

HACIENDA

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO



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

TERCER TRIMESTRE 2019

ÍNDICE

I.	INTRODUCCIÓN.....	5
II.	INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA.....	11
II.1	Entorno externo.....	11
II.1.1	Tensiones comerciales.....	11
II.1.2	Actividad económica global.....	14
II.1.3	Inflación.....	19
II.1.4	Materias primas y mercado petrolero.....	20
II.1.5	Política monetaria y mercados financieros.....	23
II.1.6	Cambios en las calificaciones soberanas	30
II.2	Economía mexicana.....	31
II.2.1	Actividad económica	31
II.2.2	Situación del mercado laboral.....	39
II.2.3	Inflación.....	41
II.2.4	Sector financiero	43
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.....	70
IV.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	73
IV.1	Deuda del Gobierno Federal	76
IV.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal	77
IV.1.2	Operaciones en el Mercado Interno	80
IV.1.3	Deuda Externa del Gobierno Federal	84
IV.1.4	Operaciones en el Mercado Externo.....	85
IV.1.5	Operaciones de Pemex en los Mercados Internacionales	87
IV.1.6	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	88
IV.1.7	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal.....	89
IV.2	Deuda del Sector Público.....	89
IV.2.1	Deuda interna del Sector Público	90
IV.2.2	Deuda externa del Sector Público.....	91



IV.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público.....	92
IV.3 Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	93
IV.4 Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo	94
IV.5 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al tercer trimestre de 2019.....	95
IV.6 Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México.	98



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 tercer trimestre de 2019.

El programa económico del actual gobierno tiene como objetivo general contribuir a lograr un desarrollo estable, equitativo e incluyente. Para ello, es importante conservar la salud de las finanzas públicas, estabilizando el nivel de la deuda pública como proporción del PIB y propiciando trayectorias sostenibles de las principales variables económicas, con la finalidad de lograr esquemas de protección social y mejoras sostenibles en la distribución del ingreso. Con esta finalidad, el Gobierno Federal estableció para 2019 como meta fiscal un superávit primario de 1.0% del PIB. La trayectoria de las finanzas públicas, materia de este informe, es congruente con las metas fiscales señaladas.

Situación económica

En el tercer trimestre de 2019 la economía mundial continuó mostrando signos de desaceleración en línea con el desarrollo del ciclo económico. Las tensiones comerciales y los conflictos geopolíticos fueron factores que contribuyeron a la desaceleración global de manera importante. Los sectores más afectados de las economías fueron aquellos con mayor exposición al comercio internacional como es el sector agrícola y el industrial, de este último destacan las manufacturas, en particular los medios de transporte y los productos electrónicos. En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial de octubre respecto a las presentadas en julio, revisó a la baja su estimación para el ritmo de crecimiento de la economía mundial para el cierre de 2019 de 3.2 a 3.0% y para 2020 de 3.5 a 3.4%.

Pese a este contexto de mayor incertidumbre ante las tensiones comerciales y geopolíticas, y la desaceleración de la economía mundial, los niveles de empleo permanecen sólidos, con salarios creciendo marginalmente, aunque sin presiones inflacionarias importantes. En este entorno, los principales bancos centrales del mundo, tanto de las economías avanzadas como emergentes, relajaron su postura monetaria para apoyar la expansión de la actividad económica.

En línea con el proceso de desaceleración en la actividad económica global, la actividad económica en México ha mostrado una desaceleración en su ritmo de crecimiento. Muestra de ello es la contracción en las actividades industriales, específicamente en los sectores de minería y construcción que han ligado tres trimestres con registros negativos en su crecimiento, así como la disminución significativa en los niveles destinados a la inversión pública y privada y el estancamiento del gasto de consumo.

No obstante, respecto al mercado laboral, durante el tercer trimestre de 2019 la generación de empleos formales exhibió un crecimiento positivo, aunque con un ritmo de expansión menor. Mientras que las trayectorias de las tasas de participación, de desempleo y de informalidad se mantuvieron en niveles similares a los observados en el



segundo trimestre del año. Por su parte, los salarios reales (contractuales y de cotización en el IMSS) así como las remuneraciones reales por persona ocupada en el sector manufacturero exhibieron incrementos anuales en términos reales.

En materia de precios, durante el tercer trimestre de 2019 se consolidó el proceso de convergencia de la tasa de inflación hacia su nivel objetivo de 3%. La reducción de la inflación general fue resultado principalmente de las reducciones registradas en el componente no subyacente, en particular, en los productos energéticos. Por su parte, el componente subyacente se ha mantenido relativamente estable en niveles superiores al objetivo de 3%, pero dentro del intervalo de variabilidad de este objetivo. En consecuencia, durante el trimestre, la Junta de Gobierno del Banco de México realizó dos recortes de 25 puntos base a su tasa de referencia, ubicándola al cierre de septiembre en un nivel de 7.75%.

Al cierre del tercer trimestre, el tipo de cambio registró una depreciación de 2.66%. Adicionalmente, la variación de la moneda respecto al dólar mostró una mayor volatilidad en el tercer trimestre en comparación con el segundo trimestre, lo cual fue un reflejo de la incertidumbre generada por las tensiones comerciales a nivel global y la posibilidad de la aprobación del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) por el Congreso estadounidense.

Finanzas públicas

A pesar del entorno económico, al cierre del tercer trimestre de 2019, los principales balances de finanzas públicas fueron mejores que lo programado. Se registró un superávit primario del Sector Público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos del costo financiero, de 279 mil 868 millones de pesos, mayor al monto previsto originalmente de 153 mil 93 millones de pesos y al registrado el año anterior de 114 mil 202 millones de pesos. Este nivel de superávit primario es compatible con el estimado en los Criterios Generales de Política Económica 2019 de 1.0% del PIB. En el mismo periodo, el balance del Sector Público presentó un déficit de 160 mil 226 millones de pesos, menor al previsto en el programa de 349 mil 533 millones de pesos y al déficit de 311 mil 19 millones de pesos observado en el mismo periodo de 2018.

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia del balance del sector público federal, registraron un déficit de 172 mil 480 millones de pesos. En el mismo periodo del año anterior, los RFSP presentaron un déficit de 304 mil 601 millones de pesos.

Cabe destacar que para fortalecer la posición financiera de Pemex y mejorar su rentabilidad y contribución estratégica de largo plazo a la economía mexicana, en septiembre el Gobierno de México realizó una aportación patrimonial a la empresa de 97 mil 131 millones de pesos. Esta operación no tendrá impacto en la deuda neta del sector público o en el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público. Con esta aportación patrimonial Pemex realizó la recompra de un monto agregado de aproximadamente 5 mil 5 millones de dólares en bonos, reduciendo significativamente su deuda en dólares con vencimientos entre enero 2020 y septiembre 2023.



En enero-septiembre de 2019 los ingresos presupuestarios totales del sector público fueron inferiores al programa en 12 mil 6 millones de pesos¹ y mayores en 1.0% real respecto a los recaudados en igual lapso del año anterior. La desviación respecto al programa se explica por menores ingresos petroleros en 62 mil 393 millones de pesos, debido principalmente a una menor plataforma de producción y volumen de ventas internas de Pemex; menores ingresos de la CFE en 8 mil 758 millones de pesos; menores ingresos tributarios en 68 mil 87 millones de pesos respecto al programa, debido principalmente a una menor recaudación del IVA neto, que se compensaron en parte por ingresos no tributarios superiores a lo previsto por 109 mil 566 millones de pesos y por ingresos de las entidades de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) mayores en 17 mil 666 millones de pesos. Al excluir la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex, los ingresos petroleros registran una desviación con respecto a lo aprobado de 159 mil 524 millones de pesos, lo que implica una caída de 17.7% con respecto al tercer trimestre de 2018.

En enero-septiembre de 2019, el gasto neto pagado se ubicó en 4 billones 187 mil 16 millones de pesos, monto inferior al previsto en el programa en 151 mil 337 millones de pesos. A su interior, el gasto programable fue menor al programa en 80 mil 992 millones de pesos, lo que obedece principalmente a un menor gasto en 23 mil 658 millones de pesos de la Administración Pública Centralizada y en 91 mil 788 millones de pesos en el IMSS, el ISSSTE y Pemex, conjuntamente, que se compensan parcialmente por el mayor gasto de la CFE respecto a lo originalmente previsto por 33 mil 738 millones de pesos. Al excluir la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex, el gasto programable de la Administración Pública Centralizada es menor en 120 mil 789 millones de pesos a lo previsto.

El gasto no programable fue inferior en 70 mil 345 millones de pesos a lo previsto, debido al menor costo financiero por 37 mil 665 millones de pesos; menores participaciones por 24 mil 68 millones de pesos y menor pago de Adefas y otros por 8 mil 612 millones de pesos.

Los resultados de finanzas públicas al cierre del tercer trimestre de 2019 ratifican el compromiso de la Administración con finanzas públicas sanas. Para 2019 se prevé alcanzar un balance primario de 1.0% del PIB como fue presentado en el Paquete Económico 2019. Asimismo, se prevé que los RFSP representen 2.7% del PIB, nivel superior al presentado en el Paquete Económico 2019 de 2.5% del PIB. Este incremento se explica, principalmente por la reducción de activos financieros del Gobierno Federal como resultado del uso del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) para compensar los menores ingresos del Gobierno Federal respecto a los aprobados en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2019.² La estimación de cierre para

¹ Corresponde 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).

² Ante la previsión de menores ingresos del Gobierno Federal respecto a los aprobados en la Ley de Ingresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2019, la LFPRH prevé en su artículo 21 la recuperación de recursos del Fondo de



estas variables permite prever que el Saldo Histórico de los RFSP (SHRFSP) se ubicará en 45.3% del PIB, en congruencia con lo presentado en el Paquete Económico 2019.

Deuda pública

La política de manejo de la deuda pública tiene como objetivo cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible, manteniendo un nivel de riesgo adecuado dadas las características de las finanzas públicas del país. A través de este objetivo se busca mantener una estructura sólida de los pasivos en la que predominen los pasivos en moneda nacional a largo plazo y a tasa fija, para disminuir el riesgo que movimientos adversos en las variables financieras tienen sobre las finanzas públicas. Asimismo, las acciones en el manejo de los pasivos públicos se están conduciendo bajo el principio de transparencia, al informar de manera regular y detallada acerca de la evolución y las acciones realizadas para mejorar la estructura de los pasivos públicos.

Durante el tercer trimestre del año, se realizaron importantes acciones tanto en el manejo de la deuda interna como de la externa, que permitieron fortalecer la composición de los pasivos públicos.

En el ámbito interno, el 7 de agosto el Gobierno Federal realizó la colocación de una nueva referencia de Udibonos a 30 años en el mercado de deuda local por un monto de 3 mil millones de UDI's. La subasta contó con una demanda total de más de 5 mil 319 millones de UDI's, equivalente a casi 1.8 veces el monto colocado. El instrumento paga un cupón de 4.0% y ofreció un rendimiento de 3.71%. La colocación se realizó a través de los Formadores de Mercado de Udibonos mediante una subasta sindicada.

Con el fin de mejorar el perfil de vencimientos y mejorar la liquidez del mercado de deuda local, el 4 de septiembre, en un intercambio histórico de Bonos, el Gobierno Federal realizó la primera permuta cruzada de Bonos M y Udibonos. En dicha operación se intercambiaron instrumentos con vencimientos en 2019, 2020 y 2021 y se recibieron instrumentos con vencimientos entre 2022 y 2050, sin incurrir en endeudamiento adicional. En total, se canceló deuda de corto plazo por 70 mil 350 millones de pesos, disminuyendo las amortizaciones para 2019 en 395 millones de pesos, 2020 en 59 mil 608 millones de pesos, y 2021 en 10 mil 347 millones de pesos.

El pasado 2 de octubre, el Gobierno de México realizó la colocación de una nueva referencia de Bonos M a tasa de interés fija a 3 años por un monto total de 15 mil millones de pesos. La colocación de la nueva referencia se llevó a cabo bajo condiciones muy favorables para el Gobierno Federal a pesar de la elevada volatilidad que persiste en los mercados financieros internacionales y de la incertidumbre asociada al comportamiento de la economía mundial. El nuevo bono de referencia con vencimiento en marzo de 2023, pagará un cupón de 6.75% y ofrecerá a los inversionistas un rendimiento de 6.71%, 14 puntos base por debajo de la tasa de rendimiento máxima ofrecida en la subasta sindicada. Se contó con la participación de inversionistas nacionales y extranjeros, así como con una demanda total de más de 28 mil 200 millones de pesos, equivalente a 1.9 veces el monto colocado. La colocación se realizó a través de los Formadores de Mercado mediante una subasta sindicada.

Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) para compensarlos con la finalidad de dar estabilidad a las finanzas públicas.



El 16 de octubre³ el Gobierno Federal realizó la segunda permuta cruzada de valores gubernamentales para suavizar el perfil de vencimientos de deuda del Gobierno Federal en moneda local sin incurrir en endeudamiento adicional, y mejorar la liquidez del mercado de deuda local ofreciendo a los inversionistas una gama más amplia de alternativas para el rebalanceo de sus portafolios permitiendo el intercambio cruzado entre Bonos M y Udibonos. En dicha operación se intercambié deuda de Bonos M y Udibonos, cancelándose deuda con vencimientos entre 2020 y 2021 por 41 mil 116 millones de pesos y se llevó a cabo la colocación de valores gubernamentales por 38 mil 796 millones de pesos a tasas de interés de mercado con vencimientos entre 2023 y 2050.

