de la sostenibilidad fiscal.

Las reglas fiscales han sido concebidas para incrementar la credibilidad de las finanzas públicas, a través de establecer un compromiso con un comportamiento predecible de las finanzas públicas y mostrar apego a la disciplina fiscal.

Si bien la regla actual ha contribuido a mantener las finanzas públicas sanas, presenta espacios de mejora para fortalecer la certidumbre sobre un manejo responsable y transparente de las finanzas públicas.

- El Saldo Histórico Bruto de los Requerimientos Financieros del Sector Público No Financiero ha alcanzado niveles elevados como proporción del PIB, sin que la regla fiscal actual conlleve a realizar ajustes cuando se alcanzan niveles que ponen en riesgo la viabilidad de las finanzas públicas.



- La regla fiscal actual se ha orientado a cumplir una meta de balance, a disminuir la discrecionalidad al Poder Ejecutivo sobre el uso de ingresos excedentes, así como a racionalizar el gasto corriente. No obstante, al estar basada en una regla de balance fiscal, tanto las finanzas públicas como el efecto agregado de la política fiscal en la economía son pro-cíclicos. Es decir, cuando el ciclo económico se encuentra en una fase expansiva, los ingresos tributarios son mayores, lo que permite un incremento del gasto público, generando una mayor demanda agregada. Por otra parte en la fase en la que se contrae la actividad económica, los menores ingresos recaudados, reducen el espacio fiscal, haciendo necesario reducir el gasto público y reduciendo el efecto multiplicador del gasto.
- Por otra parte, las reglas actuales del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) implican una capitalización reducida y están conceptualizadas para disminuir el efecto durante un ejercicio fiscal de reducciones en los ingresos aprobados por el H. Congreso de la Unión. Si bien este diseño puede dar estabilidad al gasto presupuestado, los recursos solo pueden ser utilizados

cuando los ingresos observados sean menores a los presupuestados. Es decir, se pierde la posibilidad para hacer ahorros en la fase expansiva del ciclo con la finalidad de ser utilizados en la parte baja de este. Además, estas reglas incentivan una práctica de subestimación de los ingresos para poder capitalizar el FEIP.

- Si bien toda regla fiscal debe contar con cláusulas de excepción para permitir un mayor espacio fiscal bajo condiciones económicas adversas, la regla actual ha permitido el uso recurrente de dichas cláusulas, lo que ha puesto en riesgo su credibilidad.
  - Desde el ejercicio fiscal 2007, año en que entró en vigor por primera vez la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, y hasta 2018, la regla fiscal actual se cumplió en 5 años (2007, 2008, 2009, 2017 y 2018) y en 6 años se utilizaron las cláusulas de excepción.
- La regla fiscal es difícil de comprender y evaluar por problemas de transparencia de las cuenta fiscales, asimismo, adolece de opiniones formales sobre el marco metodológico y las proyecciones.

Esta Administración ha iniciado una revisión de la regla fiscal para fortalecer la certidumbre sobre la viabilidad de las finanzas públicas en los siguientes años, a través de un umbral de deuda máxima y medidas correctivas si se rebasa; techos de endeudamiento anuales, una trayectoria de largo plazo del gasto del Gobierno Federal que se complementará con un fondo de estabilización del ciclo de la economía y con el fortalecimiento de la transparencia fiscal.

### III.2 Ingresos presupuestarios

Durante enero-marzo de 2019, los ingresos presupuestarios del Sector Público se ubicaron en 1 billón 295 mil 433 millones de pesos. Este monto es inferior en 68 mil 700 millones de pesos a lo previsto en el programa para dicho periodo y menor en 1.2% en términos reales respecto al primer trimestre de 2018. La diferencia en los ingresos observados respecto a los programados se debe a los menores ingresos provenientes de la actividad petrolera, tanto de Gobierno Federal como de Pemex.

En la composición de los ingresos presupuestarios, 80.2% correspondió al Gobierno Federal, 12.2% a empresas productivas del Estado (Pemex y CFE) y el 7.6% restante a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). En lo que respecta a la composición de los ingresos por su fuente de generación, los tributarios representaron 66.2%; los petroleros, el 13.8%; los no tributarios del Gobierno Federal, el 5.1%; los de organismos bajo control presupuestario directo, el 7.6%; y los de la CFE, el 7.2%.

La evolución de los principales rubros de ingresos fue la siguiente:

- Los ingresos del Gobierno Federal se incrementaron 2.2% en el primer trimestre de 2019 respecto al mismo periodo de 2018 y están por encima del programa en 10 mil 547 millones de pesos.

- Los ingresos petroleros del sector público se ubicaron en 179 mil 34 millones de pesos, monto inferior en 85 mil 639 millones de pesos respecto a lo aprobado y 24.7% menor en términos reales respecto a lo observado en el mismo trimestre de 2018. Los ingresos petroleros del Gobierno Federal fueron menores a lo programado en 13 mil 29 millones de pesos, lo que implicó una reducción de 11.5% en términos reales, mientras que los ingresos propios de Pemex se ubicaron 72 mil 610 millones de pesos por debajo de lo presupuestado, lo cual implicó un decremento de 40.5% en términos reales.

El comportamiento de los ingresos petroleros se explica por una menor plataforma de producción de petróleo crudo y gas natural respecto a la considerada en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) y a la observada el año anterior. Asimismo, se registraron menores ventas internas de gasolinas y diésel que las programadas y las realizadas en el mismo periodo de 2018, las cuales impactaron los ingresos propios de Pemex.

**Indicadores Petroleros**  
(En términos de flujo de efectivo)

Concepto	Enero-marzo 2019			Diferencia nominal		Variación %	
	2018 (1)	Programa (2)	Observado (3)	(3-1)	(3-2)	(3/1) <sup>1/</sup>	(3/2)
Producción de petróleo (mbd)	1,886.1	1,922.9	1,678.1	-208.0	-244.8	-11.0	-12.7
Plataforma exportación (mbd)	1,319.6	981.1	1,248.4	-71.2	267.3	-5.4	27.2
Precio de petróleo (dpb)	56.2	52.7	52.7	-3.5	0.0	-6.2	0.1
Precio de referencia del gas natural (\$MBTU)	3.3	3.0	3.8	0.5	0.8	14.2	26.3
<b>Partidas informativas</b>							
Tipo de cambio (pesos por dólar)	18.9	19.5	19.5	0.6	0.0	-0.9	0.0

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>1/</sup> Para el tipo de cambio corresponde a la variación real (variación nominal ajustada por inflación).

Fuente: SHCP.

- Los ingresos no petroleros, se ubicaron en 1 billón 116 mil 399 millones de pesos, monto mayor a lo programado para el periodo en 16 mil 940 millones de pesos, y 4.0% superior en términos reales con respecto a lo obtenido en el primer trimestre de 2018.
- Destaca la evolución de los ingresos no petroleros del Gobierno Federal, que se ubicaron en 923 mil 535 millones de pesos, cifra 23 mil 576 millones de pesos por arriba de la programada para el trimestre, lo que implicó un crecimiento de 4.2% en términos reales respecto al mismo periodo de 2018.
- Los ingresos tributarios sumaron 857 mil 996 millones de pesos, 3 mil 471 millones de pesos abajo del programa y crecieron 5.1% en términos reales. La diferencia con respecto al programa se explica principalmente por la menor recaudación neta del IVA observada en el periodo, a pesar de que la recaudación bruta de este impuesto presentó un crecimiento real de 1.7% respecto al mismo trimestre del año anterior, se observó un crecimiento muy significativo del pago de devoluciones correspondientes a impuestos de 2018. Durante el primer trimestre de 2019, las devoluciones de IVA se incrementaron en términos reales en 26.8% respecto a las del mismo periodo de 2018.



- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 65 mil 539 millones de pesos, monto superior en 27 mil 46 millones de pesos respecto a lo aprobado, aunque inferior al observado el mismo trimestre del año previo en 5.9% real.
- Los ingresos propios de la CFE ascendieron a 93 mil 853 millones de pesos, los cuales crecieron en términos reales en 4.4% respecto al mismo trimestre de 2018. Con respecto al programa fueron menores en 11 mil 648 millones de pesos debido a menores ingresos por venta de bienes y servicios y menores ingresos diversos.
- Los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE se ubicaron en 99 mil 11 millones de pesos, monto superior en 5 mil 12 millones de pesos con respecto al programado para el trimestre. Los ingresos del IMSS crecieron 4.7% en términos reales principalmente por un aumento en el número de cotizantes y mayores contribuciones, mientras que los ingresos propios del ISSSTE registraron una caída de 19.4% en términos reales respecto al mismo periodo del año previo, pero superaron el programa en 1 mil 290 millones de pesos, debido a mayores ingresos por servicios y mayores ingresos diversos.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo 1 de la LIF 2019, se informa que en el periodo enero-marzo se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 225.9 millones de pesos.

### Ingresos del Sector Público Presupuestario (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 <sup>P/J</sup> (1)	Programa (2)	2019 Observado <sup>P/J</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>1,259,408.1</b>	<b>1,364,133.1</b>	<b>1,295,433.4</b>	<b>-68,699.7</b>	<b>-1.2</b>
<b>Petroleros</b>	<b>228,328.9</b>	<b>264,673.6</b>	<b>179,034.4</b>	<b>-85,639.2</b>	<b>-24.7</b>
Empresa productiva del Estado (Pemex)	103,614.7	136,770.9	64,160.5	-72,610.4	-40.5
Gobierno Federal	124,714.3	127,902.7	114,873.9	-13,028.8	-11.5
Fondo Mexicano del Petróleo	124,714.3	127,902.7	114,873.9	-13,028.8	-11.5
ISR de contratistas y asignatarios	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.
<b>No petroleros</b>	<b>1,031,079.2</b>	<b>1,099,459.5</b>	<b>1,116,399.0</b>	<b>16,939.5</b>	<b>4.0</b>
Gobierno Federal	851,324.7	899,959.5	923,535.0	23,575.5	4.2
Tributarios	784,411.7	861,467.2	857,996.4	-3,470.8	5.1
Impuesto sobre la renta	437,344.1	465,433.6	463,946.8	-1,486.8	1.9
Impuesto al valor agregado	234,440.0	248,293.1	243,418.4	-4,874.7	-0.3
Producción y servicios	87,484.8	117,648.9	121,594.6	3,945.7	33.5
Importaciones	13,586.0	16,680.1	16,836.2	156.1	19.0
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	1,190.2	1,109.4	1,583.2	473.8	27.8
Otros	10,366.7	12,302.1	10,617.2	-1,684.9	-1.6
No tributarios	66,913.0	38,492.3	65,538.6	27,046.3	-5.9
Organismos de control presupuestario directo	93,396.8	93,999.4	99,011.4	5,012.0	1.8
IMSS	82,226.5	85,911.8	89,634.0	3,722.1	4.7
ISSSTE	11,170.3	8,087.6	9,377.4	1,289.9	-19.4
Empresa productiva del Estado (CFE)	86,357.6	105,500.6	93,852.6	-11,648.0	4.4
<b>Partidas informativas</b>					
Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	741,347.7	787,089.7	780,613.9	-6,475.8	1.1

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>P/J</sup> Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

### III.3 Gasto presupuestario

En el primer trimestre de 2019, el gasto neto pagado se ubicó en 1 billón 345 mil 414 millones de pesos, monto inferior al previsto en el programa<sup>7</sup> en 86 mil 572 millones de pesos y al registrado el año anterior en 6.1% real.

Respecto al periodo enero-marzo de 2018 el gasto primario fue inferior en 7.4% en términos reales; el gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero disminuyó 15.3% real; y el gasto corriente estructural disminuyó 10.4% real.

El menor gasto respecto al programa se explica por un menor gasto no programable en 21 mil 114 millones de pesos y un menor gasto programable en 65 mil 458 millones de pesos, que se explica por la reconfiguración de los programas sociales y los cambios en la política de adquisiciones, encaminados a mejorar la efectividad y eficiencia del gasto público.

<sup>7</sup> Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2019, publicados el 14 de enero de 2019 en el DOF.

- La evolución del gasto programable respecto al programa se debe a las menores erogaciones de la Administración Pública Centralizada por 39 mil 36 millones de pesos, de los organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 28 mil 559 millones de pesos, de Pemex por 19 mil 188 millones de pesos y de los entes autónomos en 10 mil 590 millones de pesos. Mientras que, el gasto de la CFE fue mayor en 26 mil 638 millones de pesos, asociado a los mayores precios de combustibles requeridos para la generación de electricidad.
- La evolución del gasto no programable se explica por la disminución del costo financiero por 10 mil 533 millones de pesos, el menor pago de Adefas y otros por 9 mil 880 millones de pesos y las menores participaciones a los estados y municipios por 701 millones de pesos.

La evolución de los principales rubros del gasto neto pagado al primer trimestre de 2019, respecto al mismo lapso de 2018, fue la siguiente:

- El gasto no programable fue inferior en 8.9% real debido a:
  - El pago de Adefas y otros fue inferior en 83.2% real porque en el primer trimestre de 2018 se registró una aportación a los fondos de estabilización de 37 mil 341 millones de pesos con cargo ingresos excedentes a los estimados en la LIF 2017.
  - El costo financiero de la deuda aumentó en 6.1% real, debido a mayores recursos para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca, y para el costo de la deuda externa.
  - Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 6.0% real, en línea con la evolución de la recaudación federal participable.
- El gasto programable fue inferior en 5.0% real debido a:
  - Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes menores en 17.7% en términos reales.
  - La inversión física fue menor en 13.1% real.
  - El gasto de operación disminuyó 2.2% real debido, principalmente, a las menores erogaciones para servicios personales en 3.7% real.
  - Mientras que las pensiones y jubilaciones aumentaron 4.1% real.