En el ámbito de la deuda externa, el 24 de julio el Gobierno Federal realizó un intercambio de bonos en los mercados internacionales por un monto aproximado de 3 mil 560 millones de dólares. Con esta transacción, el Gobierno de México mejoró tanto su perfil de vencimientos de deuda externa de mercado, como la posición financiera de su portafolio de deuda. Los recursos para financiar esta operación se obtuvieron mediante: i) la reapertura del bono en dólares con vencimiento en 2029 y tasa cupón de 4.5% por un monto total de 1 mil 456 millones de dólares con un rendimiento al vencimiento de 3.738%; y ii) la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años con vencimiento en 2050 y tasa cupón de 4.5% por un monto total de 2 mil 104 millones de dólares y un rendimiento al vencimiento de 4.552%.

Con los recursos obtenidos, se realizó un intercambio de bonos en circulación denominados en dólares con vencimientos tanto en la parte corta (2019-2026) como en la parte larga (2031-2047) de la curva de rendimientos. A los tenedores de dichos bonos se les ofreció la posibilidad de recompra o de intercambio de títulos, ya fuera por la reapertura del bono en dólares con vencimiento en abril de 2029 o por la nueva referencia a 30 años. Además, se retiró un bono denominado en dólares con vencimiento en enero de 2021. La transacción alcanzó una demanda máxima de 9 mil 500 millones de dólares, equivalente a 2.6 veces el monto total de la transacción y contó con la participación de 217 inversionistas institucionales de América, Europa, Asia y Medio Oriente.

Para fortalecer la estabilidad financiera de Pemex y mejorar su rentabilidad y contribución estratégica de largo plazo a la economía mexicana, en septiembre el Gobierno Federal realizó una aportación patrimonial por un monto en moneda nacional equivalente a 5 mil millones de dólares a Pemex. Dicha aportación fue fondeada con activos financieros de la Tesorería de la Federación.

Pemex utilizó los fondos de la contribución patrimonial previamente realizada por el Gobierno Federal para la recompra de un monto agregado de aproximadamente 5 mil 5 millones de dólares en bonos. Con esta operación, la empresa redujo significativamente su deuda en dólares con vencimientos entre enero 2020 y septiembre 2023, lo que le dará mayor liquidez en este periodo.

Al cierre del tercer trimestre de 2019, los principales indicadores de riesgo de la deuda del Gobierno Federal evolucionaron de la siguiente manera: dentro de la composición de la deuda, el 76.2% de la deuda neta del Gobierno Federal se encuentra denominada en pesos y el 23.8% en moneda extranjera. Dentro de la deuda interna, el plazo promedio de vencimiento en valores gubernamentales fue de 7.91 años, y el 81.7% de éstos, se encuentra a tasa fija y largo plazo. Dentro de la deuda externa, el plazo promedio de la deuda externa de mercado es de 18.56 años y el 100% de esta se encuentra a tasa fija.



La evolución de los saldos de la deuda durante el tercer trimestre de 2019, se encuentra en línea con los objetivos de la política fiscal para este año. Al cierre del tercer trimestre de 2019, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 8 billones 353 mil 473.3 millones de pesos. Por su parte, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 101 mil 35.9 millones de dólares.

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 tercer trimestre de 2019 se ubicó en 11 billones 35 mil 785.3 millones de pesos. El componente interno de esta deuda neta se situó en 7 billones 46 mil 699.3 millones de pesos y el externo ascendió a 203 mil 148.6 millones de dólares.

Finalmente, al cierre del tercer trimestre de 2019, el SHRFSP, indicador que incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, ascendió a 10 billones 692 mil 295.3 millones de pesos. El componente interno se ubicó en 6 billones 793 mil 794.1 millones de pesos y el componente externo ascendió a 198 mil 535.4 millones de dólares. Como proporción del PIB, el SHRFSP se ubicó en 43.0% del PIB, menor en 1.9 puntos porcentuales al nivel observado al cierre de 2018.



II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

II.1 Entorno externo

Durante el tercer trimestre de 2019 la economía mundial continuó mostrando un menor ritmo de actividad económica y mayor sincronía en la desaceleración entre los países avanzados y las economías emergentes. Las tensiones comerciales contribuyeron en mayor medida a la desaceleración junto con el menor intercambio comercial, el aumento de la incertidumbre sobre las políticas comerciales, y un menor crecimiento de la inversión. Los sectores más afectados de las economías fueron aquellos con mayor exposición a las tensiones comerciales como los sectores agrícola e industrial, del cual destacan las manufacturas, los medios de transporte y los electrónicos. Por su parte, los mercados financieros internacionales presentaron episodios de volatilidad asociados a los altibajos de las tensiones comerciales, los conflictos políticos en Medio Oriente, y al desarrollo de las disputas en el parlamento británico ante el tipo de salida del Reino Unido de la Unión Europea. Frente a un escenario de mayor volatilidad financiera, desaceleración económica y menores presiones inflacionarias, los bancos centrales de los distintos países del mundo continuaron relajando su postura monetaria para apoyar el panorama económico.

II.1.1 Tensiones comerciales

Desde inicios de 2018 el entorno internacional se caracterizó por un incremento en las tensiones comerciales, principalmente entre Estados Unidos y China, con el uso de diversas medidas proteccionistas, arancelarias y no arancelarias que han cambiado el panorama del comercio internacional. Los conflictos comerciales y las tensiones políticas han generado incertidumbre en las perspectivas económicas, afectado el comercio internacional, así como el clima de inversión y la percepción de riesgo en los mercados financieros. Asimismo, el volumen de las exportaciones e importaciones de productos agrícolas e industriales disminuyó en respuesta a la aplicación de barreras comerciales y aranceles en el flujo de estos productos.

Durante el tercer trimestre de 2019, las tensiones comerciales continuaron dominando el balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial. En particular, el 1 de agosto de 2019 las tensiones se intensificaron ante la inconformidad del gobierno de Estados Unidos por la disminución de las compras de soya por parte de China y el retiro de este país de la mesa de negociaciones. Debido a lo anterior, el presidente de Estados Unidos amenazó con la implementación de un arancel de 10.0% a 300 mil millones de dólares (mmd) de importaciones chinas que entraría en vigor el primero de septiembre. Sin embargo, el 13 de agosto, Estados Unidos anunció el retraso de una fracción de estos aranceles, hasta el 15 de diciembre. En represalia a los aranceles anunciados, el 23 de agosto el gobierno chino anunció la imposición de tarifas adicionales a bienes estadounidenses por un valor de 75 mmd. Ese mismo día, el presidente de Estados Unidos respondió a la represalia y anunció que, a partir del 1 de octubre, los aranceles existentes sobre 250 mmd de importaciones chinas aumentarían de 25.0 a 30.0% y que los aranceles del 10.0% a 300 mmd de productos chinos aumentarían a 15.0%.



Después de la escalada de tensiones comerciales entre Estados Unidos y China que se observó en agosto y la entrada en vigor el primero de septiembre de algunos aranceles anunciados por ambos países, vino una disminución en estas tensiones. El 5 de septiembre, Estados Unidos y China acordaron llevar a cabo una tercera ronda de conversaciones diplomáticas en materia comercial. Posteriormente, el 11 de septiembre, el presidente Donald Trump anunció el retraso del aumento de 25 a 30% de los aranceles a 250 mmd de importaciones chinas propuesto el 23 de agosto, como acto de buena fe ante el 70 aniversario de la fundación de la República de China.

En respuesta al retraso de la imposición de los aranceles estadounidenses, el 11 de septiembre, China pospuso hasta el 16 de septiembre de 2020, la aplicación de aranceles a 16 categorías de importaciones estadounidenses, entre las que destacan los pesticidas, alimento para animales, lubricantes y medicamentos contra el cáncer. De la misma manera, el 13 de septiembre, China dio a conocer que excluiría de aranceles adicionales a las importaciones estadounidenses de soya, cerdo y otros productos agrícolas, mientras que el 20 de septiembre Estados Unidos exentó temporalmente de aranceles a 400 productos exportados desde China. Con estas medidas, de acuerdo con el *Pearson Institute for International Economics*, los aranceles impuestos por Estados Unidos a productos chinos, al cierre del tercer trimestre de 2019, sumaron 550 mmd, mientras que aquellos impuestos por China al país norteamericano ascendieron a 185 mmd.

Adicional al desarrollo de las tensiones comerciales, el 24 de septiembre, la presidenta de la Cámara de Representantes de Estados Unidos, Nancy Pelosi, anunció la puesta en marcha de una investigación que puede dar lugar a un proceso conocido como juicio de destitución o "*impeachment*" contra el presidente Donald Trump. Nancy Pelosi dio a conocer el inicio del proceso luego de que dos funcionarios no identificados pertenecientes a la inteligencia estadounidense presentaran una denuncia en torno a una llamada telefónica en la cual el presidente de Estados Unidos presuntamente solicitó a su homólogo de Ucrania, Volodymyr Zelensky, investigar al precandidato del partido demócrata, para las elecciones presidenciales de 2020, Joe Biden. Con lo anterior, de acuerdo con Pelosi, el presidente Trump traicionó su juramento al cargo, al tiempo que sus acciones violaron la Constitución de los Estados Unidos.





La amenaza de un juicio de destitución y el inicio de las investigaciones respectivas incrementó la incertidumbre en Estados Unidos y el resto del mundo, generando una mayor volatilidad en los mercados financieros. En este contexto, en el tercer trimestre del año hubo un aumento en la preocupación sobre la ratificación del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC), ante la posibilidad de que el proceso de juicio político podría afectar la ratificación del Tratado al perder relevancia o ser postergada hasta la resolución del ciclo electoral en Estados Unidos.

No obstante, autoridades del gobierno mexicano y la oficina del Representante Comercial de Estados Unidos han instado a los legisladores estadounidenses a permanecer concentrados en la ratificación del Tratado y lograr la validación en 2019, antes de que las elecciones presidenciales de 2020 puedan llegar a afectar el proceso de aprobación. Nancy Pelosi y los representantes de su partido, que actualmente cuentan con mayoría en la Cámara de Representantes, han expresado tres principales preocupaciones sobre el Tratado, que piden ser revisadas antes de proceder a su votación en el Congreso.

1. Competencia desigual en materia laboral dado que las condiciones laborales, los derechos sindicales y las remuneraciones en México son inferiores con respecto a las de Estados Unidos. En este contexto, el 1 de mayo entró en vigor la Reforma Laboral en México que, entre otros temas, promueve la democracia sindical bajo los Convenios 87 y 98 de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), un punto sensible para la ratificación del T-MEC es el proceso de implementación de esta reforma.
2. Aplicación efectiva de la ley, ya que existe la preocupación que las nuevas leyes en materia laboral y de medio ambiente no se apliquen efectivamente o se apliquen con discreción. Este punto surgió de la experiencia anterior donde algunas cláusulas relacionadas con el medio ambiente en el Tratado de Libre Comercio de

América del Norte (TLCAN), al encontrarse en cartas paralelas al Tratado³, no condujeron a sanciones significativas en caso de daños al medio ambiente. Por estos antecedentes, ha habido insistencia por legisladores estadounidenses de que las disposiciones de aplicación de los acuerdos sean incluidas dentro del acuerdo comercial y no en cartas paralelas.

3. Protección excesiva a fármacos biológicos que podría afectar la competencia del sector y encarecer los medicamentos al otorgar 10 años de patente exclusiva a nuevos productos. La discusión se centra en que representantes del partido demócrata en Estados Unidos argumentan que una excesiva protección tiende a encarecer los medicamentos y restringir el acceso a sustitutos más económicos. Por otro lado, representantes de la industria farmacéutica y el mismo presidente Trump, consideran que un periodo mínimo de 10 años es necesario para la recuperación de la inversión, así como para incentivar la innovación en la industria.

Por el momento, las repercusiones negativas sobre la aprobación del T-MEC en la certidumbre y el clima de los negocios se encuentran relativamente contenidas ya que, de no ser ratificado el nuevo tratado, el TLCAN seguiría vigente. Cabe recordar que el tratado comercial vigente entre los países de América del Norte ha propiciado un mayor flujo comercial e inversión en beneficio de la región. Sin embargo, la intensificación de los conflictos comerciales podría generar episodios de elevada volatilidad e incrementos de la aversión al riesgo, así como perturbar la integración de México en las cadenas globales de valor.

II.1.2 Actividad económica global

A partir del tercer trimestre de 2018, la economía global ha mostrado importantes señales de desaceleración relacionadas con el desarrollo del ciclo económico y con los efectos de las disputas comerciales, factores climatológicos y tensiones geopolíticas. Un factor común, que continúa observándose a lo largo de todas las economías, es la reducción en los flujos de inversión y una desaceleración en el crecimiento en uno de los sectores más dinámicos como es el de la producción industrial, particularmente en las manufacturas.

Si bien durante el primer trimestre de 2019 se registró una ligera recuperación, principalmente en las economías de Japón, Estados Unidos y la zona del euro, para el segundo trimestre del año se observó una sincronización del proceso de desaceleración en el ritmo de crecimiento de estas economías y de la economía mundial. La desaceleración también se dio en las economías emergentes y, en particular, destaca la región de Latinoamérica y países como China, India y Sudáfrica.