La inversión impulsada, que considera la inversión presupuestaria más la inversión financiada (Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo - Pidiregas), que permite complementar la infraestructura pública requerida para el abasto de energéticos, sumó 140 mil 216 millones de pesos y fue inferior a la del año anterior en 14.3% en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 1 mil 536 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 30.6% de este monto corresponde a inversión financiada directa y 69.4% a condicionada.

### Gasto Total del Sector Público Presupuestario (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 P./ (1)	Programa (2)	Observado P./ (3)		
<b>Total</b>	<b>1,376,777.9</b>	<b>1,431,986.1</b>	<b>1,345,414.1</b>	<b>-86,571.9</b>	<b>-6.1</b>
<b>Gasto primario</b>	<b>1,251,095.0</b>	<b>1,282,622.1</b>	<b>1,206,583.3</b>	<b>-76,038.8</b>	<b>-7.4</b>
Programable	972,846.7	1,027,885.1	962,427.5	-65,457.6	-5.0
Gobierno Federal	721,844.4	752,774.6	703,149.3	-49,625.3	-6.4
Ramos autónomos	20,693.5	29,517.8	18,928.3	-10,589.5	-12.1
Ramos administrativos	269,021.4	255,201.0	233,434.9	-21,766.2	-16.6
Ramos generales	432,129.4	468,055.7	450,786.1	-17,269.7	0.2
Organismos de control presupuestario directo	228,379.9	276,676.2	248,117.4	-28,558.7	4.4
IMSS	136,423.8	167,664.8	147,568.6	-20,096.2	3.9
ISSSTE	91,956.1	109,011.4	100,548.9	-8,462.5	5.0
Empresas productivas del Estado	220,221.3	227,082.7	234,533.3	7,450.6	2.3
Pemex	94,595.2	121,765.4	102,577.8	-19,187.5	4.2
CFE	125,626.1	105,317.3	131,955.4	26,638.1	0.9
(-) Operaciones compensadas	197,598.9	228,648.3	223,372.5	-5,275.9	8.6
No programable	278,248.3	254,737.0	244,155.8	-10,581.2	-15.7
Participaciones	210,464.0	232,991.9	232,290.5	-701.4	6.0
Adefas y otros	67,784.3	21,745.1	11,865.3	-9,879.8	-83.2
<b>Costo financiero</b>	<b>125,682.9</b>	<b>149,363.9</b>	<b>138,830.8</b>	<b>-10,533.1</b>	<b>6.1</b>
<b>Partidas informativas</b>					
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero <sup>1/</sup>	820,215.0	801,443.7	723,540.3	-77,903.5	-15.3
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	945,897.9	950,807.7	862,371.1	-88,436.6	-12.4
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	1,358,733.8	1,412,106.8	1,314,006.7	-98,100.1	-7.1
Gasto corriente estructural	538,711.7	563,052.1	502,467.2	-60,584.9	-10.4

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>1/</sup> Si se excluyen de 2018 las Adefas por aportaciones a los fondos de estabilización la disminución anual es de 11.2% real.

<sup>2/</sup> Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

A continuación se presenta la desagregación del gasto programable con base en sus tres clasificaciones: i) administrativa, que identifica las erogaciones de acuerdo con el ramo administrativo, la entidad que ejerce los recursos y los canalizados a los gobiernos de las entidades federativas y municipios; ii) funcional, que relaciona el gasto con las principales actividades que realizan las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal; y, iii) económica, que ordena los recursos de acuerdo con su naturaleza y tipo de gasto.

**Gasto Programable Presupuestario**  
Clasificación Administrativa  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 <sup>1/</sup> (1)	Programa (2)	2019 Observado <sup>2/</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>972,846.7</b>	<b>1,027,885.1</b>	<b>962,427.5</b>	<b>-65,457.6</b>	<b>-5.0</b>
<b>Ramos Autónomos</b>	<b>20,693.5</b>	<b>29,517.8</b>	<b>18,928.3</b>	<b>-10,589.5</b>	<b>-12.1</b>
Legislativo	2,959.7	4,238.3	2,195.6	-2,042.6	-28.7
Judicial	9,627.4	16,033.8	9,959.5	-6,074.3	-0.6
Instituto Nacional Electoral	5,188.0	3,690.4	3,104.2	-586.1	-42.5
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	296.9	395.8	309.2	-86.6	0.0
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	1,358.3	3,458.4	2,328.9	-1,129.5	64.7
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	567.4	784.1	430.7	-353.5	-27.1
Comisión Federal de Competencia Económica	100.7	141.3	91.0	-50.3	-13.2
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	179.0	185.8	122.7	-63.1	-34.1
Instituto Federal de Telecomunicaciones	234.6	355.6	232.0	-123.6	-5.0
Instituto Federal de Acceso a la Infor. y Protec. de Datos Personales	181.6	234.4	154.5	-79.9	-18.3
<b>Poder Ejecutivo</b>	<b>1,149,752.0</b>	<b>1,227,015.6</b>	<b>1,166,871.6</b>	<b>-60,144.0</b>	<b>-2.5</b>
<b>Administración Pública Centralizada</b>	<b>701,150.8</b>	<b>723,256.8</b>	<b>684,220.9</b>	<b>-39,035.8</b>	<b>-6.3</b>
<b>Ramos Administrativos</b>	<b>269,021.4</b>	<b>255,201.0</b>	<b>233,434.9</b>	<b>-21,766.2</b>	<b>-16.6</b>
Presidencia de la República	928.5	319.6	117.7	-202.0	-87.8
Gobernación	17,092.3	14,622.9	14,040.9	-582.0	-21.1
Relaciones Exteriores	2,154.6	2,876.3	2,168.7	-707.6	-3.3
Hacienda y Crédito Público	6,970.7	6,817.7	6,046.9	-770.8	-16.7
Defensa Nacional	17,362.3	18,800.3	17,766.8	-1,033.5	-1.7
Agricultura y Desarrollo Rural	17,553.2	17,132.0	15,452.2	-1,679.9	-15.4
Comunicaciones y transportes	17,795.2	15,079.1	6,309.7	-8,769.5	-65.9
Economía	3,826.9	1,238.0	824.6	-413.5	-79.3
Educación Pública	82,434.6	74,793.9	60,086.3	-14,707.6	-30.0
Salud	33,437.8	32,807.3	30,561.1	-2,246.1	-12.2
Marina	8,406.2	8,299.8	8,083.1	-216.7	-7.6
Trabajo y Previsión Social	962.2	5,221.0	1,056.4	-4,164.6	5.5
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	5,257.3	2,496.4	1,896.2	-600.2	-65.4
Medio Ambiente y Recursos Naturales	4,735.2	6,438.0	4,425.1	-2,012.9	-10.2
Procuraduría General de la República	3,429.4	4,282.9	3,741.9	-540.9	4.8
Energía	3,865.4	1,696.6	14,268.1	12,571.5	254.6
Bienestar	28,192.8	29,862.0	35,337.8	5,475.8	20.4
Turismo	1,680.0	1,072.8	463.2	-609.7	-73.5
Función Pública	314.6	235.3	178.4	-56.9	-45.5
Tribunales Agrarios	205.7	200.9	188.0	-12.9	-12.2
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	28.6	32.0	26.6	-5.4	-10.5
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	8,657.8	6,984.7	6,975.2	-9.5	-22.6
Comisión Reguladora de Energía	142.5	87.2	79.8	-7.5	-46.2
Comisión Nacional de Hidrocarburos	104.8	77.7	86.8	9.1	-20.4
Entidades no Sectorizadas	856.2	957.1	754.7	-202.4	-15.3
Cultura	2,626.7	2,769.4	2,498.8	-270.6	-8.6
<b>Ramos Generales</b>	<b>432,129.4</b>	<b>468,055.7</b>	<b>450,786.1</b>	<b>-17,269.7</b>	<b>0.2</b>
Aportaciones a Seguridad Social	207,662.9	235,728.1	232,335.9	-3,392.2	7.5
Provisiones Salariales y Económicas	49,282.4	42,117.6	32,875.6	-9,242.0	-35.9
Prev.y Aport.p/los Sist.de Educ. Básica, Normal, Tec. y de Adultos	6,450.1	8,417.0	6,661.1	-1,756.0	-0.8
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	168,734.0	181,793.0	178,913.5	-2,879.5	1.9
<b>Empresas productivas del Estado</b>	<b>220,221.3</b>	<b>227,082.7</b>	<b>234,533.3</b>	<b>7,450.6</b>	<b>2.3</b>
Petróleos Mexicanos	94,595.2	121,765.4	102,577.8	-19,187.5	4.2
Comisión Federal de Electricidad	125,626.1	105,317.3	131,955.4	26,638.1	0.9
<b>Organismos de control presupuestario directo</b>	<b>228,379.9</b>	<b>276,676.2</b>	<b>248,117.4</b>	<b>-28,558.7</b>	<b>4.4</b>
Instituto Mexicano del Seguro Social	136,423.8	167,664.8	147,568.6	-20,096.2	3.9
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabaj. del Estado	91,956.1	109,011.4	100,548.9	-8,462.5	5.0
<b>(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE</b>	<b>197,598.9</b>	<b>228,648.3</b>	<b>223,372.5</b>	<b>-5,275.9</b>	<b>8.6</b>

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>1/</sup> Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

**Gasto Programable Presupuestario**  
 Clasificación Funcional  
 (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 <sup>n/</sup> (1)	2019			
		Programa (2)	Observado <sup>n/</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>972,846.7</b>	<b>1,027,885.1</b>	<b>962,427.5</b>	<b>-65,457.6</b>	<b>-5.0</b>
<b>Gobierno</b>	<b>75,994.5</b>	<b>88,742.9</b>	<b>69,142.0</b>	<b>-19,600.9</b>	<b>-12.6</b>
Legislación	2,919.7	4,188.4	2,159.1	-2,029.3	-29.0
Justicia	18,330.7	27,550.3	20,214.4	-7,336.0	5.9
Coordinación de la Política de Gobierno	7,912.0	5,726.6	4,909.0	-817.7	-40.4
Relaciones Exteriores	2,137.8	2,853.2	2,153.9	-699.4	-3.2
Asuntos Financieros y Hacendarios	5,844.6	11,144.8	4,819.4	-6,325.4	-20.8
Seguridad Nacional	23,798.1	23,500.7	23,060.0	-440.8	-6.9
Asuntos de Orden Público y de Seguridad Interior	13,101.4	9,625.2	8,888.9	-736.2	-34.8
Otros Servicios Generales	1,950.1	4,153.7	2,937.5	-1,216.2	44.7
<b>Desarrollo social</b>	<b>589,241.0</b>	<b>645,469.5</b>	<b>599,795.9</b>	<b>-45,673.7</b>	<b>-2.2</b>
Protección Ambiental	3,216.8	4,443.2	2,960.3	-1,482.9	-11.6
Vivienda y Servicios a la Comunidad	56,280.6	60,956.8	59,947.8	-1,008.9	2.3
Salud	121,357.3	145,340.3	121,152.4	-24,187.9	-4.1
Recreación, Cultura y Otras Manifestaciones Sociales	4,178.1	4,357.1	3,746.7	-610.4	-13.9
Educación	170,703.2	166,481.2	149,330.7	-17,150.5	-16.0
Protección Social	233,504.6	263,765.6	262,657.9	-1,107.7	8.1
Otros Asuntos Sociales	0.3	125.3	0.0	-125.3	n.s.
<b>Desarrollo económico</b>	<b>294,638.2</b>	<b>278,885.7</b>	<b>278,702.7</b>	<b>-183.0</b>	<b>-9.1</b>
Asuntos Económicos, Comerciales y Laborales en General	4,564.0	6,331.3	1,722.6	-4,608.8	-63.7
Agropecuaria, Silvicultura, Pesca y Caza	16,554.2	15,228.7	13,423.9	-1,804.8	-22.1
Combustibles y Energía	214,240.2	218,687.6	237,954.0	19,266.4	6.7
Minería, Manufacturas y Construcción	19.4	25.1	14.5	-10.6	-28.0
Transporte	15,669.9	13,730.8	4,847.3	-8,883.4	-70.3
Comunicaciones	2,221.1	1,820.6	1,556.8	-263.8	-32.7
Turismo	1,663.3	1,054.5	448.0	-606.5	-74.1
Ciencia, Tecnología e Innovación	14,498.8	15,712.2	12,694.4	-3,017.8	-15.9
Otras Industrias y Otros Asuntos Económicos	25,207.3	6,294.8	6,041.2	-253.5	-77.0
<b>Fondos de Estabilización</b>	<b>12,972.9</b>	<b>14,786.9</b>	<b>14,786.9</b>	<b>0.0</b>	<b>9.5</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	10,049.5	11,454.6	11,454.6	0.0	9.5
Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF)	2,923.5	3,332.3	3,332.3	0.0	9.5

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>n/</sup> Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

Fuente: SHCP.