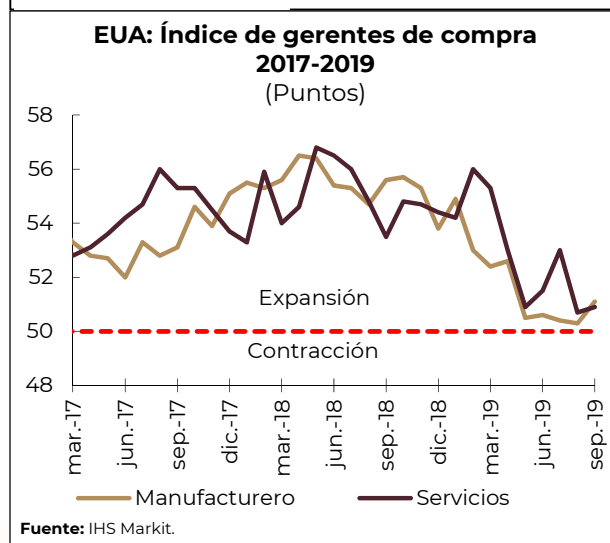
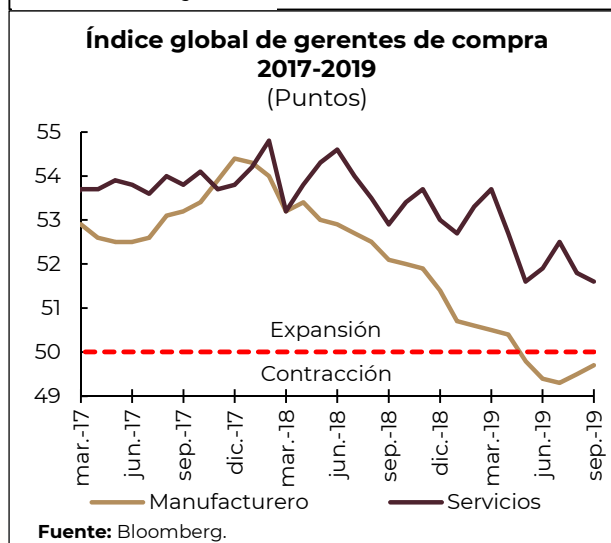
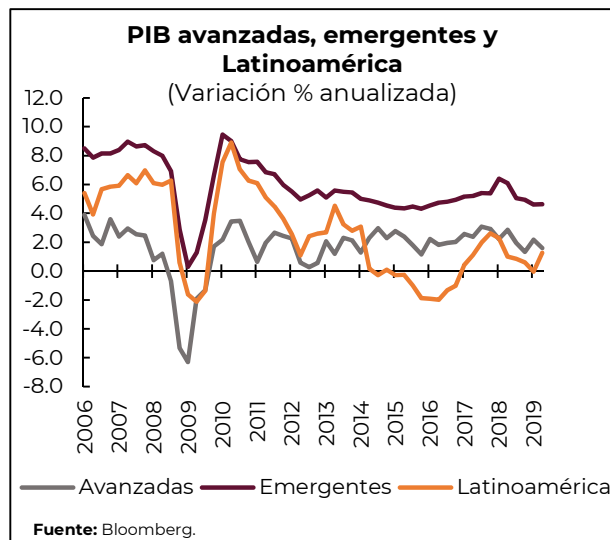
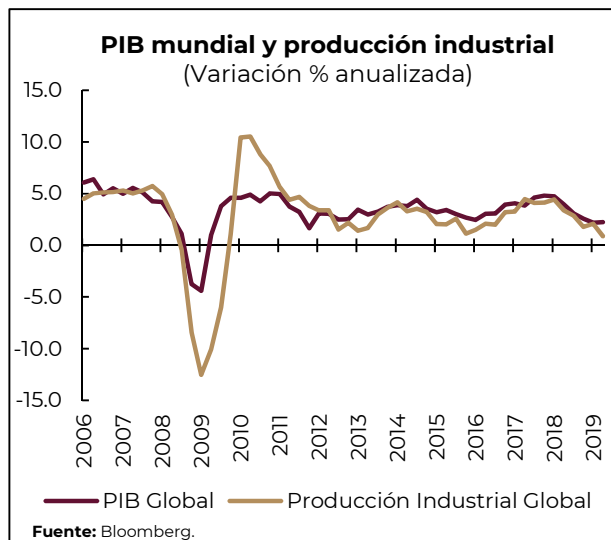
En el tercer trimestre de 2019, los indicadores oportunos de actividad económica mostraron una desaceleración a nivel global. En particular, los índices adelantados de Gerentes de Compra (PMI, por sus siglas en inglés) continuaron presentando una tendencia negativa en la mayoría de los países avanzados y mercados emergentes. El PMI

³ Las cartas paralelas son documentos que contienen acuerdos entre los gobiernos que las suscriben y buscan aclarar o interpretar algunas obligaciones del Tratado respecto a temas muy puntuales, pero sin crear obligaciones a las partes no involucradas.

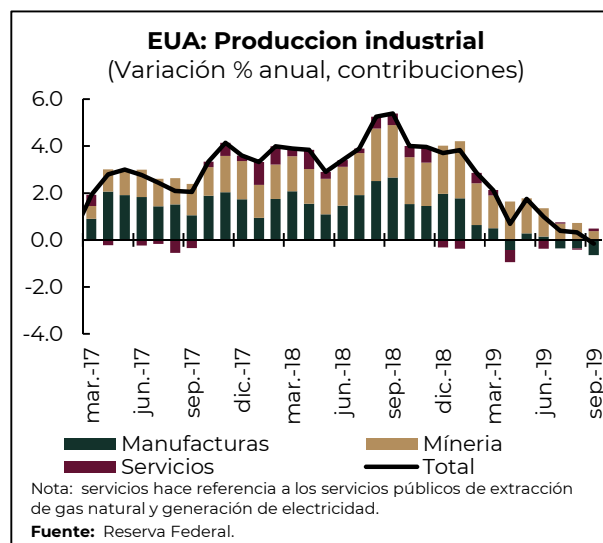
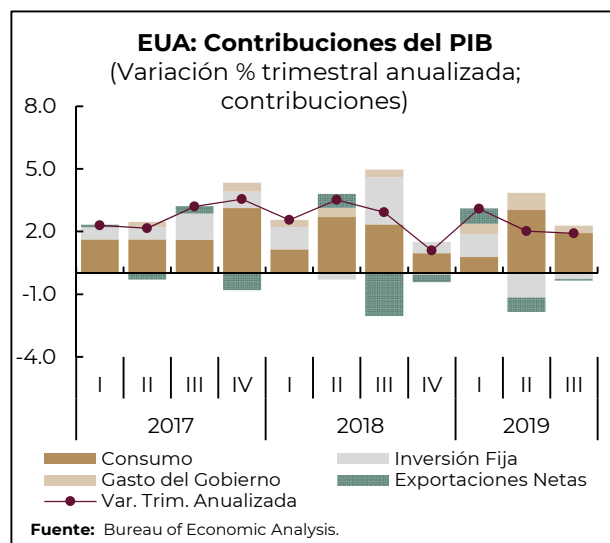


manufacturero mundial en septiembre ligó cinco meses en terreno de contracción al ubicarse en 49.7 puntos. Por su parte, si bien el PMI de servicios mundial se ubica en niveles de expansión, continuó presentando una tendencia decreciente a lo largo de 2019.

En línea con lo anterior, el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su actualización de octubre del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés) revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento para la economía mundial en 2019 de 3.2 a 3.0%, y en 2020 de 3.5 a 3.4%. Al respecto, el FMI destacó que la dinámica detrás de estas revisiones proviene de un ritmo de expansión moderado de la actividad económica aunado a los conflictos comerciales entre Estados Unidos, China y Europa, disrupciones en la cooperación internacional, condiciones macroeconómicas internas más débiles en economías emergentes tales como Brasil, México y Rusia, y la incertidumbre relacionada con un Brexit sin acuerdo entre el Reino Unido y la zona del euro.



En el tercer trimestre del año, el ritmo de expansión económica de Estados Unidos continuó disminuyendo. En particular, la tasa de crecimiento en el tercer trimestre del año fue de 1.9% a tasa trimestral anualizada, lo que representó una reducción de 0.1 puntos porcentuales respecto al trimestre previo. El ritmo de crecimiento del PIB en el tercer trimestre reflejó contribuciones positivas del consumo privado y el gasto del gobierno, no obstante estas contribuciones fueron menores a las del segundo trimestre. Las contribuciones positivas del consumo total fueron contrarrestadas por las contribuciones negativas de la inversión privada y las exportaciones netas de bienes y servicios, las cuales se ubicaron en -0.3 y -0.1 puntos porcentuales, respectivamente. Con respecto a la inversión privada, destaca que la inversión fija no-residencial cayó en 3.0% a tasa trimestral anualizada, esta tasa de crecimiento es la más baja desde el cuarto trimestre de 2015. Asimismo, en el tercer trimestre, se dio un menor ritmo de crecimiento de la producción industrial, la cual pasó de una tasa anual de 3.6% en enero, su nivel más alto en el año, a una tasa negativa de 0.1% en septiembre. En contraste, durante el tercer trimestre el mercado laboral se mantuvo sólido, con una tasa de desempleo de la población civil históricamente baja que alcanzó un promedio de 3.6% en el tercer trimestre. Cabe destacar que, en septiembre, la tasa de desempleo se ubicó en 3.5%, alcanzando el nivel más bajo de los últimos 50 años. Respecto al empleo no agrícola, hubo un aumento entre julio y septiembre de 470 mil nuevos empleos, mientras que en el trimestre previo se crearon 456 mil empleos. No obstante, los salarios nominales promedio por hora tuvieron un crecimiento limitado en septiembre ya que alcanzaron la tasa de expansión más baja del año. Lo anterior llevó a que en el tercer trimestre la tasa anualizada de crecimiento nominal de fin de periodo se ubicara en 2.9%, 0.3 puntos porcentuales menor a la del trimestre anterior.



En Japón, la tasa de crecimiento del PIB a tasa trimestral anualizada pasó de 2.2% en el primer trimestre del año a 1.3% en el segundo trimestre. El ritmo de crecimiento del PIB registró una moderación respecto del primer trimestre, principalmente por una

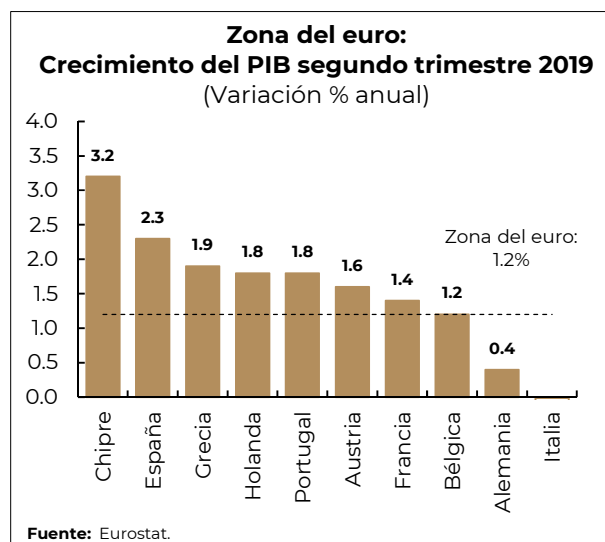
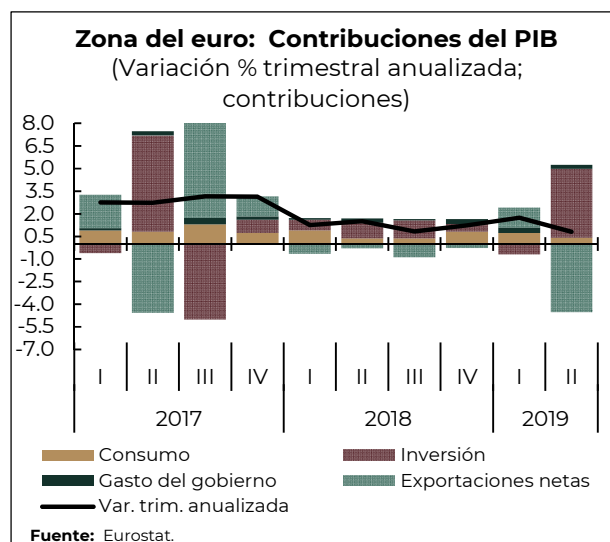
contribución negativa de las exportaciones netas y los inventarios. En contraste con el primer trimestre, el crecimiento del PIB se basó en el consumo privado, que contribuyó con 1.4 puntos porcentuales, previo al aumento del IVA en octubre, y en el repunte del gasto del gobierno, cuya contribución al crecimiento fue de 0.9 puntos porcentuales. Para el tercer trimestre del año, la información oportuna sugiere que continúa la moderación en el ritmo de crecimiento de la actividad económica. En la información oportuna destaca la contracción de la producción industrial en lo que va del año, con un crecimiento negativo acumulado de enero a agosto de 2.8%. Por su parte, el mercado laboral continuó en niveles de empleo elevados e incluso presentó una ligera mejoría en el tercer trimestre al alcanzar una tasa de desempleo promedio de 2.2%, inferior a la que se observó durante el segundo trimestre de 2.4%.

En la zona del euro, durante el segundo trimestre de 2019, el crecimiento de la actividad económica se desaceleró al pasar de una tasa trimestral anualizada de 1.7%, en el primer trimestre, a 0.8% en el segundo. Esta desaceleración estuvo guiada, en mayor medida, por una contribución negativa de las exportaciones netas y una menor contribución del consumo privado. La contribución de la inversión privada repuntó, al alcanzar 4.6 puntos porcentuales durante el segundo trimestre, en contraste con la contribución negativa de 0.7 puntos porcentuales en el primer trimestre. Por su parte, la contribución del gasto del gobierno disminuyó ligeramente al pasar de 0.4 puntos porcentuales en el primer trimestre a 0.3 puntos porcentuales en el segundo.