**Gasto Programable Presupuestario**  
Clasificación Económica  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 <sup>p.l.</sup> (1)	Programa (2)	Observado <sup>p.l.</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>972,846.7</b>	<b>1,027,885.1</b>	<b>962,427.5</b>	<b>-65,457.6</b>	<b>-5.0</b>
Gasto de operación	407,389.4	445,976.1	414,750.2	-31,225.9	-2.2
Servicios personales	269,262.0	291,866.8	270,067.9	-21,798.9	-3.7
Ramos autónomos	15,311.4	20,938.6	15,082.9	-5,855.6	-5.4
Administración Pública Federal	158,739.4	173,083.9	159,951.2	-13,132.7	-3.2
Dependencias del Gobierno Federal	50,902.2	60,659.9	49,621.9	-11,038.0	-6.4
Entidades de control directo	87,062.0	91,171.6	89,399.8	-1,771.9	-1.4
Transferencias	20,775.2	21,252.4	20,929.5	-322.9	-3.2
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	95,211.1	97,844.3	95,033.7	-2,810.5	-4.1
Otros gastos de operación	138,127.4	154,109.4	144,682.3	-9,427.1	0.6
Pensiones y jubilaciones	202,371.9	228,307.2	219,345.1	-8,962.1	4.1
Subsidios, transferencias y aportaciones	176,191.7	166,842.5	150,983.8	-15,858.6	-17.7
Subsidios	69,144.8	73,237.0	64,393.2	-8,843.8	-10.5
Transferencias	15,249.0	13,188.9	13,680.0	491.1	-13.8
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	91,797.9	80,416.5	72,910.6	-7,505.9	-23.7
Ayudas y otros gastos	13,029.4	3,107.2	4,987.2	1,880.0	-63.2
Inversión física	155,820.1	163,772.8	140,953.8	-22,819.0	-13.1
Directa	80,291.8	101,108.7	78,736.0	-22,372.7	-5.8
Subsidios, transferencias y aportaciones	75,528.3	62,664.2	62,217.8	-446.3	-20.9
Subsidios	8,244.1	339.4	49.9	-289.5	-99.4
Transferencias	620.2	716.4	607.2	-109.2	-6.0
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	66,664.0	61,608.3	61,560.7	-47.6	-11.3
Otros gastos de capital	18,044.1	19,879.2	31,407.4	11,528.2	67.2
Directa	14,299.4	16,016.4	27,544.6	11,528.2	85.0
Transferencias	821.2	530.5	530.5	0.0	-37.9
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	2,923.5	3,332.3	3,332.3	0.0	9.5
<b>Subsidios, transferencias y aportaciones totales<sup>U</sup></b>	<b>255,464.7</b>	<b>233,369.4</b>	<b>217,064.4</b>	<b>-16,305.0</b>	<b>-18.4</b>
Subsidios	77,389.0	73,576.4	64,443.2	-9,133.2	-20.0
Transferencias	16,690.3	14,435.9	14,817.7	381.8	-14.7
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	161,385.4	145,357.1	137,803.5	-7,553.6	-18.0

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>p.l.</sup> Cifras preliminares.

<sup>U</sup> Se refiere a la suma de recursos de naturaleza corriente (sin servicios personales) y de capital, por estos conceptos.

Fuente: SHCP.

### Gasto Corriente Estructural (Millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 <sup>P.F.</sup> (1)	Programa (2)	Observado <sup>P.F.</sup> (3)		
<b>Total</b>	<b>538,711.7</b>	<b>563,052.1</b>	<b>502,467.2</b>	<b>-60,584.9</b>	<b>-10.4</b>
Sueldos y salarios	232,675.4	254,360.0	232,924.6	-21,435.4	-3.8
Gastos de operación	47,027.0	73,462.4	51,511.4	-21,951.0	5.2
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	176,191.7	166,842.5	150,983.8	-15,858.6	-17.7
Subsidios	69,144.8	73,237.0	64,393.2	-8,843.8	-10.5
Transferencias	15,249.0	13,188.9	13,680.0	491.1	-13.8
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	91,797.9	80,416.5	72,910.6	-7,505.9	-23.7
Ayudas y otros gastos	4,986.0	3,107.2	2,104.5	-1,002.7	-59.5
Gasto de capital indirecto	77,831.6	65,280.0	64,942.9	-337.1	-19.8
Inversión física	74,908.1	61,947.7	61,610.6	-337.1	-21.0
Subsidios	8,244.1	339.4	49.9	-289.5	-99.4
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	66,664.0	61,608.3	61,560.7	-47.6	-11.3
Inversión financiera	2,923.5	3,332.3	3,332.3	0.0	9.5
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	2,923.5	3,332.3	3,332.3	0.0	9.5

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>P.F.</sup> Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

### III.4 Actualización de la estimación de cierre de las finanzas públicas

La revisión de las estimaciones de cierre de las finanzas públicas para 2019 considera la información presentada en los Pre-Criterios Generales de Política Económica para 2020 publicados el 1 de abril de 2019 y la información adicional disponible con base en la información observada a marzo de 2019.

En 2019, los RFSP alcanzarán un nivel de 2.5% del PIB congruente con la trayectoria aprobada por el H. Congreso de la Unión y un balance primario de 1.0% del PIB, lo que permite prever que el SHRFSP disminuirá a 45.1% del PIB.

Consideraciones sobre las variables del marco macroeconómico:

- Se anticipa que el crecimiento real del PIB para 2019 se ubique entre 1.1 y 2.1%. Para las estimaciones de finanzas públicas se utiliza la estimación puntual de un crecimiento del PIB de 1.6%, menor al 2.0% utilizado para el Paquete Económico 2019.
- El tipo de cambio promedio del peso frente al dólar utilizado para las estimaciones de finanzas públicas es de 19.5 pesos por dólar en lugar de los 20.0 pesos por dólar que se utilizó para la estimación de la LIF 2019.
- Los pronósticos de inflación empleados son consistentes con las previsiones publicadas por el Banco de México, así como con su objetivo de inflación. Así, se prevé una inflación al cierre del año de 3.4%.
- El precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación de petróleo se estima en 57 dólares por barril (dpb), mayor en 2 en dpb al precio que sirvió de base para la aprobación de la LIF 2019.



- La plataforma de producción de petróleo se prevé de 1,783 miles de barriles diarios (mbd), menor en 64 mil barriles diarios a la plataforma aprobada por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico 2019.

Se anticipa que los ingresos presupuestarios en 2019 sean menores en 94.2 mmp respecto a los previstos en la LIF 2019. Asimismo, se estiman menores ingresos petroleros en 115.1 mmp por una menor plataforma de producción de petróleo crudo y menores ingresos tributarios no petroleros en 9.9 mmp. Por otro lado, se prevé una disminución en el gasto neto presupuestario para 2019, respecto al Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2019, congruente con los menores ingresos esperados por 94.2 mmp, un menor gasto programable en 80.7 mmp y un menor gasto no programable en 13.4 mmp, debido, principalmente, a un menor costo financiero y participaciones.

**Situación Financiera del Sector Público**  
(Miles de millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Anual			Avance % respecto a:		
	2018 <sup>1/</sup>	2019 <sup>2/</sup>	Variación % real (2/1)	2018 <sup>1/</sup>	Original <sup>1/</sup>	Estimado <sup>2/</sup>	2018 (1/3)	Original <sup>1/</sup>	Estimado <sup>2/</sup>
	(1)	(2)	(2/1)	(3)	(4)	(5)		(2/4)	(2/5)
<b>Balance público</b>	<b>-91.9</b>	<b>-24.5</b>	<b>n.a.</b>	<b>-496.9</b>	<b>-503.8</b>	<b>-503.8</b>	<b>18.5</b>	<b>4.9</b>	<b>4.9</b>
<b>Balance público sin inversión <sup>3/</sup></b>	<b>62.8</b>	<b>116.3</b>	<b>77.8</b>	<b>-496.9</b>	<b>0.0</b>	<b>0.0</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>
Balance presupuestario	-117.4	-50.0	n.a.	-474.2	-503.8	-503.8	24.7	9.9	9.9
Ingreso presupuestario	1,259.4	1,295.4	-1.2	5,115.1	5,298.2	5,204.0	24.6	24.5	24.9
Petrolero	228.3	179.0	-24.7	978.4	1,045.0	929.8	23.3	17.1	19.3
No petrolero	1,031.1	1,116.4	4.0	4,136.7	4,253.2	4,274.2	24.9	26.2	26.1
Gobierno Federal	851.3	923.5	4.2	3,329.9	3,431.7	3,449.7	25.6	26.9	26.8
Tributario	784.4	858.0	5.1	3,062.3	3,311.4	3,301.5	25.6	25.9	26.0
No tributario	66.9	65.5	-5.9	267.5	120.3	148.2	25.0	54.5	44.2
Organismos y empresas <sup>4/</sup>	179.8	192.9	3.1	806.9	821.5	824.5	22.3	23.5	23.4
Gasto neto presupuestario	1,376.8	1,345.4	-6.1	5,589.4	5,802.0	5,707.9	24.6	23.2	23.6
Programable	972.8	962.4	-5.0	4,064.7	4,111.4	4,030.7	23.9	23.4	23.9
No programable	403.9	383.0	-8.9	1,524.7	1,690.6	1,677.2	26.5	22.7	22.8
Costo financiero	125.7	138.8	6.1	615.0	749.1	740.0	20.4	18.5	18.8
Participaciones	210.5	232.3	6.0	844.0	919.8	915.4	24.9	25.3	25.4
Adefas y otros	67.8	11.9	-83.2	65.6	21.7	21.7	103.3	54.6	54.6
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	25.4	25.5	-3.7	-22.6	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
Balance primario	38.2	98.0	146.4	141.4	245.7	236.7	27.0	39.9	41.4
<b>Partidas informativas:</b>									
RFSP	-57.0	-17.8	n.a.	-547.7	-629.0	-622.1	10.4	2.8	2.9
SHRFSP	9,933.0	10,523.8	1.8	10,551.7	11,288.3	11,218.2	94.1	93.2	93.8

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

<sup>1/</sup> Cifras preliminares.

n.a.: no aplica; -o-: mayor de 500%.

<sup>2/</sup> Corresponde a la Ley de Ingresos y al Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2019 aprobados por el Congreso de la Unión.

<sup>3/</sup> Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

<sup>4/</sup> Excluye hasta el 2% del PIB de la inversión física del Gobierno Federal y las empresas productivas del Estado de acuerdo con el artículo 1 de la LIF 2019.

<sup>5/</sup> Incluye los ingresos propios de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) y los de la empresa productiva del Estado (CFE).

Fuente: SHCP.

## Resumen de los principales indicadores de finanzas públicas

### Resumen de los Principales Indicadores de Finanzas Públicas (Miles de millones de pesos)

Concepto	Enero-marzo			Variación n % real (2/1)	Anual 2019		Avance % respecto a: 2019		
	2018 <sup>a,j</sup>	2019 <sup>a,j</sup>	2018 <sup>a,j</sup>		Programa <sup>l</sup>	Estimado <sup>2,j</sup>	2018 (1/3)	Programa <sup>l</sup>	Estimado <sup>2,j</sup>
	(1)	(2)							
1. Ingresos presupuestarios	1,259.4	1,295.4	-1.2	5,115.1	5,298.2	5,204.0	24.6	24.5	24.9
2. Ingresos tributarios	784.4	858.0	5.1	3,062.3	3,311.4	3,301.5	25.6	25.9	26.0
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	741.3	780.6	1.1	2,874.7	3,042.1	3,017.6	25.8	25.7	25.9
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	820.2	723.5	-15.3	3,232.0	3,209.7	3,124.0	25.4	22.5	23.2
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	945.9	862.4	-12.4	3,847.1	3,958.8	3,869.1	24.6	21.8	22.3
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	1,358.7	1,314.0	-7.1	5,483.8	5,756.1	5,661.9	24.8	22.8	23.2
7. Gasto neto total	1,376.8	1,345.4	-6.1	5,589.4	5,802.0	5,707.9	24.6	23.2	23.6
8. Gasto corriente estructural	538.7	502.5	-10.4	2,304.1	2,314.2	2,314.2	23.4	21.7	21.7
9. Balance primario	38.2	98.0	146.4	141.4	245.7	236.7	27.1	40.0	41.4
10. RFSP	-57.0	-17.8	n.a.	-547.7	-629.0	-622.1	10.4	2.8	2.9
11. SHRFSP	9,933.0	10,523.8	1.8	10,548.0	11,288.3	11,218.2	94.2	93.2	93.8
12. Deuda pública	10,034.2	10,846.9	3.8	10,829.9	11,363.9	11,538.8	92.7	95.5	94.0

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo.

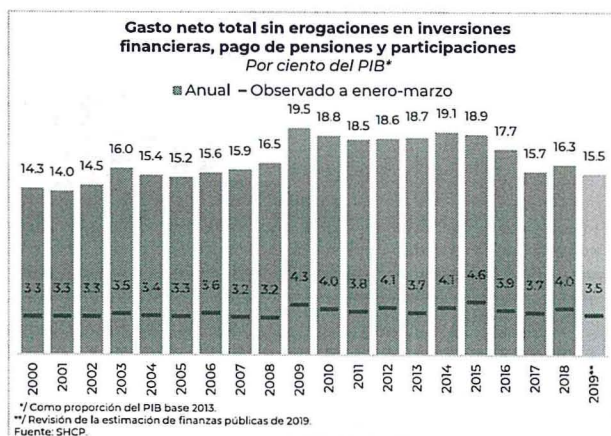
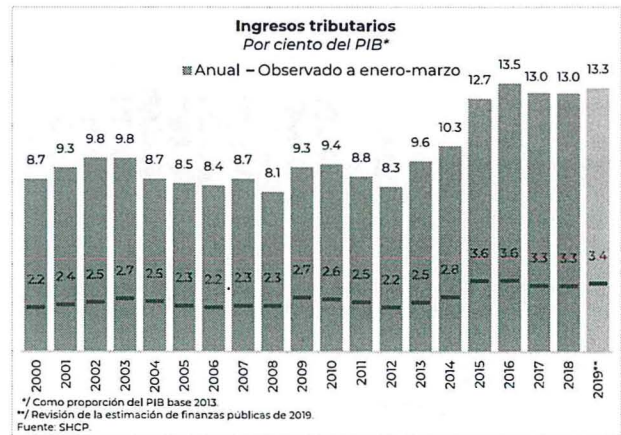
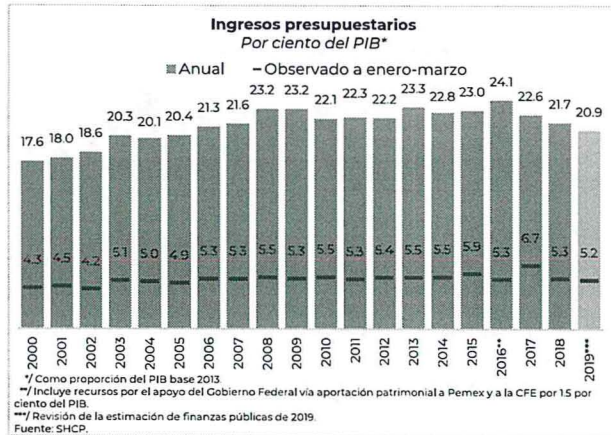
<sup>a,j</sup> Cifras preliminares.