En línea con lo anterior, durante el tercer trimestre del año, el crecimiento de la producción industrial en la zona del euro mantuvo una tendencia decreciente y en agosto se ubicó, por décimo mes consecutivo, en terreno negativo al contraerse 2.8% en términos anuales. El efecto de las tensiones comerciales y de los conflictos geopolíticos han contribuido de manera negativa a la actividad económica de los países de la zona del euro, especialmente en Alemania, donde el PMI manufacturero se encuentra en el terreno de contracción desde enero y alcanzó 41.7 puntos en septiembre. Asimismo, la producción industrial de dicho país lleva 10 meses creciendo a tasas anuales negativas, promediando -3.1% entre noviembre de 2018 y agosto de 2019.

Si bien el crecimiento de la actividad económica de la zona del euro se desaceleró, el mercado laboral continuó mostrando una mejora guiada principalmente por el empleo en el sector servicios. En agosto, la tasa de desempleo se ubicó en 7.4%, lo cual se compara con una tasa de 8.6% a inicios de 2018. En el mercado laboral también destaca el crecimiento de los salarios nominales por hora en Alemania y España, los cuales crecieron en términos anuales 2.7 y 2.2%, respectivamente, en el primer trimestre; y 3.2 y 2.8%, respectivamente, en el segundo trimestre del año.





Durante el tercer trimestre del 2019, el crecimiento del PIB de China continuó desacelerándose al ubicarse en 6.1% a tasa trimestral anualizada, mostrando una desaceleración respecto al crecimiento de 6.6% registrado el trimestre previo. En gran medida, el menor ritmo de expansión de la actividad económica se dio por un debilitamiento de la demanda interna y externa en un contexto de tensiones comerciales con Estados Unidos, reducción en los flujos de inversión extranjera y los volúmenes de comercio. Lo anterior disipó la mejora observada en el segundo trimestre, la cual estuvo apoyada por la implementación de una política fiscal contracíclica, reducciones de impuestos a empresas manufactureras, de transporte y construcción, así como por el programa de emisión de bonos gubernamentales destinados a apoyar proyectos de infraestructura. En línea con la desaceleración observada en el tercer trimestre, el Índice de Gerentes de Compras del sector manufacturero promedió un nivel de contracción de 49.7 puntos, mientras que la inversión fija bruta en septiembre registró una variación anual de 5.4%, la tasa de crecimiento más baja en lo que va del año. Asimismo, durante el tercer trimestre, el crecimiento promedio anual de la producción industrial fue de 5.0%, lo cual contrasta con el 5.6% observado en el segundo trimestre.

Con respecto a América Latina, el crecimiento de la región se ha visto afectado negativamente por las tensiones comerciales y políticas de la economía mundial, y en este contexto por los menores precios de materias primas. La región ha observado una disminución en el comercio internacional, así como en los flujos de inversión extranjera directa y de portafolio respecto a los niveles observados en 2018.

Si bien los países del cono sur estuvieron más expuestos por la menor demanda de importaciones por parte de China, México y los países de Centroamérica, se vieron beneficiados con mayores exportaciones hacia Estados Unidos en sectores en los que China tuvo aumentos arancelarios y representaba un fuerte competidor para la región. No obstante, los efectos positivos en la sustitución de exportaciones chinas fueron compensados negativamente por la mayor incertidumbre y aversión al riesgo que las tensiones comerciales trajeron sobre el panorama económico de la región.

La incertidumbre interna también ha jugado un papel importante en la región de América Latina. A esta incertidumbre han contribuido algunas medidas de política pública de los nuevos gobiernos de Brasil, México y Colombia; los resultados de los procesos electorales en Argentina y Uruguay, y más recientemente por los conflictos políticos en Perú, Chile, Bolivia y Ecuador. En este contexto, el FMI recortó en octubre las expectativas de crecimiento anual de la región en 0.4 puntos porcentuales para 2019 y en 0.5 puntos porcentuales para 2020 ubicándolas en 0.2 y 1.8%, respectivamente. Con esto, América Latina y el Caribe se sitúan como la región con la menor expectativa de crecimiento para 2019.

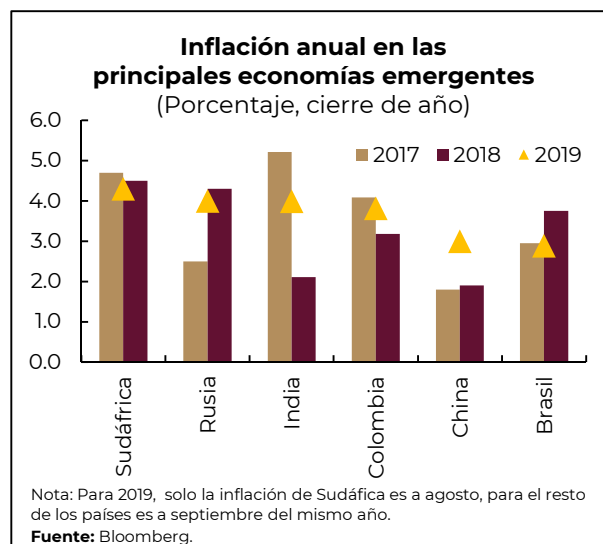
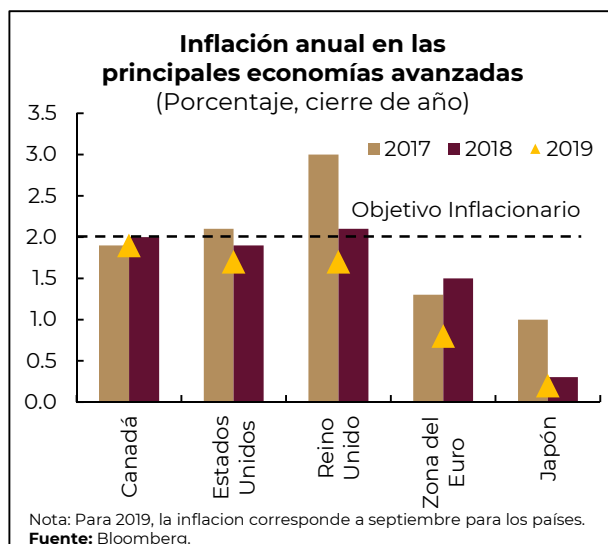
II.1.3 Inflación

En un contexto de menores perspectivas sobre el crecimiento económico, la inflación general en la mayoría de las economías avanzadas registró menores niveles en 2019 respecto a lo que se observó en 2018, e incluso se mantuvo por debajo de los objetivos de política monetaria. Por su parte, la inflación en las economías emergentes mostró cierta resistencia a la baja, sobre todo en los componentes subyacentes, aunque estos indicadores se situaron en niveles moderados.

En Estados Unidos, Japón y la zona del euro las presiones inflacionarias cedieron ante una caída en el precio de los energéticos y otras materias primas. A pesar de que los salarios nominales en la zona del euro se incrementaron en 2.7%, a tasa trimestral anual durante el segundo trimestre de 2019, y en Estados Unidos en 3.1%, durante el tercer trimestre del año, estos no generaron presiones inflacionarias importantes.

Respecto de las economías emergentes, los niveles de inflación general que se observaron en el tercer trimestre de 2019 estuvieron contenidos por la desaceleración en el ciclo económico y las bajas presiones en los precios de los alimentos, los energéticos y los servicios. No obstante, al cierre del tercer trimestre del año la inflación subyacente mantuvo una resistencia a la baja, particularmente en Brasil y Rusia, ubicándose en 3.4 y 4.0%, respectivamente. Lo anterior limitó, hasta cierto punto, el rango existente para llevar a cabo una política monetaria más acomodaticia en estas economías emergentes. Asimismo, en economías emergentes como China y Colombia la depreciación de los tipos de cambio que se observó en lo que va de 2019 tuvo un efecto de traspaso moderado a los precios internos, lo que presionó la inflación general al alza en septiembre ubicándola en una tasa anual de 3.0% para China y 3.8% para Colombia.





II.1.4 Materias primas y mercado petrolero

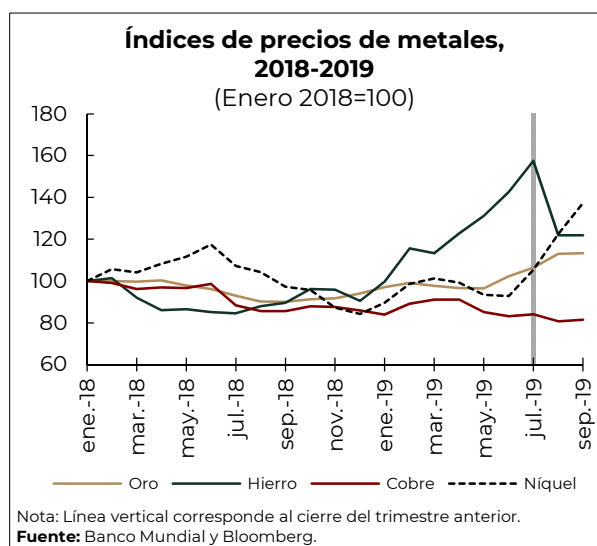
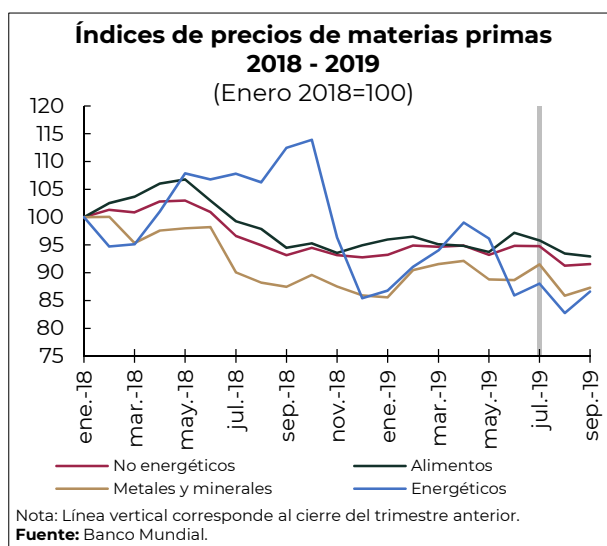
En línea con la tendencia de la desaceleración global y el fortalecimiento del dólar norteamericano, a partir del segundo semestre de 2018, los precios de diversas materias primas presentaron una tendencia a la baja con una elevada volatilidad debido a factores tanto de oferta como de demanda.

Dentro del sector de alimentos, en el tercer trimestre, se registró una ligera disminución de precios respecto al trimestre previo impulsada principalmente por las expectativas de una oferta abundante de granos. En el caso del trigo, las proyecciones indican una producción mundial récord en 2019. En particular, los precios del maíz registraron una caída debido a los reportes del Departamento de Agricultura de Estados Unidos que indican mejores rendimientos de los esperados por el mercado, después de los problemas meteorológicos que se dieron en la región del Medio Oeste, además de que también se espera una mayor producción en otros países como Brasil. La cebada también presentó mejores perspectivas de producción derivado de una mayor cosecha en el hemisferio norte, la cual ha sido una de las más altas desde el 2008, y esto sin considerar que todavía no se lleva a cabo la cosecha en el hemisferio sur.

Por otra parte, la desaceleración generalizada de la actividad industrial en lo que va del año, y en particular de la producción manufacturera, se reflejó en una menor demanda de metales con respecto al trimestre anterior. La disminución en la actividad manufacturera de China tuvo un efecto considerable en los precios de estas materias primas, al ser este país el productor y consumidor más importante de la mayoría de los metales básicos. Aunado a lo anterior, la depreciación del renminbi generó un efecto negativo adicional en la demanda de metales como el cobre, ya que China es un importador neto.

Entre los metales que presentaron incrementos en precios, durante el tercer trimestre de 2019, se encuentran el mineral de hierro y el níquel. El precio del mineral de hierro aumentó con respecto al segundo trimestre de forma moderada, al alcanzar su nivel máximo del año en el mes de julio, y después de disminuir en los meses de agosto y septiembre, debido a una gradual recuperación en la producción de Brasil. El precio del níquel, por otro lado, registró un incremento importante por la especulación de un déficit mayor del metal debido a que el gobierno de Indonesia anunció una prohibición a las exportaciones de níquel, la cual entrará en vigor a partir de 2020, en lugar del 2022 como se tenía previsto. Cabe resaltar que Indonesia es el mayor exportador de mineral de níquel a nivel mundial.

Los precios de los metales preciosos aumentaron en el tercer trimestre influidos por la baja en las tasas de interés y por la depreciación de las monedas. El precio del oro alcanzó el valor máximo de los últimos 6 años y otros metales preciosos, como la plata y el platino, también se vieron beneficiados por la creciente demanda de los inversionistas por activos refugio (*haven assets*).



En lo que respecta al mercado energético, los precios del petróleo en el tercer trimestre se han mantenido por debajo del promedio del año y han mostrado una mayor volatilidad que en el trimestre previo. La oferta de energéticos se encuentra relativamente limitada debido a los recortes de producción de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y sus aliados, y a las sanciones impuestas por el gobierno estadounidense a la compra de crudo iraní y venezolano. La OPEP tiene planeado que estos recortes se extiendan hasta marzo de 2020, como se acordó en la reunión del 2 de julio de 2019. No obstante, los movimientos en los precios se han visto afectados por el desarrollo de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, así como por las expectativas de crecimiento de la economía mundial.