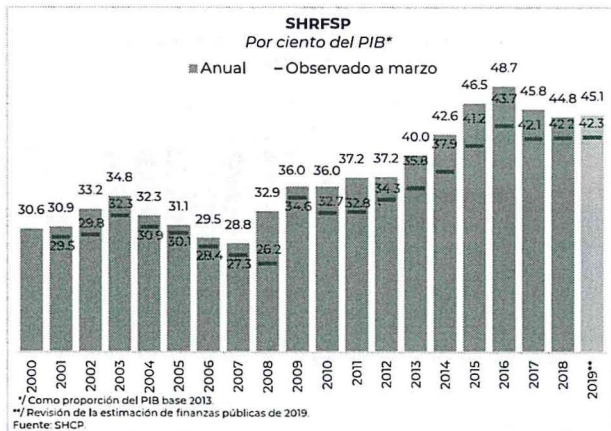
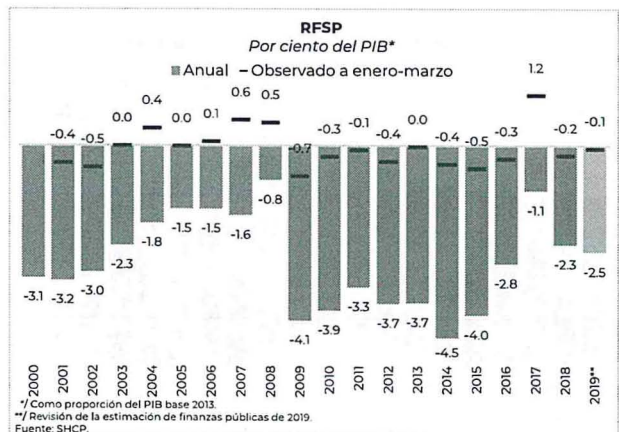
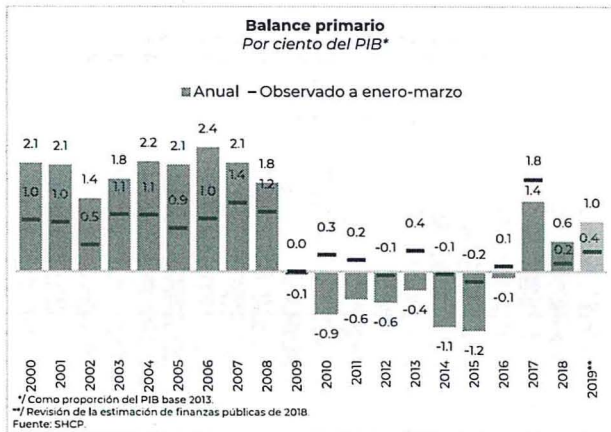
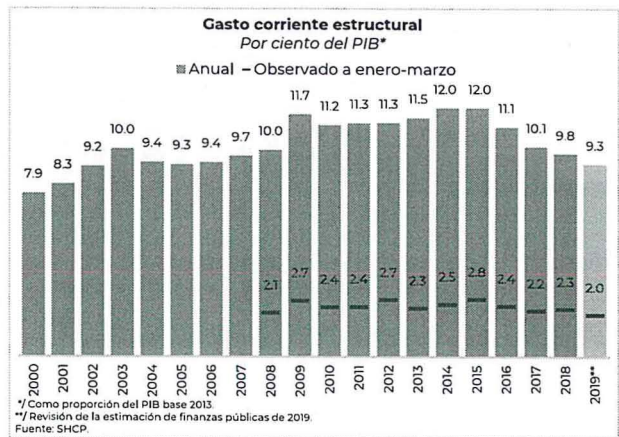
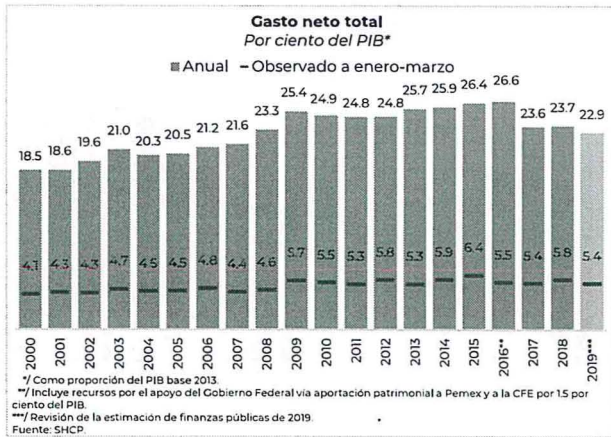
n.a.: no aplica

<sup>l</sup> Corresponde a la Ley de Ingresos y al Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2019 aprobados por el Congreso de la Unión.

<sup>2,j</sup> Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

Fuente: SHCP.





### III.5 Ingresos sustentados en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo

En diciembre de 2013 fue publicado el Decreto por el que se reforman diversas disposiciones de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos en materia de energía, en el que se indica que la Nación llevará a cabo las actividades de exploración y extracción del petróleo y demás hidrocarburos, mediante el otorgamiento de asignaciones y contratos. Además, se señala que el Estado contará con un fideicomiso público denominado Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP), con el Banco de México como agente fiduciario y que tendrá por objeto recibir, administrar y distribuir los ingresos derivados de las asignaciones y contratos de exploración y extracción de hidrocarburos, con excepción de los impuestos, en los términos que establezca la Ley. En agosto de 2014, se publicó la Ley del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (LFMP), estableciendo las normas para su constitución y operación y, posteriormente, en septiembre del mismo año, fue suscrito por la SHCP y el Banco de México su contrato constitutivo.

Los ingresos recibidos en el FMP por asignaciones y contratos al primer trimestre del 2019 se muestran en el siguiente cuadro:

**Derechos a los Hidrocarburos, enero-marzo de 2019<sup>1</sup>**  
(Millones de pesos)

Concepto	Enero	Febrero	Marzo	Ene-mar
<b>Total</b>	<b>46,690.4</b>	<b>34,238.3</b>	<b>33,923.1</b>	<b>114,851.7</b>
<b>Pagos recibidos de los asignatarios:</b>	45,602.6	33,334.2	33,090.1	112,026.8
Derecho por la utilidad compartida	39,252.3	28,697.1	28,430.1	96,379.6
Derecho de extracción de hidrocarburos	6,264.9	4,547.7	4,570.6	15,383.2
Derecho de exploración de hidrocarburos	85.4	89.3	89.3	264.0
<b>Pagos recibidos de los contratistas:</b>	1,087.8	904.1	833.0	2,824.9
Cuota contractual para la fase exploratoria	119.6	123.8	122.5	365.9
Regalías	59.1	49.1	46.7	154.8
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	211.5	165.3	176.8	553.6
Bono a la firma	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos por comercialización	697.7	565.8	487.0	1,750.5

<sup>1</sup> Por razón del redondeo los totales pueden no coincidir con la suma de las cifras indicadas.  
FUENTE: SHCP, con base en los estados financieros del FMP.

Por su parte, el FMP ha realizado las transferencias ordinarias al Gobierno Federal de conformidad con la LFPRH y la LFMP, para los fondos de estabilización, fondos con destino específico (ciencia y tecnología, auditoría y municipios) y a la Tesorería de la Federación para cubrir el PEF 2019. A continuación, en cumplimiento al artículo 61 de la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos, se presenta la información de los ingresos obtenidos por el Estado Mexicano que se derivan de los contratos y los derechos a los que se refiere dicha Ley.

**Ingresos Obtenidos por el Estado Mexicano que se Derivan de los Contratos y los Derechos a los que se Refiere la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos<sup>1/</sup>**

(Millones de pesos)

	Enero	Febrero	Marzo	Ene/mar
<b>Transferencias totales</b>	<b>46,697.7</b>	<b>34,252.5</b>	<b>33,923.7</b>	<b>114,873.9</b>
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	11,454.6	0.0	0.0	11,454.6
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	3,332.3	0.0	0.0	3,332.3
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	409.6	342.7	401.9	1,154.3
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	2,199.8	0.0	0.0	2,199.8
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	507.6	0.0	0.0	507.6
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	676.9	0.0	0.0	676.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	6.2	0.0	0.0	6.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	24.0	20.1	23.6	67.7
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	28,086.6	33,889.7	33,498.2	95,474.6

<sup>1/</sup> Por razón del redondeo los totales pueden no coincidir con la suma de las cifras indicadas.  
 Fuente: SHCP con base en los estados financieros del FMP.

Con la finalidad de promover un mayor nivel de transparencia y rendición de cuentas, se presenta la información relativa al flujo de efectivo del FMP correspondiente al periodo enero-marzo de 2019.

**Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, Flujo de Efectivo<sup>3</sup>**  
(Millones de pesos)

	Enero	Febrero	Marzo	Ene/mar
<b>I. Actividades de operación</b>	<b>44.2</b>	<b>39.1</b>	<b>7.8</b>	<b>91.1</b>
Ingresos	46,888.5	34,418.6	34,029.9	115,337.1
Pagos recibidos de los asignatarios	45,602.6	33,334.2	33,090.1	112,026.8
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	85.4	89.3	89.3	264.0
Derecho de Extracción de Hidrocarburos	6,264.9	4,547.7	4,570.6	15,383.2
Derecho por utilidad compartida	39,252.3	28,697.1	28,430.1	96,379.6
Pagos recibidos de los contratistas	1,087.8	904.1	833.0	2,824.9
Cuota contractual para la fase exploratoria	119.6	123.8	122.5	365.9
Regalías	59.1	49.1	46.7	154.8
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	211.5	165.3	176.8	553.6
Ingresos por comercialización	697.7	565.8	487.0	1,750.5
Bono a la firma	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses cobrados	32.5	29.4	18.7	80.5
Impuestos por pagar <sup>1/</sup>	112.0	90.9	78.3	281.2
Pasivos plan de retiro empleados	0.0	0.0	0.0	0.0
Garantía de seriedad	0.0	0.0	0.0	0.0
Aportación del fideicomitente para reserva	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	53.7	60.1	9.9	123.7
Gastos	-46,844.3	-34,379.5	-34,022.2	-115,246.0
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-46,697.7	-34,252.5	-33,923.7	-114,873.9
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-11,454.6	0.0	0.0	-11,454.6
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-3,332.3	0.0	0.0	-3,332.3
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-409.6	-342.7	-401.9	-1,154.3
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-2,199.8	0.0	0.0	-2,199.8
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-507.6	0.0	0.0	-507.6
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-676.9	0.0	0.0	-676.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-6.2	0.0	0.0	-6.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-24.0	-20.1	-23.6	-67.7
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-28,086.6	-33,889.7	-33,498.2	-95,474.6
Honorarios fiduciarios	-7.0	-14.0	-6.6	-27.6
Contraprestaciones pagadas	0.0	0.0	0.0	0.0
Entero del IVA	-106.1	-112.0	-90.9	-309.0
Otros gastos <sup>2/</sup>	-33.6	-1.1	-0.9	-35.6
<b>II. Adquisición neta de inversión</b>	<b>-921.4</b>	<b>-122.6</b>	<b>79.3</b>	<b>-964.7</b>
<b>III. Aumento (Disminución) de efectivo (I-II)</b>	<b>-877.2</b>	<b>-83.5</b>	<b>87.0</b>	<b>-873.6</b>
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del periodo	1,650.1	772.9	689.4	1,650.1
Saldo de efectivo y equivalentes al final del periodo	772.9	689.4	776.4	776.4
No restringido	268.5	247.5	245.6	245.6
Restringido temporalmente	504.4	441.9	530.8	530.8
<i>Partida informativa:</i>				
<b>Saldo de la reserva del Fondo</b>	<b>19,246.8</b>	<b>19,494.6</b>	<b>19,753.5</b>	<b>19,753.5</b>
Depósitos bancarios	504.4	441.9	530.8	530.8
Inversión	18,742.4	19,052.7	19,222.7	19,222.7

1/ Corresponde al IVA pendiente de enterar por el FMP.

2/ Incluye comisiones y gastos cambiario.

3/ Por razón del redondeo los totales pueden no coincidir con la suma de las cifras indicadas.

Fuente: SHCP con base en los estados financieros del FMP.

## IV. INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA

En esta sección se presenta el análisis y reporte de tres indicadores de deuda pública: la deuda del Gobierno Federal, la deuda del Sector Público y el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP).

<b>Deuda del Gobierno Federal</b>	<b>Deuda del Sector Público</b>	<b>Saldo Histórico de los RFSP</b>
<p><b>Obligaciones contratadas por el Gobierno Federal</b></p>	<p><b>Endeudamiento del Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y Banca de Desarrollo</b></p>	<p><b>Concepto más amplio de la deuda pública, al incluir todos los instrumentos de política pública que pudieran implicar endeudamiento a cargo del Sector Público</b></p>
<p>Se compone de los siguientes conceptos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Préstamos Bancarios</li> <li>• Emisiones de Valores Gubernamentales</li> <li>• Deuda con Organismos Financieros Internacionales</li> <li>• Bonos del ISSSTE (por la implementación de la nueva Ley del ISSSTE) y cuentas relacionadas con la seguridad social</li> <li>• Bonos de Pensión PEMEX y CFE</li> <li>• Otros</li> </ul>	<p>Se compone por deuda contratada por:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Gobierno Federal</li> <li>• Empresas Productivas del Estado               <ul style="list-style-type: none"> <li>-PEMEX</li> <li>-CFE</li> </ul> </li> <li>• Banca de Desarrollo               <ul style="list-style-type: none"> <li>-BANOBRAS</li> <li>-SHF</li> <li>-BANCOMEXT</li> <li>-NAFIN</li> <li>-FINANCIERA NACIONAL</li> <li>-BANSEFI</li> </ul> </li> </ul>	<p>Se compone por:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sector Público Presupuestario</li> <li>• Instituto para la Protección al Ahorro Bancario</li> <li>• Obligaciones derivadas del Programa de Apoyo a Deudores de la Banca</li> <li>• Fondo Nacional de Infraestructura (carreteras)</li> <li>• Banca de Desarrollo, Fondos de Fomento (neta de activos o valor de recuperación)</li> <li>• Pidiregas de CFE</li> </ul>

La deuda del Gobierno Federal comprende las obligaciones de los poderes legislativo y judicial, las dependencias del Poder Ejecutivo Federal y sus órganos desconcentrados, así como las obligaciones contraídas por entidades que formaron parte de la Administración Pública Federal paraestatal y que fueron transformadas en órganos autónomos, en particular, el Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y protección de Datos Personales, y el Instituto Federal de Telecomunicaciones. Por su parte, la deuda del Sector Público está integrada por la deuda del Gobierno Federal más las obligaciones de las entidades de control presupuestario directo, de las Empresas Productivas del Estado y sus subsidiarias, y de la banca de desarrollo. Finalmente, el SHRFSP está integrado por la deuda del Sector Público Presupuestario más las obligaciones que, por diversos ordenamientos jurídicos y prácticas presupuestarias, no se incluyen en la deuda pública. En particular, el SHRFSP incluye las obligaciones financieras netas del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB) y el programa de apoyo a deudores, las obligaciones de los Pidiregas, las obligaciones derivadas del entonces Fideicomiso de Apoyo para el Rescate de Autopistas Concesionadas (FARAC), hoy Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN); y el patrimonio de las Instituciones de Fomento.



**Saldos de la Deuda Neta**  
(Millones de pesos)

Concepto	2018 diciembre			2019 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>8,087,259.4</b>	<b>6,203,635.4</b>	<b>1,883,624.0</b>	<b>8,077,766.7</b>	<b>6,240,958.4</b>	<b>1,836,808.3</b>
Sin Bonos de Pensión	7,793,297.5	5,909,673.5	1,883,624.0	7,801,783.0	5,964,974.7	1,836,808.3
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	133,774.4	133,774.4	0.0	115,796.2	115,796.2	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	160,187.5	160,187.5	0.0	160,187.5	160,187.5	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>10,829,906.6</b>	<b>6,867,594.7</b>	<b>3,962,311.9</b>	<b>10,846,881.9</b>	<b>6,940,998.6</b>	<b>3,905,883.3</b>
<b>SHRFSP</b>	<b>10,551,718.6</b>	<b>6,695,127.8</b>	<b>3,856,590.8</b>	<b>10,523,806.0</b>	<b>6,718,550.0</b>	<b>3,805,256.0</b>

**Saldos de la Deuda Neta**  
(% PIB)

Concepto	2018 diciembre						2019 marzo					
	PIB Anual <sup>3/</sup>			PIB Trim. Anualizado <sup>4/</sup>			PIB Anual <sup>3/</sup>			PIB Trimestral <sup>4/</sup>		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Gobierno Federal</b>	<b>34.4</b>	<b>26.4</b>	<b>8.0</b>	<b>33.0</b>	<b>25.3</b>	<b>7.7</b>	<b>32.5</b>	<b>25.1</b>	<b>7.4</b>	<b>34.0</b>	<b>26.3</b>	<b>7.7</b>
Sin Bonos de Pensión	33.1	25.1	8.0	31.8	24.1	7.7	31.4	24.0	7.4	32.8	25.1	7.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.6	0.6	0.0	0.5	0.5	0.0	0.5	0.5	0.0	0.5	0.5	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	0.0	0.7	0.7	0.0
<b>Sector Público</b>	<b>46.0</b>	<b>29.2</b>	<b>16.8</b>	<b>44.2</b>	<b>28.0</b>	<b>16.2</b>	<b>43.6<sup>5/</sup></b>	<b>27.9</b>	<b>15.7</b>	<b>45.6</b>	<b>29.2</b>	<b>16.4</b>
<b>SHRFSP</b>	<b>44.8</b>	<b>28.4</b>	<b>16.4</b>	<b>43.1</b>	<b>27.3</b>	<b>15.8</b>	<b>42.3<sup>6/</sup></b>	<b>27.0</b>	<b>15.3</b>	<b>44.3</b>	<b>28.3</b>	<b>16.0</b>

1./ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015.

2./ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de la Comisión Federal de Electricidad", publicado en el DOF, el 14 de noviembre de 2016.

3./ Para 2018, se utilizó el PIB promedio anual, base 2013; para 2019, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en el Doc. LFPRH Art. 2, Fracción I (Pre-Criterios 2020).

4./ Para 2018, se utilizó el PIB trimestral anualizado; para 2019, se utilizó el PIB del primer trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

5./ Del cierre de 2018 al cierre del primer trimestre de 2019, la variación en la deuda del Sector Público como porcentaje del PIB anual se explica por los siguientes factores: i) el incremento esperado en el PIB anual entre 2018 y 2019 redujo la razón en 2.5 puntos del PIB, ii) el endeudamiento bruto aumentó la razón en 0.7 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuyó la razón de 0.3 puntos del PIB, iv) la depreciación del euro respecto al dólar no tuvo un impacto significativo y v) la apreciación del peso con respecto al dólar disminuyó la razón en 0.3 puntos del PIB. La suma de las variaciones podría no coincidir debido al redondeo.

6./ Del cierre de 2018 al cierre del primer trimestre de 2019, la variación en el SHRFSP como porcentaje del PIB anual se explica por los siguientes factores: i) el incremento esperado en el PIB anual entre 2018 y 2019 redujo la razón en 2.4 puntos del PIB, ii) el endeudamiento bruto aumentó la razón en 0.4 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuyó la razón en 0.1 puntos del PIB, iv) la depreciación del euro respecto al dólar no tuvo un impacto significativo y v) la apreciación del peso con respecto al dólar disminuyó la razón en 0.3 puntos del PIB. La suma de las variaciones podría no coincidir debido al redondeo.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Conforme lo establecido en el Plan Anual de Financiamiento para 2019, la política de crédito público tiene como objetivo cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible manteniendo un nivel de riesgo adecuado y buscando un manejo de liquidez más eficiente del Gobierno Federal, dadas las características de las finanzas públicas del país.

---

Entre las acciones más relevantes para el manejo de la deuda pública durante el primer trimestre de 2019, se puede mencionar en el ámbito de la deuda interna, la colocación sindicada que se realizó en el mes de marzo a través de la colocación de un nuevo Bono a Tasa Fija al plazo de 5 años por un monto total de 15 mil millones de pesos. Dicha colocación se llevó a cabo a través de una subasta sindicada.

Por otra parte, durante el mes de marzo, se llevó a cabo una operación de permuta de Bonos M en el mercado interno. En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimientos entre 2019 y 2022 y se entregaron Bonos M con vencimientos entre 2024 y 2031. En total, se asignaron 26 mil 108.4 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones entre 2019 y 2022.

En materia de deuda externa, durante el mes enero se realizó una transacción en los mercados financieros internacionales de capital, a través de la cual se colocaron 2 mil millones de dólares de Bonos Globales con vencimiento en abril de 2029.

Por otra parte, en el mes de abril<sup>8</sup> el Gobierno Federal realizó una emisión de deuda en los mercados internacionales de capital, a través de la cual se colocaron 1 mil 500 millones de euros a 7 años con vencimiento en 2026, así como 1 mil millones de euros a 20 años con vencimiento en 2039. Con estas transacciones el Gobierno Federal captó recursos por un monto total de 2 mil 500 millones de euros, aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares.

---

<sup>8</sup> Si bien estas operaciones se encuentran fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarlas para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

## IV.1 Deuda del Gobierno Federal

Al cierre del primer trimestre de 2019, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 8 billones 77 mil 766.7 millones de pesos. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 31 de marzo de 2019 el 77.3% del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

### Saldos de la Deuda Neta del Gobierno Federal

Concepto	2018 diciembre			2019 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
<b>Total (Millones de pesos)</b>	<b>8,087,259.4</b>	<b>6,203,635.4</b>	<b>1,883,624.0</b>	<b>8,077,766.7</b>	<b>6,240,958.4</b>	<b>1,836,808.3</b>
Sin Bonos de Pensión	7,793,297.5	5,909,673.5	1,883,624.0	7,801,783.0	5,964,974.7	1,836,808.3
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	133,774.4	133,774.4	0.0	115,796.2	115,796.2	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	160,187.5	160,187.5	0.0	160,187.5	160,187.5	0.0
<b>Total (% de PIB Anual) <sup>3/</sup></b>	<b>34.4</b>	<b>26.4</b>	<b>8.0</b>	<b>32.5</b>	<b>25.1</b>	<b>7.4</b>
Sin Bonos de Pensión	33.1	25.1	8.0	31.4	24.0	7.4
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.6	0.6	0.0	0.5	0.5	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	0.0
<b>Total (% de PIB Trimestral) <sup>4/</sup></b>	<b>33.0</b>	<b>25.3</b>	<b>7.7</b>	<b>34.0</b>	<b>26.3</b>	<b>7.7</b>
Sin Bonos de Pensión	31.8	24.1	7.7	32.8	25.1	7.7
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.5	0.5	0.0	0.5	0.5	0.0
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0

1/ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015.

2/ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de la Comisión Federal de Electricidad", publicado en el DOF, el 14 de noviembre de 2016.

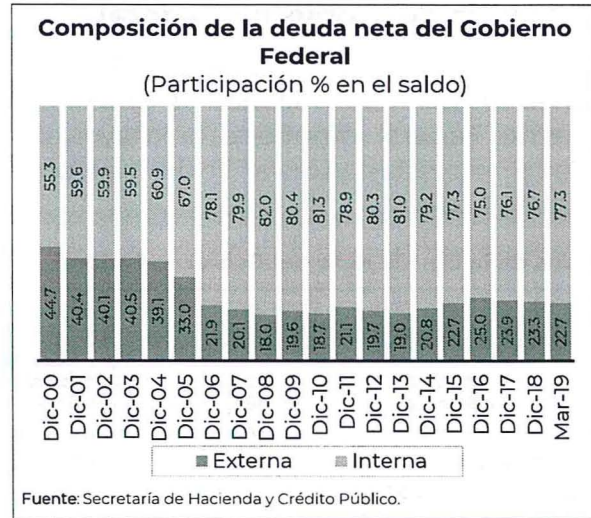
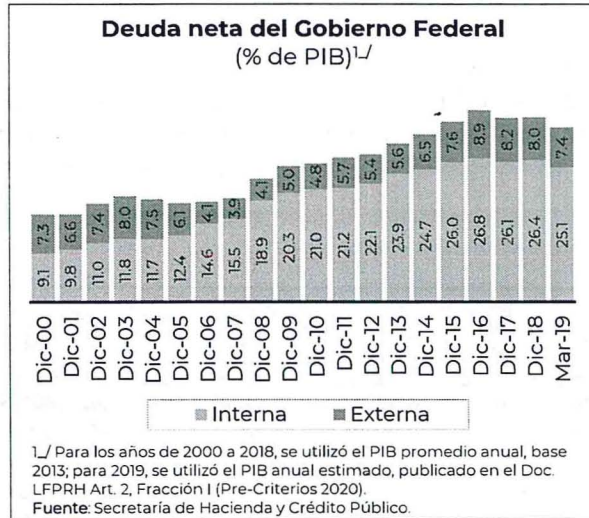
3/ Para 2019, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en el Doc. LFPRH Art. 2, Fracción I (Pre-Criterios 2020).

4/ Para 2019, se utilizó el PIB del primer trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.26 al I.40, donde se puede consultar en detalle el comportamiento de la deuda neta y bruta del Gobierno Federal.



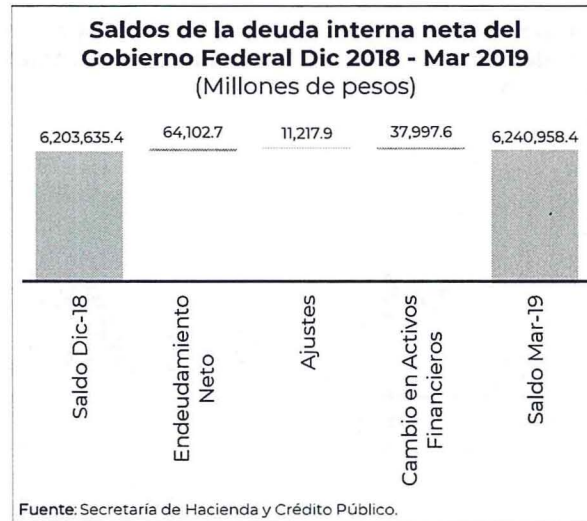
#### IV.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

Al cierre del primer trimestre de 2019, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 6 billones 240 mil 958.4 millones de pesos.