El abrupto escalamiento de la guerra comercial entre Estados Unidos y China, a inicios de agosto, contribuyó a que en este mes los precios alcanzaran sus valores mínimos desde

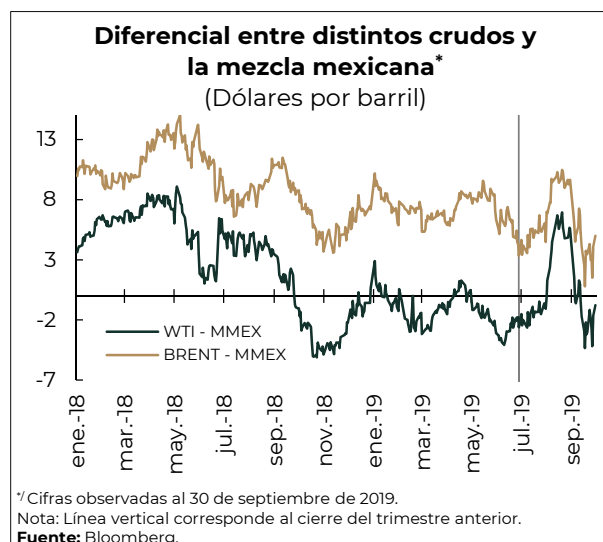
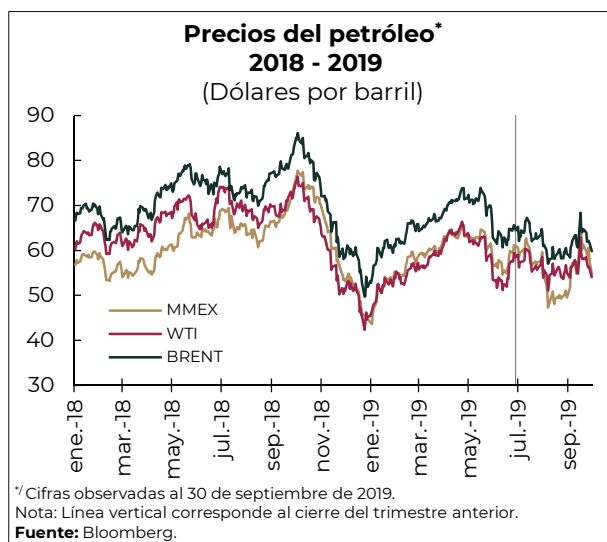


enero de 2019. Sin embargo, el ataque de drones a las instalaciones de Aramco en Arabia Saudita, el 14 de septiembre, generó la interrupción temporal de aproximadamente el 50% de la producción de crudo saudí y generó una presión en el mercado que impulsó el alza de los precios del energético, de modo que, al cierre del 16 de septiembre, los precios aumentaron en 14.7% para el WTI y 12.8% para el Brent con respecto al cierre del 13 de septiembre, el día anterior a los ataques. Sin embargo, el pronto restablecimiento de la producción contribuyó a que el efecto en los precios y la percepción de escasez fueran temporales.

En línea con estos acontecimientos, el precio del WTI promedió 56.4 dólares por barril (dpb) durante el tercer trimestre de 2019, esto es 5.8% menor con respecto al valor promedio registrado durante el segundo trimestre de 59.9 dpb. De manera similar, los precios de la mezcla mexicana y del Brent en el tercer trimestre de 2019 promediaron 55.9 y 61.9 dpb, respectivamente, presentando disminuciones de 8.7 y 9.7% respecto a los promedios del segundo trimestre.

Durante el tercer trimestre, los diferenciales de los crudos dulces y amargos tuvieron variaciones importantes, en parte, por la entrada en vigor en 2020 de la regulación de la Organización Marítima Internacional (IMO, por sus siglas en inglés) que limita el contenido máximo de azufre del combustóleo usado por barcos como combustible y la preparación que están llevando a cabo algunas refinerías para dar cumplimiento con esta medida. En el caso del WTI, el incremento relativo del precio también se debió a la nueva infraestructura de ductos localizada en Texas que reducirá los costos de transporte desde los puntos de producción y de exportación, además de disminuir los cuellos de botella e impulsar la exportación de esta mezcla. No obstante, los diferenciales de los crudos amargos respecto a los dulces han presentado intervalos negativos debido a la escasez relativa de mezclas amargas. En este contexto, el diferencial entre el WTI y la mezcla mexicana presentó episodios negativos y positivos durante el trimestre, aunque se espera que eventualmente dicha situación se normalice a un diferencial positivo dado que el WTI es un crudo de mejor calidad que la mezcla mexicana, la cual es principalmente un crudo amargo y pesado.





II.1.5 Política monetaria y mercados financieros

Durante la primera mitad de 2019, los bancos centrales de las economías avanzadas detuvieron el proceso de normalización de la política monetaria en respuesta a las menores presiones inflacionarias y a la incertidumbre en el panorama económico derivada de las tensiones comerciales y conflictos geopolíticos. Posteriormente, ante la persistencia de estos factores, durante el tercer trimestre del año, los bancos centrales de economías avanzadas implementaron una política monetaria más acomodaticia, disminuyendo el ritmo de compresión de las tenencias de activos en sus hojas de balance o reduciendo aún más sus tasas de referencia.

En particular, durante el tercer trimestre, la Reserva Federal de Estados Unidos disminuyó en dos ocasiones su tasa de interés de referencia en 25 puntos base, para situarse en un rango de entre 1.75 y 2.00%. Adicionalmente, destaca que la institución concluyó la reducción de su tenencia de valores en la Cuenta del Sistema de Mercado Abierto en agosto, dos meses antes de lo anunciado en enero de 2019. La institución explicó que estos movimientos responden a los efectos negativos de los acontecimientos globales sobre las perspectivas económicas y las menores presiones inflacionarias. En el último comunicado del 18 de septiembre, el Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) señaló que monitorearán las implicaciones de la información económica futura y actuará de forma apropiada para mantener el crecimiento, un mercado laboral sólido, y la inflación cerca del objetivo.

Ante este panorama, la mediana de las expectativas de los miembros del FOMC para la tasa de referencia al cierre de 2019 disminuyó de 2.4% en julio a 1.9% en agosto, mientras que para el cierre de 2020 se redujo de 2.1 a 1.9%. Lo anterior implica que no esperarían ajustes adicionales a la tasa de referencia en lo que resta de 2019 y en 2020. Esta visión del FOMC contrasta con las expectativas implícitas en los mercados de futuros los cuales esperan un recorte adicional en 2019 y dos en 2020. No obstante, cabe destacar que no existe un consenso sobre las expectativas de los miembros del FOMC y estas pueden cambiar a lo largo del año y dependerán de la evolución de la actividad económica.

Por otra parte, en su reunión del 12 septiembre, el Banco Central Europeo recortó su tasa de interés para depósitos en 10 puntos base a un nivel de -0.5%, aunque mantuvo la tasa de interés para operaciones de refinanciamiento y para préstamos constantes en niveles de 0.00 y 0.25%, respectivamente. Adicionalmente, anunció la reanudación de compras de activos por 20 mil millones de euros mensuales a partir del 1 de noviembre. En este contexto, el Consejo de Gobierno de este banco central espera que los tipos de interés oficiales continúen en los niveles actuales, o inferiores, hasta que observe una convergencia de las perspectivas de inflación hasta un nivel suficientemente próximo al nivel objetivo, y hasta que dicha convergencia se haya reflejado en la dinámica de la inflación subyacente.

La postura monetaria más acomodaticia en economías avanzadas, particularmente en Estados Unidos, otorgó margen para que los bancos centrales de economías emergentes realizaran ajustes a la baja en sus tasas de política monetaria. En este contexto, la mayoría de los países emergentes siguieron recortando su tasa de interés de referencia durante el tercer trimestre ante las menores presiones inflacionarias y con el objetivo de apoyar la demanda interna.



Tasas de referencia de política monetaria

	Nivel al 30 de septiembre (%)	Últimos cambios		Cambio en el trimestre Movimiento (Puntos base)
		Fecha	Movimiento (Puntos base)	
Australia	1.00	02-jul-19	-25	-25
Brasil	5.50	18-sep-19	-50	-100
Canadá	1.75	24-oct-18	25	0
Chile	2.00	04-sep-19	-50	-50
China	4.35	26-oct-15	-25	0
Corea del Sur	1.50	18-jul-19	-25	-25
Costa Rica	3.75	08-ago-19	-25	-75
Estados Unidos	1.75 a 2.00	18-sep-19	-25	-50
Filipinas	4.00	23-sep-19	-25	-50
India	5.40	07-ago-19	-35	-35
Indonesia	5.25	19-sep-19	-25	-75
Japón	-0.10	28-ene-16	-20	0
Malasia	3.00	07-may-19	-25	0
México	7.75	26-sep-19	-25	-50
Nueva Zelanda	1.00	07-ago-19	-50	-50
Paraguay	4.00	23-sep-19	-25	-75
Perú	2.50	08-ago-19	-25	-25
Reino Unido	0.75	02-ago-18	25	0
República Dominicana	4.50	31-ago-19	-25	-50
Rusia	7.00	06-sep-19	-25	-50
Sudáfrica	6.50	18-jul-19	-25	-25
Tailandia	1.50	07-ago-19	-25	-25
Turquía	16.50	12-sep-19	-325	-750
Ucrania	16.50	05-sep-19	-50	-100
Zona del euro*	-0.50	12-sep-19	-10	-10

* Tasa de interés para depósitos.

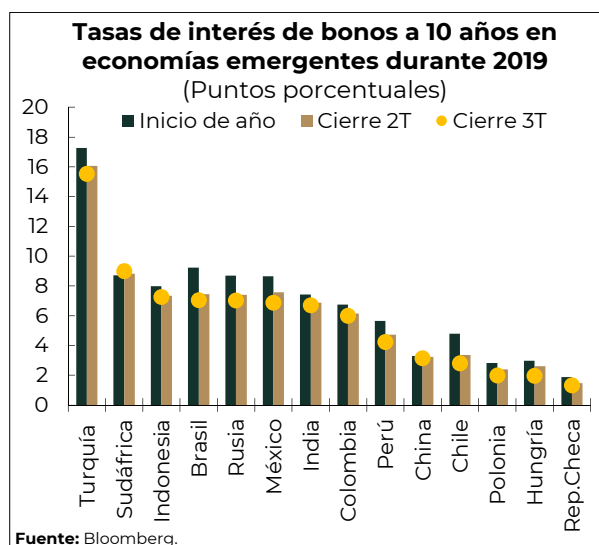
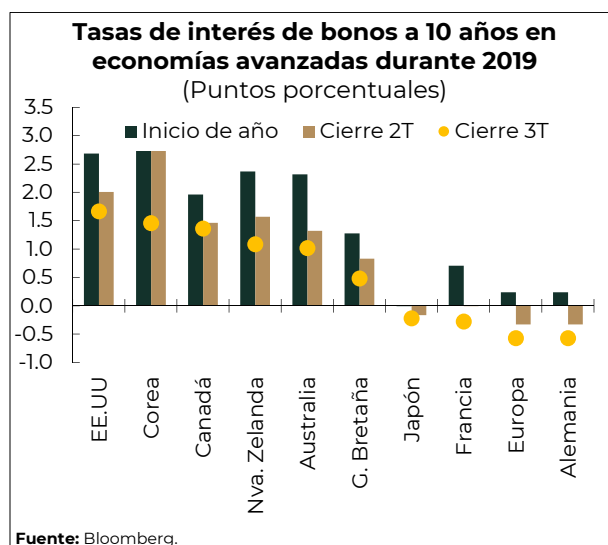
Fuente: Bancos centrales de cada país.

Debido a la incertidumbre en el panorama económico, se observó una recomposición de portafolios hacia activos seguros, principalmente en economías avanzadas. En este sentido, las tasas de interés de bonos soberanos en la mayoría de las economías emergentes y avanzadas registraron reducciones en comparación con el cierre del segundo trimestre del año.

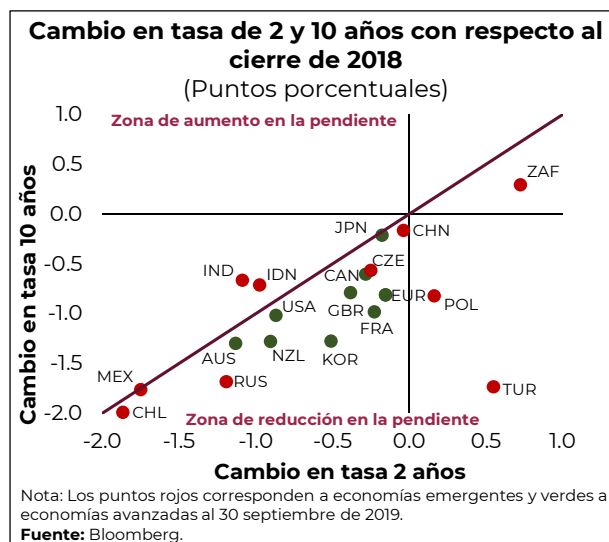
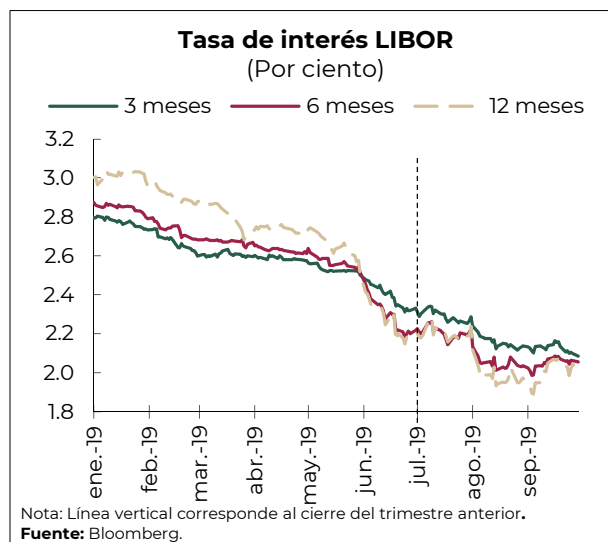
En particular, destaca la tasa a 10 años de los bonos del Tesoro en Estados Unidos, la cual se ubicó al cierre del tercer trimestre en un nivel de 1.67%, registrando una caída de 34