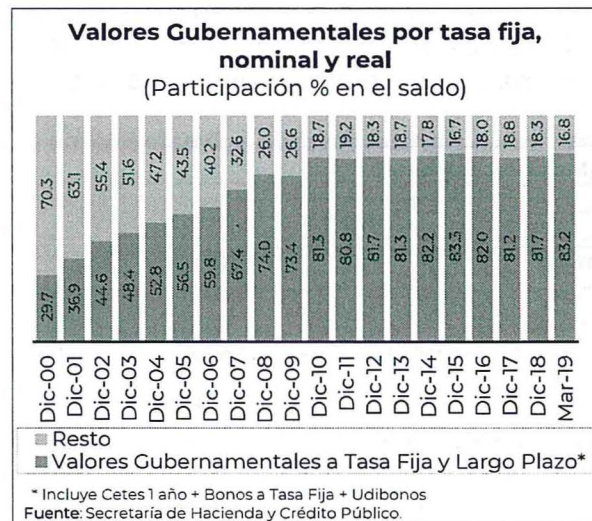
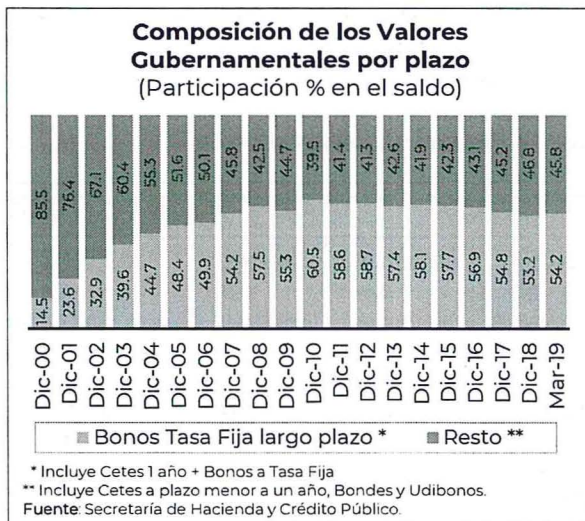
La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal en el primer trimestre de 2019, respecto del cierre de 2018, fue el resultado de:

- Un endeudamiento interno neto por 64 mil 102.7 millones de pesos,
- Un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 37 mil 997.6 millones de pesos,
- Ajustes contables positivos por 11 mil 217.9 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta de deuda.

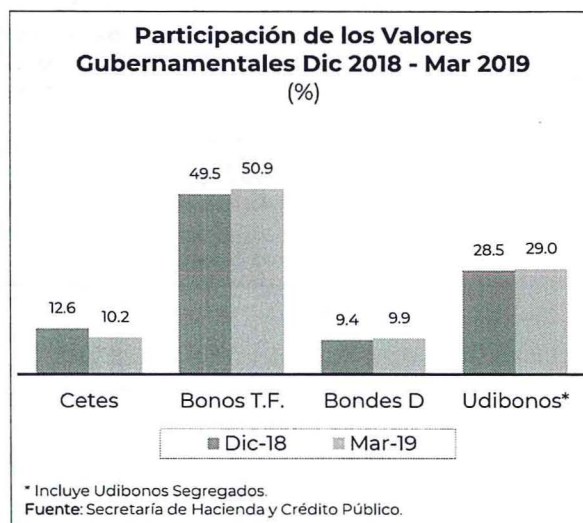
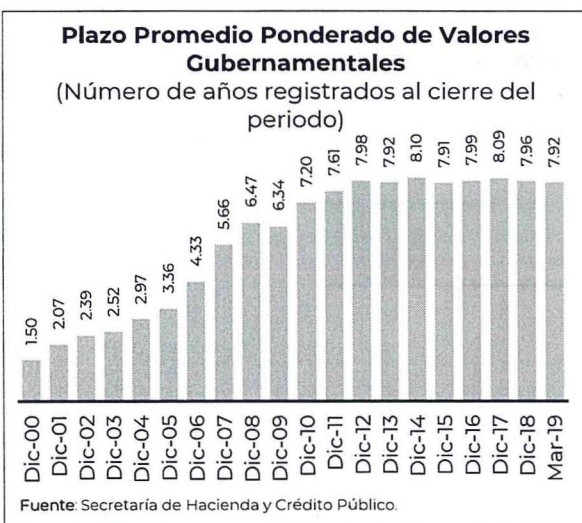
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2019.



En cuanto a la composición de la deuda interna del Gobierno Federal, la mayor parte se encuentra contratada en instrumentos a tasa fija y largo plazo, por lo que la participación en el total de estos valores se mantuvo en niveles similares al pasar de 53.2% al cierre de 2018 a 54.2% al cierre del primer trimestre de 2019.



Adicionalmente, y como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación de 83.2% de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales al cierre de marzo de 2019. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de valores gubernamentales emitidos en el mercado local, a marzo de 2019 fue de 7.92 años.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda interna del Gobierno Federal, de acuerdo con su saldo contractual registrado al 31 de marzo de 2019, se espera que las amortizaciones alcancen un monto de 1 billón 47 mil 831.1 millones de pesos durante el resto del año (abril a diciembre de 2019). Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 495 mil 55.6 millones de pesos corresponden a las amortizaciones que están asociadas principalmente a los vencimientos de valores gubernamentales, cuyo refinanciamiento se realizará a través del programa de subastas que lleva a cabo el Gobierno Federal.

**Perfil de Amortizaciones de la Deuda Interna del Gobierno Federal en los próximos años**  
 (Millones de pesos)

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Total</b>	<b>1,047,831.1</b>	<b>681,732.7</b>	<b>552,543.7</b>	<b>618,284.9</b>	<b>418,908.3</b>	<b>329,361.4</b>
Cetes	552,775.5	52,649.7	0.0	0.0	0.0	0.0
Bonos "D"	79,675.8	114,134.5	111,234.0	116,384.8	155,359.5	11,010.2
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	206,427.4	270,121.9	423,365.3	261,992.0	238,944.7	294,213.6
Udibonos	185,799.5	223,954.6	77.4	217,069.3	73.9	72.7
Fondo de Ahorro S.A.R.	2,250.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Obligaciones por Ley del ISSSTE	17,154.9	11,265.9	11,411.8	10,711.3	11,328.5	10,008.5
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.0	4,080.5	262.1	5,329.9	5,806.0	6,127.2
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0	4,151.6
Otros	2,553.5	789.3	786.5	783.7	780.7	777.6

1/ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015.

2/ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de la Comisión Federal de Electricidad", publicado en el DOF, el 14 de noviembre de 2016.

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2019.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

### IV.1.2 Operaciones en el Mercado Interno

Entre las principales acciones realizadas en materia de manejo de la deuda interna durante el primer trimestre de 2019, destaca lo siguiente:

#### Subasta sindicada

El 13 de marzo de 2019 se llevó a cabo la colocación de un nuevo Bono a Tasa Fija que fungirá como bono de referencia para el plazo de 5 años. Dicha colocación se llevó a cabo a través de una subasta sindicada por un monto total de 15 mil millones de pesos. El nuevo Bono con vencimiento en septiembre de 2024 otorgará una tasa de rendimiento de 7.95% y pagará una tasa cupón de 8.00%.

#### Permuta de valores gubernamentales

- Como parte de la estrategia de deuda del Gobierno Federal, el 27 de marzo, se llevó a cabo una operación de permuta de Bonos M en el mercado interno. En dicha operación se recibieron Bonos M con vencimientos en 2019, 2020, 2021 y 2022, y se entregaron Bonos M con vencimientos en 2024, 2026, 2029 y 2031.

En total, se asignaron 26 mil 108.4 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2019 en 699 millones de pesos; 2020 en 9 mil 47.6 millones de pesos, 2021 en 7 mil 513.7 millones de pesos; y 2022 en 8 mil 848.1 millones de pesos.

Esta operación de permuta forma parte de la estrategia de manejo de pasivos del Gobierno Federal, la cual busca suavizar el perfil de vencimientos, intercambiando instrumentos de corto plazo por largo plazo.

**Resultado de la Operación de Permuta  
de Bonos M**  
(Millones de pesos)

Bonos M objetivo	
Instrumento	Monto permutado
Dic-19	698.99
Jun-20	9,047.60
Jun-21	7,513.70
Jun-22	8,848.10
<b>Total Bonos M</b>	<b>26,108.39</b>

## Resumen de operaciones en el mercado interno 2019

Fecha	Tipo de Operación	Objetivo	Monto (mmp)
Mar.	Colocación sindicada de Bono M a 5 años.	Colocar un monto suficiente que permita un descubrimiento de precios eficiente desde el inicio de operaciones de la nueva referencia.	15.0
Mar.	Permuta de Bonos M con vencimientos entre 2019 y 2022.	Suavizar el perfil de vencimientos y aumentar la duración del portafolio de deuda.	26.1

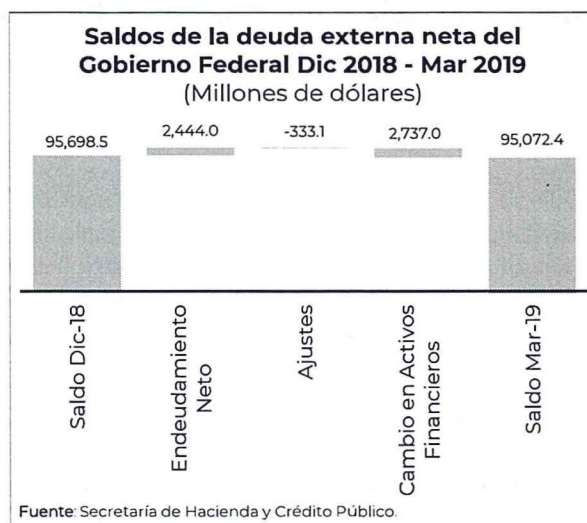
Fuente: SHCP.

### IV.1.3 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del primer trimestre de 2019, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal fue de 95 mil 72.4 millones de dólares. La evolución de la deuda externa neta del Gobierno Federal durante el periodo de enero a marzo de 2019, fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 2 mil 444 millones de dólares, derivado de disposiciones por 2 mil 618.3 millones de dólares y amortizaciones por 174.3 millones de dólares.
- Incremento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 2 mil 737 millones de dólares con respecto al cierre de 2018. Este cambio se debe a la variación positiva en el saldo neto denominado en dólares de la Cuenta General de la Tesorería de la Federación.
- Ajustes contables negativos por 333.1 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.





Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda externa, con base en su saldo contractual al 31 de marzo de 2019, las amortizaciones durante el resto del año (abril a diciembre de 2019), serán por 4 mil 254.4 millones de dólares, los cuales se encuentran, principalmente, asociados a los vencimientos de emisiones de bonos en los mercados internacionales de capital.

**Perfil de Amortizaciones de la Deuda Externa del Gobierno Federal en los próximos años**  
(Millones de dólares)

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Total</b>	<b>4,254.4</b>	<b>2,631.8</b>	<b>5,300.3</b>	<b>5,558.0</b>	<b>7,844.9</b>	<b>4,129.6</b>
Mercado de Capitales	3,568.9	1,800.9	2,514.4	4,510.6	5,597.0	2,148.2
Comercio Exterior	155.8	196.4	195.5	191.9	129.0	126.0
Organismos Finan. Int. (OFIs)	529.7	634.5	2,590.4	855.5	2,118.9	1,855.4

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2019.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

#### **IV.1.4 Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Externo**

Durante el primer trimestre de 2019 se realizaron las siguientes operaciones de colocación de bonos en los mercados financieros internacionales:

##### **Emisión en dólares**

- El 16 de enero de 2019 se realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales de capital, que dio como resultado la colocación de un nuevo bono de referencia a 10 años en el mercado de dólares con vencimiento en abril de 2029, por un monto de 2 mil millones de dólares. El nuevo bono de referencia a 10 años en el mercado de dólares ofrece una tasa de rendimiento de 4.577% y una tasa cupón de 4.500%.

Esta transacción le permite al Gobierno Federal alcanzar los siguientes objetivos: i) Mantenerse dentro de los límites de endeudamiento externo neto establecidos en el Paquete Económico 2019; ii) Brindar tanto mayor liquidez a su curva de rendimientos en el mercado de dólares como mayor eficiencia al proceso de descubrimiento de precios de otros emisores mexicanos, tanto públicos como privados, al establecer un nuevo bono de referencia a 10 años; y iii) Ampliar la base de inversionistas y preservar la diversidad del acceso al crédito en los mercados financieros internacionales de mayor importancia y profundidad.

La operación tuvo una demanda total de aproximadamente 8 mil millones de dólares, equivalente a 4.0 veces el monto emitido, con una participación de más de 320 inversionistas institucionales de América, Europa, Asia y Oriente Medio, lo que demuestra el amplio interés del público inversionista por los instrumentos de deuda emitidos por el Gobierno Federal en los mercados internacionales.

Tanto el nivel de demanda recibido como la diversidad de inversionistas que participaron en la transacción, reflejan la perspectiva positiva de la comunidad financiera internacional sobre la solidez de los fundamentos macroeconómicos de México y el buen manejo de la deuda pública por parte del Gobierno Federal, así como la buena comunicación que han tenido las autoridades mexicanas con el público inversionista tanto nacional como extranjero.

##### **Emisiones en euros<sup>9</sup>**

- El 1 de abril de 2019, el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales de capital, a través de la cual se colocaron dos nuevos bonos de referencia en el mercado de euros a plazos de 7 y 20 años, por un monto total de 2 mil 500 millones de euros, aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares.