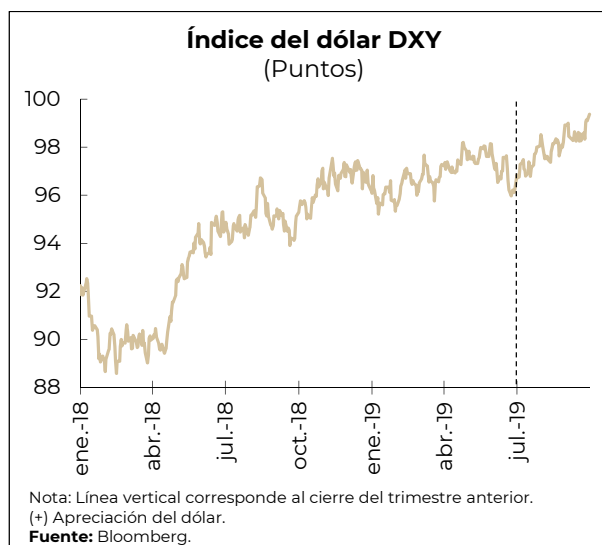
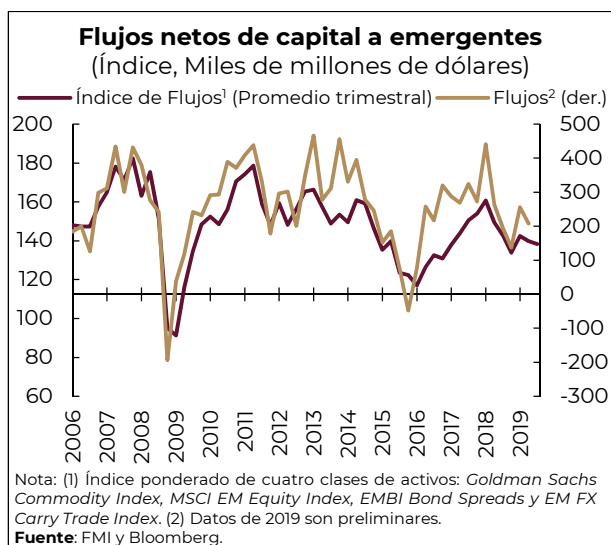
puntos base respecto al cierre del trimestre anterior. De igual forma, las tasas LIBOR registraron una disminución durante el tercer trimestre de 2019. Al 30 de septiembre de 2019, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses se ubicaron en 2.09, 2.06, y 2.03%, respectivamente, lo cual implicó una disminución de 23, 14 y 15 puntos base con respecto al cierre del segundo trimestre.



En este contexto, la pendiente de la curva de rendimientos, medida a través del diferencial entre las tasas de 10 y 2 años, ha mostrado una trayectoria decreciente durante el año para la mayoría de los países avanzados y emergentes. Aunado a lo anterior, se han observado casos de inversión en la pendiente para algunos plazos, lo cual refleja expectativas de una menor inflación y una mayor incertidumbre sobre las perspectivas de la actividad económica. En específico, destaca que el diferencial entre los rendimientos de 10 años y 3 meses en Estados Unidos estuvo en terreno negativo desde el 23 de mayo de 2019, mientras que la pendiente de 10 y 2 años estuvo invertida del 26 de agosto al 2 de septiembre.

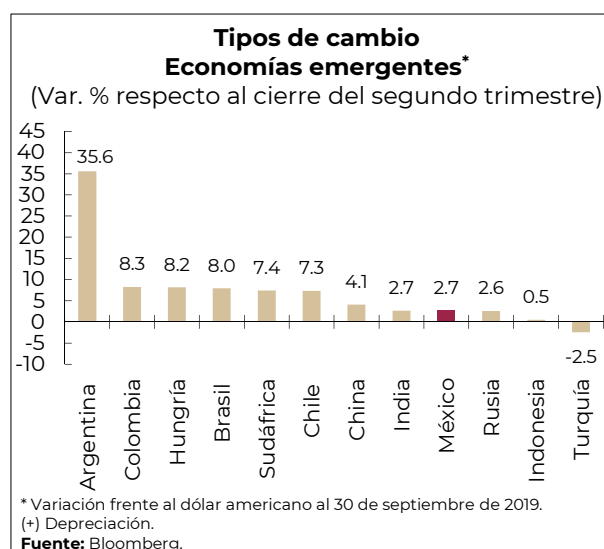
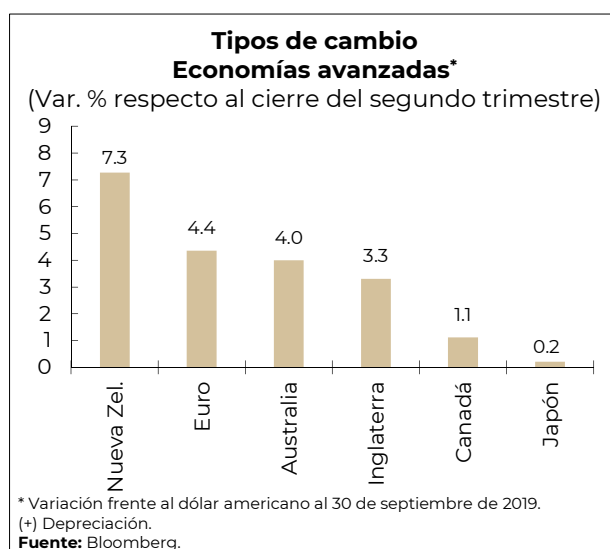


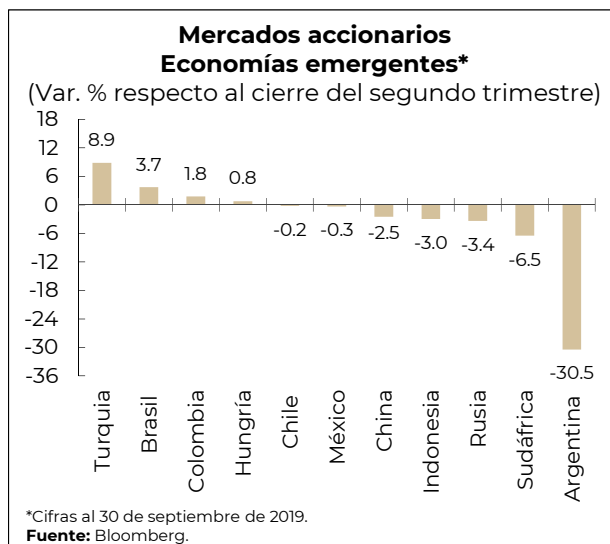
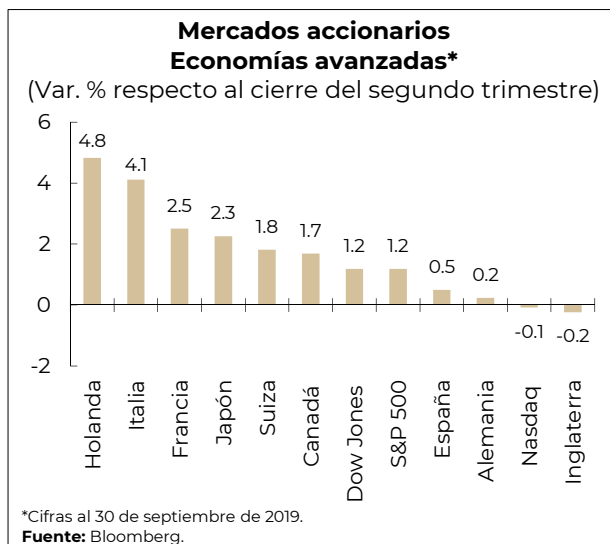
En el primer semestre de 2019, una política monetaria más acomodaticia de la Reserva Federal generó una disminución en la aversión al riesgo. De esta manera, durante la primera mitad del año se observó una mejora en los flujos de capital a economías emergentes y una relativa estabilidad del dólar en los mercados internacionales. No obstante, en el tercer trimestre, la intensificación de los conflictos comerciales en agosto, el desarrollo de los conflictos políticos en Estados Unidos, Europa y otras partes del mundo y los mayores signos de desaceleración en la económica global, incrementaron la aversión al riesgo, que explica en parte la apreciación generalizada del dólar norteamericano y la reducción en los niveles de flujos de capital hacia economías emergentes respecto a los observados en el primer semestre de 2019.



En este contexto, el tipo de cambio en economías emergentes y avanzadas se depreció con respecto al cierre del segundo trimestre, al registrar variaciones de -2.53 y -2.79% en los índices MSCI para el tipo de cambio en emergentes y avanzadas, respectivamente, que se comparan con las variaciones de 0.53 y 0.84% observadas durante el segundo trimestre. De forma similar, los mercados accionarios en economías emergentes tuvieron un desempeño negativo en el tercer trimestre. En particular, el índice de MSCI para mercados accionarios de economías emergentes registró una contracción de -5.11% la cual fue una caída superior al -0.31% del trimestre anterior. Por su parte, los mercados accionarios en economías avanzadas registraron ganancias marginales y significativamente menores que las del segundo trimestre. De esta manera, el índice MSCI para mercados accionarios de economías avanzadas aumentó en 0.08%, mientras que en el segundo trimestre la ganancia fue de 3.35%.

Finalmente, en el tercer trimestre se observó una reducción en los diferenciales de tasa por 28 y 52 puntos base en el EMBIG Global y EMBIG LatAm, respectivamente, en comparación con las variaciones de -7 y 29 puntos base registrada el trimestre previo.





II.1.6 Cambios en las calificaciones soberanas

Acciones de las Agencias Calificadores durante el tercer trimestre de 2019: global⁴

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación Soberana	Motivos
29-jul	R&I	Incremento de la calificación soberana	Portugal	De BBB- (estable) a BBB (estable)	- Expectativas de crecimiento económico por encima de su tasa de crecimiento potencial. - Entorno macroeconómico estable. - La relación entre exportaciones y PIB está aumentando a medida que los recursos productivos se enfocaron a la producción de bienes de exportación.
26-agos	R&I	Incremento de la calificación soberana	España	De A- (estable) a A (estable)	- La economía española muestra un sólido crecimiento. - Los constantes excedentes en la cuenta corriente han fortalecido la estabilidad al reducir el déficit excesivo. - El país tiene un sistema financiero sólido y una reducción de la deuda en el sector privado.
04-sep	Fitch	Incremento de la calificación soberana	Argentina	De RD a CC	La calificación crediticia del país pasó de <i>incumplimiento restringido</i> (RD, por sus siglas en inglés) a CC (altamente vulnerable), después de que el 30 de agosto el país pagara un primer vencimiento de instrumentos de deuda.
05-sep	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Hong Kong	De AA+ (estable) a AA (negativo)	El país se encuentra en un periodo prolongado de conflictos y violencia. Lo anterior afectó la percepción internacional de la calidad y eficacia del sistema de gobernanza y el estado de derecho del país.
27-sep	S&P	Incremento de la calificación soberana	Ucrania	De B- (estable) a B (estable)	- Mejora en el clima de negocios que incentivará la inversión. - Reducción de la deuda con respecto al PIB. - El Banco Nacional de Ucrania aumentó sus reservas de divisas y restringió la inflación por debajo del 10%.
27-sep	S&P	Incremento de la calificación soberana	Jamaica	De B (positiva) a B+ (estable)	- El país refleja una posición externa más fuerte. - La estrategia fiscal del gobierno refuerza la resiliencia del país ante choques externos. - El compromiso del gobierno con la prudencia fiscal que fomenta la estabilidad macroeconómica: baja inflación y respaldo de la solvencia crediticia del país.
04-oct	Moody's	Incremento de la calificación soberana	República Checa	De A1 (positivo) a Aa3 (estable)	- La solidez de las métricas fiscales del país ha mejorado y son comparables con las de los países pares. - Las reformas gubernamentales están enfocadas en incrementar la participación del valor agregado en la industria y en fomentar la innovación en todos los sectores, fortaleciendo la economía.

⁴ Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

II.2 Economía mexicana

II.2.1 Actividad económica

En línea con el proceso de desaceleración en la actividad económica global que se ha venido manifestando a lo largo de 2019, la información macroeconómica correspondiente al cierre del segundo trimestre y a los primeros meses del tercer trimestre de 2019 indica una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la economía mexicana.

En el segundo trimestre de 2019, el PIB registró una disminución en términos reales de 0.8% en su comparación anual, mientras que, al eliminar el efecto estacional, el nivel del PIB en el segundo trimestre de 2019 no registró variación en términos reales con respecto al nivel observado en el primer trimestre del año. Por sector de actividad económica, la desaceleración en el ritmo de crecimiento de la actividad económica agregada es resultado, principalmente, de la contracción en las actividades industriales, específicamente en los sectores de minería y construcción, los cuales ligaron tres trimestres con registros negativos en su crecimiento. Respecto a los componentes de la demanda interna, la desaceleración se reflejó en una contracción significativa en los niveles destinados a la inversión pública y privada y un estancamiento del gasto de consumo. Por su parte, la balanza comercial registró un superávit comercial histórico, resultado de una expansión significativa en las exportaciones, particularmente las no petroleras, y de una disminución en las importaciones de capital.

La información disponible para los primeros dos meses (julio-agosto) del tercer trimestre de 2019 muestra que el promedio del IGAE registró una disminución de 0.3% respecto al promedio del mismo bimestre de 2018. No obstante, eliminando el factor estacional, el promedio del IGAE en el bimestre no registro variación con respecto al promedio de los últimos dos meses (mayo-junio) del segundo trimestre de 2019. La ausencia de crecimiento en el IGAE durante el bimestre quedó determinada por la expansión registrada en las actividades primarias y secundarias, mientras que las actividades terciarias fueron las que registraron una contracción durante el periodo. A pesar de la desaceleración observada en la actividad económica, durante los primeros dos meses del tercer trimestre las actividades industriales se expandieron, indicando una leve mejoría en su dinámica de crecimiento, concretamente en los sectores de minería y construcción.