El nuevo bono de referencia a 7 años con vencimiento en 2026, contará con un monto en circulación de 1 mil 500 millones de euros, pagará un cupón de 1.625% y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 1.669%. Por su parte, el nuevo bono de

---

<sup>9</sup> Si bien estas operaciones se encuentran fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarlas para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

referencia a 20 años con vencimiento en 2039, contará con un monto en circulación de 1 mil millones de euros, pagará un cupón de 2.875% y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 2.969%.

Es importante resaltar que esta es la primera vez que el Gobierno Federal emite un bono con un plazo de 20 años en el mercado de euros y, adicionalmente, que la tasa cupón alcanzada de 2.875% en el nuevo bono con vencimiento en 2039 se encuentra en mínimos históricos en comparación con emisiones pasadas que el Gobierno Federal ha llevado a cabo en el mercado de euros, a plazos de entre 15 y 100 años.

La operación tuvo una demanda cercana a los 9 mil millones de euros (3.6 veces el monto total emitido), con más de 5 mil 100 millones de euros en el tramo de 7 años (3.4 veces el monto colocado) y más de 3 mil 900 millones de euros en el tramo de 20 años (3.9 veces el monto colocado). En total, se recibieron más de 545 órdenes por parte de inversionistas de Europa, América, Asia y Medio Oriente: 309 órdenes para el bono a 7 años y 236 órdenes para el bono a 20 años. Esta fuerte demanda, así como la diversidad de inversionistas que participaron en la transacción, reflejaron la solidez y buen manejo de la deuda pública del Gobierno Federal.

Esta transacción, en conjunto con la realizada el pasado 16 de enero por un monto de 2 mil millones de dólares, le permitieron al Gobierno Federal cubrir la totalidad de sus amortizaciones de deuda de mercado denominadas en moneda extranjera programadas para 2019.

### Resumen de colocaciones en el mercado externo 2019

Fecha	Tipo de Operación	Objetivo	Monto
Ene.	Colocación de un nuevo bono de referencia a 10 años en el mercado de dólares con vencimiento en abril de 2029.	Brindar tanto mayor liquidez a su curva de rendimientos en el mercado de dólares como mayor eficiencia al proceso de descubrimiento de precios de otros emisores mexicanos, tanto públicos como privados.	2.0 mmd
Abr.	Nueva emisión de bonos a 7 y 20 años en el mercado de euros.	Complementar el financiamiento de la totalidad de las amortizaciones de deuda de mercado denominadas en moneda extranjera para 2019.	2.5 mme (2.8 mmd)

Fuente: SHCP.

#### IV.1.5 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el primer trimestre de 2019, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 61 mil 872.9 millones de pesos (Ramo 24). Esta cifra comprende erogaciones por 38 mil 396.7 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 536.6 millones de pesos para el pago anticipado de intereses derivados del intercambio de deuda a través de las operaciones de permuta de deuda; así como, erogaciones por un monto de 1 mil 490.9 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros del I.36 al I.38 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

**Costo Neto del la Deuda del Gobierno Federal  
(Ramo 24)  
Enero - Marzo de 2019\*/  
(Millones de pesos)**

Concepto	Total
<b>Total (A-B)</b>	<b>61,872.9</b>
A. Costo Ramo 24	66,971.8
Interno	38,396.7
Externo	28,575.1
B. Intereses Compensados	5,098.9

\*/ Cifras sujetas a revisión por cambios y adecuaciones metodológicas.  
Cifras preliminares.  
Fuente: SHCP.

Adicionalmente, durante el periodo de enero a marzo de 2019, el Gobierno Federal realizó erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34) por un monto de 28 mil 624 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del ramo 34 durante el periodo, 22 mil 715.8 millones de pesos se destinaron al Programa de Apoyo a Ahorradores a través del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario y 5 mil 908.2 millones de pesos a cubrir la parte que corresponde al Gobierno Federal de los descuentos otorgados a los acreditados de la banca a través de los Programas de Apoyo a Deudores.

#### IV.1.6 Garantías otorgadas por el Gobierno Federal

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 107 de la LFPRH, a continuación se reporta la situación que guarda el saldo de la deuda que cuenta con una garantía explícita por parte del Gobierno Federal.

##### Obligaciones Garantizadas por el Gobierno Federal (Millones de pesos)<sup>1/</sup>

Concepto	Saldo al 31-dic-18	Saldo al 31-mar-19	Variación
Total	<b>268,047.8</b>	<b>263,164.4</b>	<b>-4,883.4</b>
FARAC <sup>2/</sup>	268,047.8	263,164.4	-4,883.4

1/ Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 914 mil 582 millones de pesos al 31 de marzo de 2019.

2/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.

Fuente: SHCP.

Al término del primer trimestre de 2019, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 263 mil 164.4 millones de pesos, monto inferior en 4 mil 883.4 millones de pesos al observado al cierre del año anterior.

Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció, a los acreditados, tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. Al 31 de marzo de 2019, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 39 mil 686.3 millones de pesos, mismos que no están incorporados en las obligaciones garantizadas reportadas por el Gobierno Federal, ya que su evolución futura es contingente al comportamiento de las tasas de interés.

## IV.2 Deuda del Sector Público

Al cierre del primer trimestre de 2019, el monto de la deuda neta del Sector Público Federal (Gobierno Federal, empresas productivas del Estado y la banca de desarrollo), se situó en 10 billones 846 mil 881.9 millones de pesos. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.41 al I.50 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

### Saldos de la Deuda Neta del Sector Público Federal

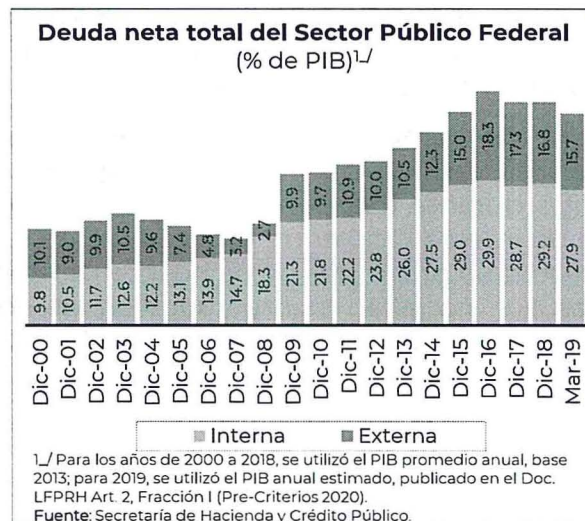
Concepto	2018 diciembre			2019 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,829,906.6	6,867,594.7	3,962,311.9	10,846,881.9	6,940,998.6	3,905,883.3
Total (% de PIB Anual) <sup>1/</sup>	46.0	29.2	16.8	43.6	27.9	15.7
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2/</sup>	44.2	28.0	16.2	45.6	29.2	16.4

1/ Para 2019, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en el Doc. LFPRH Art. 2, Fracción I (Pre-Criterios 2020).

2/ Para 2019, se utilizó el PIB del primer trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



**IV.2.1 Deuda interna del Sector Público**

Al finalizar el primer trimestre de 2019, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 6 billones 940 mil 998.6 millones de pesos.

La variación del saldo de la deuda interna del Sector Público Federal en el primer trimestre de 2019, respecto del cierre de 2018, fue el resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 58 mil 769.3 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 3 mil 137.8 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 17 mil 772.4 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna del Sector Público registrado al 31 de marzo de 2019, las amortizaciones durante el resto del año (abril a diciembre de 2019), serán de 1 billón 147 mil 738.9 millones de pesos. De este monto, el 93.0% se encuentra asociado a los vencimientos de valores colocados en los mercados nacionales.

**Perfil de Amortizaciones de la Deuda Interna del Sector Público Federal en lo próximos años**  
(Millones de pesos)

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Total</b>	<b>1,147,738.9</b>	<b>774,449.1</b>	<b>618,818.4</b>	<b>654,722.4</b>	<b>454,539.2</b>	<b>431,759.5</b>
Emisión de Valores	1,067,771.5	731,078.6	589,278.4	618,260.6	420,464.1	402,024.3
Fondo de Ahorro S.A.R.	2,250.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Banca Comercial	44,270.9	14,098.8	11,540.7	13,482.9	9,396.7	5,513.4
Obligaciones por Ley del ISSSTE	17,154.9	11,265.9	11,411.8	10,711.3	11,328.5	10,008.5
Bonos de Pensión Pemex <sup>1/</sup>	0.0	4,080.5	262.1	5,329.9	5,806.0	6,127.2
Bonos de Pensión CFE <sup>2/</sup>	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0	4,151.6
Otros	15,097.1	9,189.0	918.8	923.8	928.9	934.5

## Notas:

1/ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a Pemex por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias", publicado en el DOF el 24 de diciembre de 2015.

2/ Obligaciones asociadas al apoyo financiero por parte del Gobierno Federal a CFE por el ahorro generado en su pasivo pensionario, conforme a lo que establece el "Acuerdo por el que se emiten las disposiciones de carácter general relativas a la asunción por parte del Gobierno Federal de obligaciones de pago de pensiones y jubilaciones a cargo de la Comisión Federal de Electricidad", publicado en el DOF, el 14 de noviembre de 2016.

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2019.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

## IV.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del primer trimestre de 2019, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 202 mil 166.9 millones de dólares.

La evolución de la deuda externa neta del Sector Público Federal fue resultado de los siguientes factores: a) un endeudamiento externo neto de 4 mil 599.6 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 3 mil 84.1 millones de dólares, y c) ajustes contables negativos por 655.9 millones de dólares, que reflejan, la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda.

Con base en el saldo contractual de la deuda externa del Sector Público Federal registrado al 31 de marzo de 2019, las amortizaciones durante el resto del año (abril a diciembre de 2019), serán por un monto de 10 mil 927.8 millones de dólares. De esta cifra, 49.9% se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los vencimientos de deuda de mercado de capitales; 34.6% a créditos directos y pasivos Pidiregas; y 15.5%, se refiere a las amortizaciones de líneas vinculadas al comercio exterior y a vencimientos de deuda con Organismos Financieros Internacionales.

### Perfil de Amortizaciones de la Deuda Externa del Sector Público Federal en los próximos años

(Millones de dólares)

Concepto	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Total</b>	<b>10,927.8</b>	<b>15,830.1</b>	<b>14,196.6</b>	<b>14,105.0</b>	<b>16,952.2</b>	<b>9,103.2</b>
Mercado de Capitales	5,453.2	6,871.1	10,310.7	12,043.3	12,720.8	6,518.7
Mercado Bancario	3,558.2	7,036.4	150.9	147.8	1,489.8	119.8
Comercio Exterior	997.6	809.2	913.1	773.1	370.8	356.7
Organismos Finan. Int. (OFIs)	701.7	858.4	2,821.9	1,140.8	2,370.8	2,108.0
Pidiregas	217.1	255.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de marzo de 2019.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



### IV.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público

De enero a marzo de 2019, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna por un monto de 49 mil 760.4 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 3 mil 505.2 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros 1.48 y 1.49 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

#### Costo de la Deuda del Sector Público Federal Enero-Marzo de 2019\*/

Concepto	Total	Intereses	Comisiones y Gastos
Costo Deuda Externa (Millones de dólares)	3,505.2	3,474.4	30.8
Costo Deuda Interna (Millones de pesos)	49,760.4	48,896.6	863.8

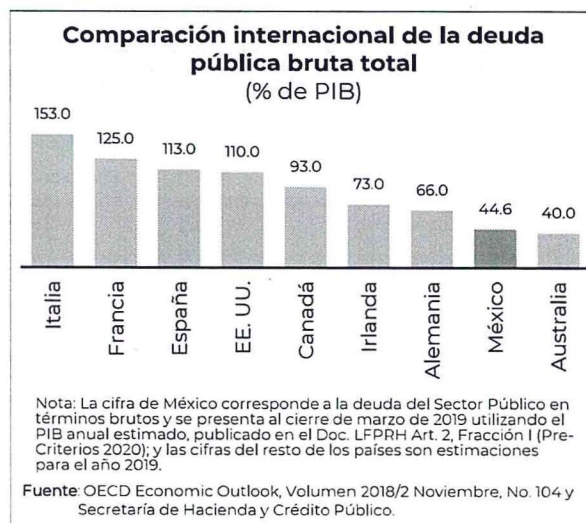
Notas:

\*/ Cifras sujetas a revisión por cambios y adecuaciones metodológicas.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Finalmente, conviene señalar que el nivel de deuda pública es moderado como proporción del PIB anual, lo cual se compara favorablemente con respecto a los niveles que mantienen los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). Asimismo, este nivel de endeudamiento moderado es congruente con las metas aprobadas por el H. Congreso de la Unión.



### IV.3 Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público

El SHRFSP representa el acervo neto de las obligaciones contraídas para alcanzar los objetivos de las políticas públicas, tanto de las entidades adscritas al Sector Público como de las entidades privadas que actúan por cuenta del Gobierno Federal. Es decir, pasivos menos activos financieros disponibles, por concesión de préstamos y por fondos para la amortización de la deuda como reflejo de la trayectoria anual observada a lo largo del tiempo de los RFSP. El SHRFSP agrupa la deuda neta del Sector Público presupuestario (Gobierno Federal y Entidades de control directo), las obligaciones netas del IPAB, los pasivos del FONADIN, los asociados a los Pidiregas y los correspondientes a los Programas de Apoyo a Deudores, así como el cambio en la situación patrimonial de las Instituciones de Fomento; y constituye la medida más amplia de deuda pública.

Al cierre del primer trimestre de 2019, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 10 billones 523 mil 806 millones de pesos. Así, el componente interno se ubicó en 6 billones 718 mil 550 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 196 mil 958.4 millones de dólares.

En el siguiente cuadro, se presenta la integración del SHRFSP y en el Anexo del presente informe se incluye un desglose de cada componente bajo el rubro de Anexos de Deuda Pública en el Numeral I.

#### Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público Federal (SHRFSP)

Concepto	2018 diciembre			2019 marzo		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,551,718.6	6,695,127.8	3,856,590.8	10,523,806.0	6,718,550.0	3,805,256.0
Total (% de PIB Anual) <sup>1/</sup>	44.8	28.4	16.4	42.3	27.0	15.3
Total (% de PIB Trimestral) <sup>2/</sup>	43.1	27.3	15.8	44.3	28.3	16.0

<sup>1/</sup> Para 2019, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en el Doc. LFPRH Art. 2, Fracción I (Pre-Criterios 2020).

<sup>2/</sup> Para 2019, se utilizó el PIB del primer trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

#### IV.4 Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo

Los Pidiregas, que forman parte de la inversión física impulsada por el Sector Público, se agrupan en: a) los Pidiregas de inversión directa, que comprenden aquellos proyectos que en el tiempo constituirán inversión pública y que por tanto suponen adquirir obligaciones financieras que son registradas de conformidad con el artículo 18 de la Ley Federal de Deuda Pública y b) aquellos proyectos propiedad del sector privado y que implican únicamente compromisos comerciales, salvo que se presenten causas de fuerza mayor que impliquen su adquisición por el Sector Público.

Con el objeto de ampliar y mejorar la información relativa a los pasivos asociados a los proyectos de inversión financiada; en particular, se incluye información del pasivo de los proyectos Pidiregas que, de acuerdo a la normatividad aplicable, han sido recibidos a satisfacción por la Comisión Federal de Electricidad, reflejándose por lo tanto en sus registros contables. Cabe mencionar que, derivado del reconocimiento de los pasivos Pidiregas de Pemex como deuda directa en 2009, la única entidad que mantiene a la fecha este esquema es la Comisión Federal de Electricidad.

#### Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo de Inversión Directa (PIDIREGAS) <sup>1/</sup>

Cifras al 31 de marzo de 2019

Concepto	Registro de Acuerdo a la NIF-09-B			Saldo de Financiamientos Obtenidos por Terceros Vigentes
	Pasivo Directo	Pasivo Contingente	Pasivo Total	
Proyectos Denominados en moneda extranjera				
CFE (cifras mil. de dls.)	472.1	3,244.9	3,717.0	6,035.8
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	16,729.3	38,241.9	54,971.2	54,971.2
Total (cifras mil. de pesos)	25,850.3	100,933.7	126,784.0	171,583.5

Nota:

<sup>1/</sup> Cifras preliminares, proporcionadas por la entidad.

Fuente: SHCP.

Asimismo, en el rubro que se reporta como saldo del financiamiento obtenido por terceros, la entidad estimó los compromisos acumulados en dichos proyectos con base en los avances de obra y en los contratos respectivos. Estos compromisos se reflejarán en los balances de la entidad conforme los proyectos sean terminados y recibidos a completa satisfacción.

En los Anexos de Deuda Pública del presente Informe en el Numeral II se incluyen diversos cuadros con la información de cada uno de los proyectos.

---

## **IV.5 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al primer trimestre de 2019**

En cumplimiento a los artículos 2º de la LIF 2019 y 107 de la LFPRH, el IPAB presenta el informe siguiente.

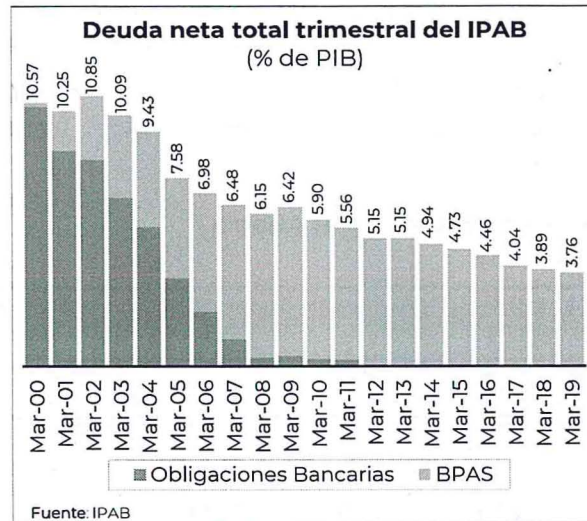
### **Estrategia para la administración de la deuda del IPAB**

El IPAB tiene como objetivo hacer frente a sus obligaciones financieras, principalmente a través de operaciones de refinanciamiento, con el menor impacto posible sobre las finanzas públicas, conservando el saldo de sus pasivos en una trayectoria sostenible y, por lo tanto, manteniendo expectativas razonables para los mercados financieros sobre el manejo de su deuda. A fin de instrumentar la estrategia antes planteada, al igual que en los Ejercicios Fiscales de 2000 a 2018, el Ejecutivo Federal solicitó la asignación, en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el 2019, de los recursos necesarios para hacer frente al componente real proyectado de la deuda neta del IPAB (deuda bruta menos recursos líquidos), considerando para ello los ingresos propios esperados del Instituto, por concepto del 75% de las cuotas que se reciben de la banca múltiple y la recuperación de activos. Asimismo, en el artículo 2o. de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2019, el H. Congreso de la Unión otorgó al Instituto la facultad de contratar créditos o emitir valores con el único objeto de canjear o refinanciar exclusivamente sus obligaciones financieras, a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

### **Pasivos del IPAB**

Considerando lo anterior, al 31 de marzo de 2019 la deuda neta del Instituto ascendió a 892 mil 882 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 1.42% respecto a diciembre de 2018. Esta disminución se explica principalmente por la aplicación de los recursos de las transferencias presupuestarias al pago de la deuda, así como los mayores montos de cuotas recibidas de la banca múltiple (Cuotas) durante el trimestre.

Por otra parte, el saldo de la deuda neta del Instituto al cierre del primer trimestre de 2019 representó el 3.76% del PIB, dato menor en 0.13 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del primer trimestre de 2018. Esta disminución se explica en 0.03 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de marzo de 2018 a marzo de 2019, y en 0.10 puntos porcentuales por la reducción de la deuda del Instituto en términos reales.



### Activos del IPAB

Al cierre del primer trimestre de 2019, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 160 mil 166 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 21.64% en términos reales, respecto al cierre de diciembre de 2018.

Por otra parte, cabe destacar que el saldo del Fondo de Protección al Ahorro Bancario al cierre del mes de marzo de 2019 ascendió a 48 mil 206 millones de pesos.

### Flujos de Tesorería

Durante el primer trimestre de 2019 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 88 mil 990 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 57 mil 316 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); ii) 22 mil 716 millones de pesos de transferencias fiscales; iii) 5 mil 962 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iv) 2 mil 984 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto; v) 13 millones de pesos generados por Instrumentos Financieros Derivados, y vi) 0.02 millones de pesos por otros ingresos (actualización de cuotas omitidas).

Por su parte, los pagos realizados durante el primer trimestre de 2019 ascendieron a 59 mil 655 millones de pesos, de los cuales 34 mil 500 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos, y 25 mil 155 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB.

### Operaciones de Canje y Refinanciamiento del IPAB

Con estricto apego a lo dispuesto por el artículo 2o. antes referido y, conforme al programa de subastas dado a conocer al público inversionista el 27 de diciembre de 2018, durante el primer trimestre de 2019 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México, actuando como su agente financiero, por un monto nominal de 57 mil. 200 millones de pesos. Los

recursos de refinanciamiento que se aplicaron durante el periodo de enero a marzo de 2019 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 38 mil 746 millones de pesos<sup>10</sup>.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el primer trimestre de 2019 contribuyeron con el objetivo estratégico del IPAB de hacer frente a sus obligaciones de pago de manera sustentable en el largo plazo

### Colocación Primaria de Bonos de Protección al Ahorro

Del 1 de enero al 31 de marzo de 2019

Concepto	BPAG28	BPAG91	BPA182	Total	Ene-Mar	Variación
					2018	
					Monto	
No. Colocaciones durante el trimestre	13	13	13	13	13	0.0
Colocación Nominal	22,100	22,100	13,000	57,200	57,200	0.0
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,700	1,700	1,000	4,400	4,400 <sup>1/</sup>	0.0
Amortización de principal (Des) Colocación Neta	15,600	0	18,900	34,500	49,700	-30.6
Sobretasa Promedio (%)	6,500	22,100	-5,900	22,700	7,500	202.7
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	0.14	0.18	0.11	0.15	0.12	18.5
	5.35	4.91	6.31	5.40	4.86	11.1

**Notas:**

1/ Durante el periodo de enero a marzo de 2018, se colocaron semanalmente 1 mil 600 millones de pesos de BPAG91 y 1 mil 200 millones de pesos de BPA182.

Cifras en millones de pesos.

Fuente IPAB.

Al cierre del primer trimestre de 2019, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.60 años, dato 0.04 años mayor al observado en el primer trimestre de 2018 (2.56 años).

Por otra parte, el 25 de marzo de 2019, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el segundo trimestre de 2019, informando que se mantiene sin cambios el monto objetivo semanal a subastar quedando en 4 mil 400 millones de pesos, distribuidos de la siguiente manera: 1 mil 700 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 700 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil millones de pesos de BPA182 a plazo de hasta 7 años.

<sup>10</sup> Los recursos recibidos a través de las diferentes fuentes de ingresos del Instituto, no presentan necesariamente una aplicación que refleje en su totalidad el monto ingresado. Lo anterior, en virtud de la acumulación o aplicación de activos líquidos en el periodo presentado.

En los Anexos de Deuda Pública del presente Informe en el Numeral III, se incluye un apartado con el detalle de las operaciones activas y pasivas, así como de canje y refinanciamiento del IPAB.

#### **IV.6 Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México**

En cumplimiento con lo establecido en los artículos 73 fracción VIII numeral 2º y 3º, y 122 inciso A fracción III, e inciso B párrafos segundo y tercero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; 32, apartado C, fracción I inciso F de la Constitución Política de la Ciudad de México; 3º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2019; 9º y 23 de la Ley Federal de Deuda Pública; 2º fracciones V y VIII de la Ley de Ingresos de la Ciudad de México para el Ejercicio Fiscal 2019; 313 y 320, fracción IV del Código Fiscal de la Ciudad de México; artículo 33 fracciones V y VIII del Capítulo III, del Título Tercero "De la Deuda Pública y las Obligaciones" de la Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios; y fracción VIII del artículo 10 de la Ley Orgánica del Poder Ejecutivo y de la Administración Pública de la Ciudad de México; se presenta el Informe Trimestral de la Situación de la Deuda Pública de la Ciudad de México para el primer trimestre del año fiscal 2019.

Al primer trimestre de 2019, la Deuda Pública presenta un comportamiento estable resultado de un manejo moderno y responsable que procura la sostenibilidad de la deuda en el corto, mediano y largo plazo. Para lograrlo, se toma en cuenta la diversificación de las fuentes de financiamiento y el equilibrio en la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés.

El Gobierno de la Ciudad de México mantiene una política de deuda pública donde el crecimiento del endeudamiento real es congruente con el crecimiento real de los ingresos públicos de la Ciudad con el fin de potencializar la administración de los recursos públicos con una perspectiva a largo plazo; es decir, se hace con la finalidad de obtener recursos para el financiamiento del gasto de capital, manteniendo niveles de endeudamiento manejables.

El saldo de la deuda pública del Gobierno de la Ciudad de México al cierre del primer trimestre de 2019 se situó en 83 mil 453 millones de pesos<sup>11</sup>. Durante la evolución de la deuda pública en el periodo de enero a marzo del 2019, no se realizó ninguna contratación de créditos. Por otro lado, se realizaron pagos de amortizaciones por un monto de 903.8 millones de pesos. Esto dio como resultado un desendeudamiento nominal de 1.1 % y un desendeudamiento real de 1.5%, con respecto al cierre del 2018.

Otro indicador importante sobre la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad es la razón saldo de la deuda y producto interno bruto de la entidad, mismo que, al cierre del cuarto trimestre de 2018<sup>12</sup>, se ubicó en 2.2%, por debajo del promedio nacional, el cual se situó en 2.5%. Para el periodo que comprende de 2019-2024, el promedio de vencimientos es de 5 mil 480.5 millones de pesos. Además, el plazo promedio de la cartera de créditos del

<sup>11</sup> Considerando el monto original dispuesto para los Bonos Cupón Cero sin actualización de su saldo.

<sup>12</sup> Este y otros indicadores relacionados con la deuda subnacional se pueden consultar en la siguiente dirección electrónica: [http://disciplinafinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA\\_FINANCIERA/2018](http://disciplinafinanciera.hacienda.gob.mx/es/DISCIPLINA_FINANCIERA/2018)

---

Gobierno de la Ciudad de México es de 14 años, plazo que es un indicador de la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad de México a largo plazo, mostrando la holgura de su perfil de vencimiento.

Al cierre del primer trimestre, el 51.0% de la deuda se encuentra contratada con la Banca Comercial, el 25.0% con la Banca de Desarrollo y el 24.0% en el Mercado de Capitales, lo que muestra una cartera diversificada de fuentes de financiamiento de la Ciudad. Respecto a la estructura de la deuda actualmente, el 59.3% de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 40.7% a tasa variable.

Al cierre del primer trimestre, el servicio de la deuda pública del Sector Gobierno de la Ciudad ascendió a 2 mil 512.9 millones de pesos. Al primer trimestre del 2019 el costo financiero de la deuda pública de la ciudad fue de 1 mil 609.1 millones de pesos y se registró un monto por erogaciones recuperables de 2.3 millones de pesos. De esta manera, el Gobierno de la Ciudad de México se compromete a continuar con una administración sana y responsable de las finanzas públicas y con ello, mejorar el bienestar y calidad de vida de sus habitantes.