Respecto al mercado laboral, durante el tercer trimestre de 2019 la generación de empleos formales exhibió un crecimiento positivo, aunque con un ritmo de expansión menor; por su parte, las trayectorias de las tasas de participación, de desempleo y de informalidad se mantuvieron en niveles similares a las observadas en el segundo trimestre del año. Mientras tanto, los salarios reales (contractuales y de cotización en el IMSS) así como las remuneraciones reales por persona ocupada en el sector manufacturero exhibieron incrementos en términos reales a tasa anual.

En materia de precios, durante el tercer trimestre de 2019 se consolidó el proceso de convergencia de la tasa de inflación hacia su nivel objetivo de 3%. La reducción de la inflación general fue resultado principalmente de las reducciones registradas en el componente no subyacente, en particular, en los productos energéticos. Por su parte el



componente subyacente se ha mantenido relativamente estable en niveles superiores al objetivo de 3%, pero dentro del intervalo de variabilidad de este objetivo.

Producción de bienes y servicios por sector de actividad económica

Segundo trimestre de 2019

Durante el segundo trimestre de 2019, el nivel de actividad económica contabilizado a través del Producto Interno Bruto (PIB) registró una disminución en términos reales de 0.8% en su comparación anual. El menor nivel en la actividad económica agregada en el trimestre estuvo determinado por la combinación de una contracción en las actividades industriales (concretamente en los sectores de minería y construcción), por un nulo crecimiento en el sector servicios y por una expansión en las actividades agropecuarias.

No obstante, al eliminar el efecto estacional, el nivel del PIB en el segundo trimestre de 2019 no registró variación en términos reales con respecto al nivel observado en el trimestre previo. La ausencia en el crecimiento de la actividad económica agregada, en su comparación trimestral, quedó establecida por la expansión en el sector servicios, mientras que las actividades industriales y agropecuarias fueron las que registraron una contracción durante el periodo.

Eliminando los efectos del calendario, para el periodo abril-junio de 2019 la dinámica de crecimiento por sector y subsector de la actividad económica con respecto al primer trimestre del año fue la siguiente:

- El nivel de actividad en el sector primario registró una disminución de 3.4%, reflejo de una contracción en las actividades agrícolas.
- El nivel de actividad en el sector secundario disminuyó 0.2%, ligando tres trimestres consecutivos en los cuales se registra una contracción. Al interior del sector secundario, por subsector de actividad económica se destaca lo siguiente:
 - El subsector de la minería presentó una disminución de 1.1%, alcanzando seis trimestres consecutivos contrayéndose.
 - El subsector eléctrico, que incluye el suministro de agua y gas, se expandió 1.6%, luego de dos trimestres en donde se habían registrado disminuciones en su crecimiento.
 - El subsector de la construcción reportó una contracción de 2.9%, ligando cinco trimestres consecutivos sin registros positivos en su crecimiento.
 - El subsector de las manufacturas se expandió 1.1%, después de dos trimestres en donde no se habían registrado incrementos.
- El nivel de actividad en el sector terciario se expandió 0.2%. Los subsectores que más contribuyeron al crecimiento fueron el comercio al por menor y el transporte, mientras que el subsector del comercio al por mayor registró una contracción.



Producto Interno Bruto, 2016-2019 ^{P/J}
(Variación % anual de las series sin ajuste estacional)

	Anual			2017				2018				2019	
	2016	2017	2018	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Total	2.9	2.1	2.0	3.5	1.9	1.6	1.5	1.2	2.6	2.5	1.7	1.2	-0.8
Agropecuario	3.5	3.4	2.4	5.3	2.8	1.5	3.8	3.1	1.3	2.0	2.9	5.7	1.4
Industrial	0.4	-0.3	0.2	1.2	-1.0	-0.4	-0.7	-0.8	1.3	1.1	-0.9	-0.6	-3.0
Minería	-4.3	-8.3	-5.5	-9.3	-6.4	-9.6	-7.9	-5.7	-6.1	-3.1	-7.3	-7.6	-7.8
Electricidad	0.1	-0.4	2.1	1.1	-0.8	-1.3	-0.4	0.5	2.1	4.2	1.4	0.2	0.7
Construcción	1.9	-0.9	0.6	1.7	-3.2	-0.8	-1.1	1.7	2.4	0.8	-2.2	-0.7	-6.9
Manufacturas	1.6	3.0	1.7	5.2	1.9	3.1	1.9	-0.4	3.3	2.3	1.5	1.6	-0.2
Servicios	3.9	3.1	2.8	4.4	3.2	2.5	2.5	2.0	3.2	3.1	2.7	1.8	0.0
Comercio al por mayor	2.4	4.1	-0.9	3.8	1.1	5.6	6.1	2.6	3.6	1.8	1.8	0.5	-4.0
Comercio al por menor	3.3	3.0	3.8	6.2	5.2	-0.2	1.4	3.1	3.6	5.4	3.0	2.9	2.1
Transportes	2.9	4.1	3.1	4.6	4.6	3.5	3.6	3.1	3.8	3.4	2.2	1.1	0.5
Info. en medios masivos	19.5	8.4	6.0	10.1	9.2	8.5	6.2	3.0	7.7	4.5	8.5	0.1	-5.0
Financieros y de seguros	12.2	5.8	6.3	7.0	6.6	5.8	4.0	3.1	4.5	8.3	9.0	6.3	2.1
Inmobiliarios y del alquiler	2.0	1.6	1.9	3.6	1.6	0.9	0.3	1.1	2.3	2.2	2.1	1.7	1.0
Resto	2.6	2.0	1.6	3.0	2.1	1.4	1.4	1.2	2.5	1.7	1.1	1.4	0.2

^{P/J} Cifras preliminares

Fuente: INEGI.

Producto Interno Bruto, 2016-2019 ^{P/J}
(Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

	2016			2017				2018				2019	
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Total	0.5	1.0	1.1	0.6	0.4	-0.5	1.0	1.3	-0.2	0.5	0.1	-0.3	0.0
Agropecuario	2.2	1.8	0.1	0.4	0.9	0.2	2.2	-0.8	0.1	0.7	2.9	1.6	-3.4
Industrial	-0.4	0.1	0.7	-0.1	-0.3	-0.8	0.6	0.7	-0.4	0.2	-1.2	-0.5	-0.2
Minería	-3.0	-2.0	-1.7	-3.0	0.1	-5.2	0.4	-0.9	-0.6	-2.0	-4.0	-1.2	-1.1
Electricidad	1.0	0.0	-0.3	0.0	0.0	-1.2	1.0	1.5	0.1	1.4	-1.4	-0.4	1.6
Construcción	-0.5	-0.3	0.8	-1.4	-0.1	-0.1	1.1	1.2	-1.0	-0.5	-1.6	0.0	-2.9
Manufacturas	0.2	0.9	1.5	2.1	-0.7	0.1	0.4	1.4	-0.3	0.6	-0.3	0.0	1.1
Servicios	0.7	1.4	1.2	0.8	0.7	-0.1	1.0	1.4	0.2	0.6	0.4	-0.3	0.2
Comercio al por mayor	0.5	0.0	0.3	1.8	2.1	1.2	0.6	1.0	-1.2	1.3	0.3	-2.3	-0.6
Comercio al por menor	0.2	3.8	2.4	-0.5	1.6	-3.3	3.6	3.3	-2.1	0.8	0.9	0.9	1.7
Transportes	1.1	1.5	1.2	1.4	1.3	-0.5	1.7	1.3	0.3	0.4	0.0	-0.2	1.2
Info. en medios masivos	2.6	4.9	2.6	1.0	1.2	3.2	-0.7	0.8	4.4	-0.1	2.3	-5.3	-1.7
Financieros y de seguros	1.0	2.0	1.5	2.2	1.2	0.3	0.0	1.4	3.1	3.3	0.8	-0.9	-0.8
Inmobiliarios y del alquiler	0.8	0.5	0.7	1.2	-0.9	0.1	0.3	1.2	0.6	0.2	0.4	0.4	0.0
Resto	0.5	0.9	0.7	0.4	0.4	0.1	0.7	0.5	0.6	-0.1	0.1	0.3	0.3

^{P/J} Cifras preliminares

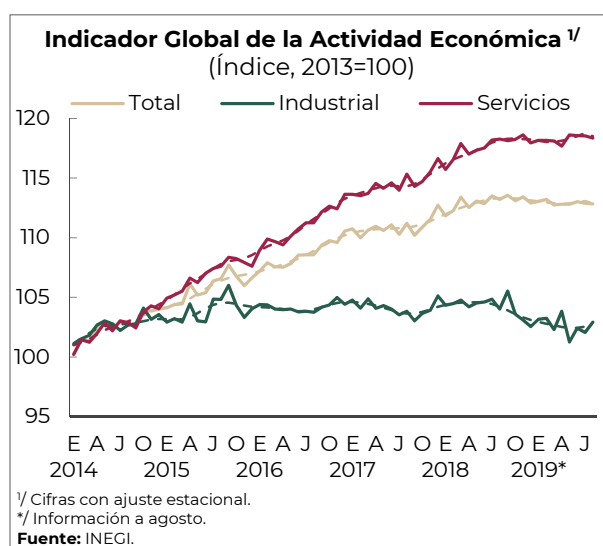
Fuente: INEGI.

Indicadores oportunos para el tercer trimestre de 2019

En los primeros dos meses (julio-agosto) del tercer trimestre de 2019, el promedio del Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) registró una disminución de 0.3% respecto al promedio del mismo bimestre de 2018. La reducción en la actividad económica agregada durante el periodo, en comparación anual, estuvo determinada por

la combinación de una contracción en las actividades secundarias (concretamente en los sectores de minería y construcción) y las expansiones registradas en las actividades primarias y terciarias.

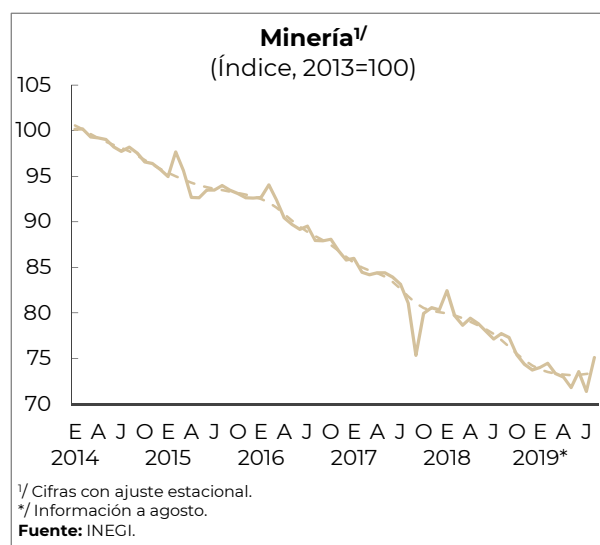
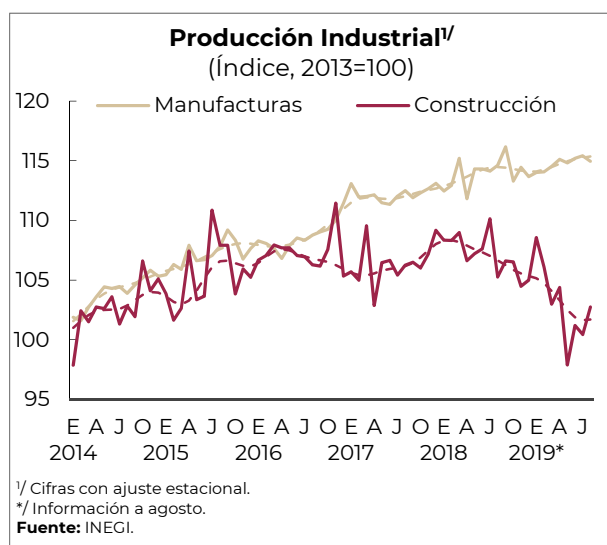
No obstante, eliminando el factor estacional, el promedio del IGAE en el bimestre no registró variación con relación al nivel promedio que se presentó en los últimos dos meses (mayo-junio) del segundo trimestre de 2019. El nulo crecimiento en el IGAE durante el bimestre quedó determinado por la expansión registrada en las actividades primarias y secundarias, mientras que las actividades terciarias fueron las que registraron una contracción en la comparación bimestral.



Eliminando los efectos del calendario, para el periodo julio-agosto de 2019 la dinámica de crecimiento del IGAE por actividad y rubro de actividad económica fue la siguiente respecto al bimestre previo (mayo-junio de 2019):

- Las actividades primarias se expandieron 1.1%, reflejando una robusta dinámica positiva en las actividades agropecuarias.
- Las actividades secundarias se expandieron 0.7%, mostrando en el margen una leve mejoría en su dinámica de crecimiento. El avance en las actividades secundarias quedó determinado por el siguiente desempeño en los rubros de actividad económica que la conforman:
 - o Las actividades relacionadas a la minería registraron un crecimiento de 0.8%, sugiriendo que los efectos positivos de la estabilización en la plataforma de producción de petróleo (observada en el periodo julio-agosto) están empezando a materializarse.
 - o Las actividades que engloban la generación de electricidad y de suministro de agua y gas se expandieron 1.1%.
 - o Las actividades inherentes a la construcción se expandieron 2.1%, reflejando una considerable mejoría en su dinámica de crecimiento.

- o Las actividades manufactureras aumentaron 0.2%, influenciadas principalmente por los avances registrados en los rubros de fabricación de maquinaria y equipo, productos derivados del petróleo y las industrias relacionadas con metales básicos.
- Las actividades terciarias disminuyeron 0.1%, reflejando la contracción que se registró en los rubros de comercio al por menor y el de servicios financieros y de seguros; inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles.



Demanda interna de bienes y servicios

Segundo trimestre de 2019

Durante el segundo trimestre de 2019, los niveles de actividad económica contabilizada a través de los principales componentes de la demanda interna (niveles de gasto en consumo e inversión) presentaron el siguiente comportamiento:

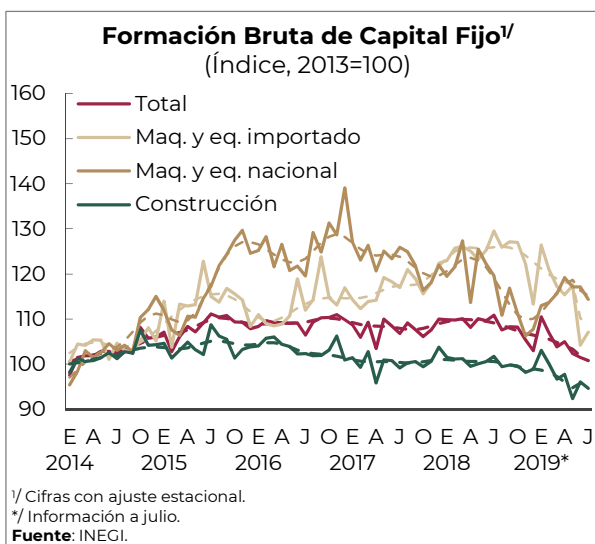
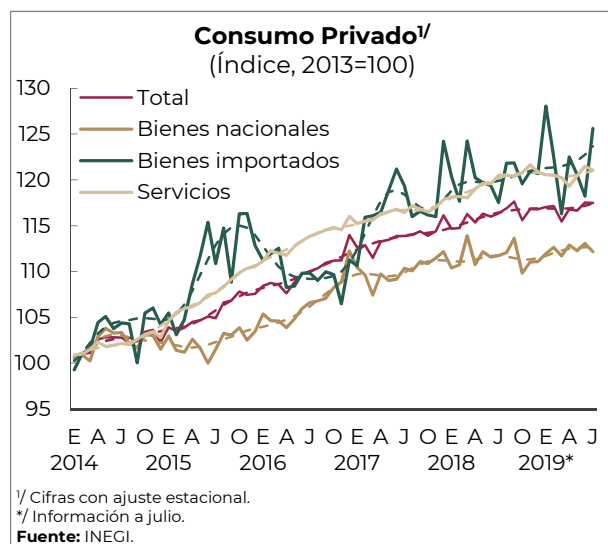
- El nivel de gasto en consumo total registró una disminución en términos reales de 0.6% respecto al mismo trimestre de 2018, reflejando una menor intensidad en los niveles de gasto público y privado. No obstante, con cifras ajustadas por estacionalidad, el consumo total se expandió 0.2% con respecto al primer trimestre de 2019, apuntalado por incrementos en ambos componentes.
- El nivel de gasto en inversión (formación bruta de capital fijo) presentó una disminución en términos reales de 7.3% respecto al mismo trimestre de 2018, resultado de una contracción en la intensidad en sus componentes privado y público. Al realizar la comparación respecto al primer trimestre del año, utilizando cifras ajustadas por el efecto del calendario, el gasto en inversión se contrajo 2.4%.



Indicadores oportunos para el tercer trimestre de 2019

La información disponible que permite dar seguimiento a los agregados de consumo e inversión indica la siguiente dinámica en los primeros meses del tercer trimestre de 2019:

- En el periodo julio-septiembre de 2019, el valor en términos reales de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio (ANTAD) se expandió 3.4% respecto al mismo periodo de 2018. Utilizando cifras ajustadas por el efecto calendario, este indicador se incrementó 0.7% respecto al segundo trimestre de 2019.
- En julio de 2019, el indicador del consumo privado en el mercado interior registró un crecimiento en términos reales de 2.2% con respecto al mismo mes de 2018. Al excluir el efecto estacional, este indicador no presentó variación con relación a junio de 2019.
- En julio de 2019, la formación bruta de capital fijo registró una reducción en términos reales de 7.6% respecto al mismo mes de 2018. Utilizando cifras ajustadas por el efecto del calendario, la formación bruta de capital presentó una disminución mensual de 0.7% respecto a junio de 2019.



Balanza comercial

Segundo trimestre de 2019.

Durante el segundo trimestre de 2019, la balanza comercial que cuantifica el diferencial entre los niveles de exportaciones e importaciones registró un superávit comercial histórico equivalente a 4,962 millones de dólares. La combinación de una expansión significativa en las exportaciones, particularmente las no petroleras, y una disminución en las importaciones de capital generaron el diferencial positivo en la balanza comercial.

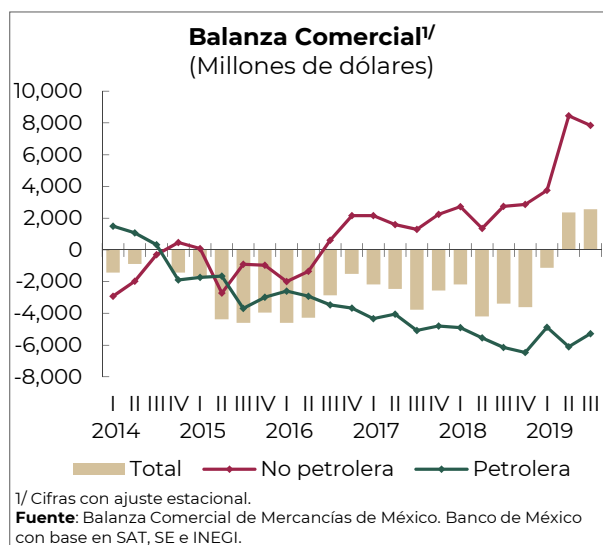
Durante el segundo trimestre de 2019 se observó la siguiente dinámica al interior de los componentes en la balanza comercial:



- Se registró un superávit en la balanza comercial no petrolera de 10,811 millones de dólares, mientras que el déficit en la balanza comercial petrolera alcanzó los 5,849 millones de dólares.
- Las exportaciones de bienes y servicios se expandieron en términos reales en 2.5% respecto al mismo periodo de 2018. La expansión estuvo determinada por el aumento de 3.6% que se registró en las exportaciones no petroleras, mientras que las exportaciones petroleras disminuyeron en 10.7%. El crecimiento en las exportaciones se determinó por los incrementos en los rubros de equipo de transporte y productos agropecuarios.
- Por su parte, las importaciones de bienes y servicios disminuyeron -1.4% en términos reales, respecto al mismo periodo del año pasado. La disminución fue reflejo de los bajos niveles de gasto en importaciones destinados principalmente a la compra de bienes de capital (-12.3%) y de consumo final (-1.1%).

Indicadores oportunos para el tercer trimestre de 2019

Con base en las cifras oportunas, durante el tercer trimestre de 2019, la balanza comercial presentó un déficit comercial de 458 millones de dólares, cifra menor que el déficit observado de 5,754 millones de dólares en el mismo trimestre de 2018. En su comparación anual, el déficit registrado se debió a la ampliación del superávit de la balanza no petrolera, que pasó de 270 a 4,836 millones de dólares para el periodo de referencia y a la reducción del déficit de la balanza petrolera, que pasó de un déficit de 6,024 millones de dólares en el tercer trimestre de 2018, a un déficit de 5,294 millones de dólares en el mismo periodo de 2019.



Balanza comercial, 2017-2019
(Millones de dólares)

	Anual		2018				2019		
	2017	2018	I	II	III	IV	I	II	III ^{7/}
Exportaciones totales	409,433	450,685	105,297	113,881	113,989	117,518	108,052	119,222	116,953
Petroleras	23,725	30,601	7,369	7,964	8,115	7,152	7,001	6,880	6,140
No Petroleras	385,707	420,083	97,928	105,917	105,874	110,365	101,051	112,341	110,812
Agropecuarias	16,000	16,508	4,908	4,407	2,981	4,211	4,965	4,740	3,779
Extractivas	5,427	6,232	1,615	1,682	1,546	1,390	1,469	1,555	1,534
Manufactureras	364,280	397,344	91,404	99,827	101,347	104,765	94,617	106,047	105,499
Importaciones totales	420,395	464,302	107,025	116,622	119,743	120,913	109,868	114,260	117,411
Consumo	57,338	63,118	14,525	15,356	16,464	16,772	13,939	15,199	15,522
Intermedias	322,039	355,297	82,064	89,932	91,162	92,139	85,495	88,991	91,551
Capital	41,017	45,887	10,435	11,334	12,117	12,001	10,435	10,070	10,337
Balanza comercial	-10,962	-13,618	-1,728	-2,741	-5,754	-3,395	-1,817	4,962	-458
Balanza petrolera	-18,285	-23,160	-4,706	-5,467	-6,024	-6,963	-4,737	-5,849	-5,294
Balanza no petrolera	7,323	9,543	2,978	2,726	270	3,568	2,920	10,811	4,836

^{7/} Cifras oportunas.

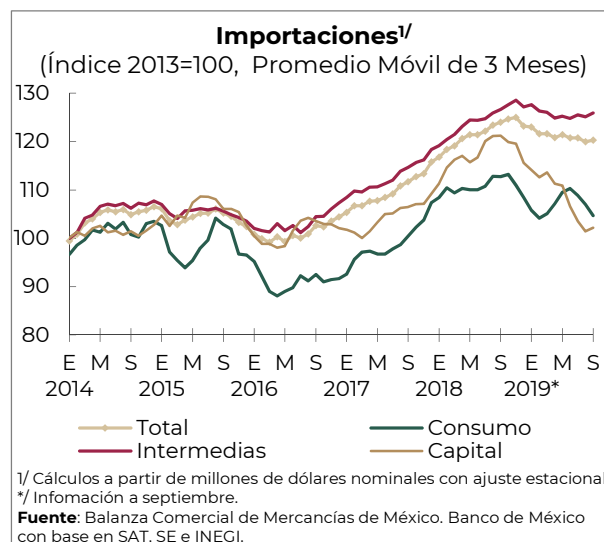
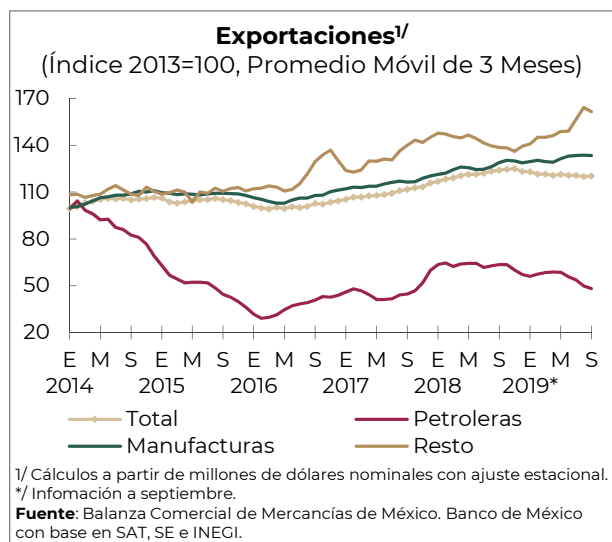
Fuente: Balanza Comercial de Mercancías de México. Banco de México con base en SAT, SE e INEGI.

Durante el tercer trimestre de 2019, las exportaciones totales registraron un incremento anual de 2.6% como resultado del crecimiento de las exportaciones no petroleras, principalmente.

- Las exportaciones no petroleras se expandieron a tasa anual en 4.7% durante el tercer trimestre de 2019. Al interior de este rubro, las exportaciones manufactureras y las agropecuarias se incrementaron 4.1% y 26.8%, respectivamente; mientras que las exportaciones extractivas disminuyeron 0.7% con respecto al tercer trimestre del año previo.
- Por su parte, las exportaciones petroleras mostraron una reducción anual de 24.3% durante julio-septiembre de 2019.
- Por destino, las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos aumentaron 5.5% anual y las destinadas al resto del mundo presentaron un avance de 0.8% anual.

Durante el tercer trimestre de 2019, las importaciones disminuyeron 1.9% en comparación con el mismo trimestre del año previo, como resultado de la reducción en las importaciones de bienes de consumo (-5.7%) y las de capital (-14.7%).



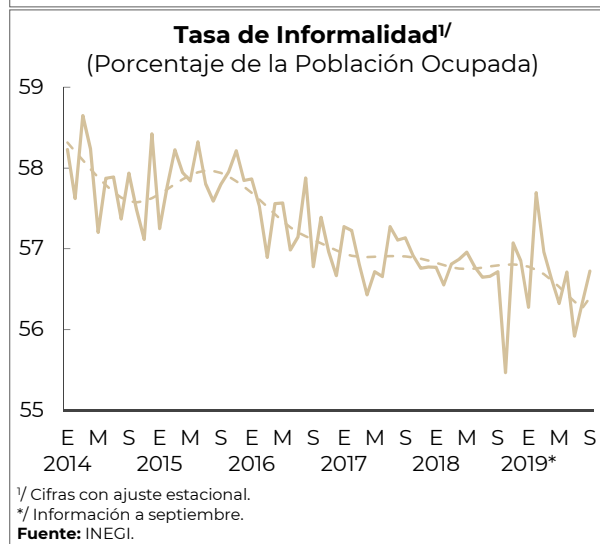
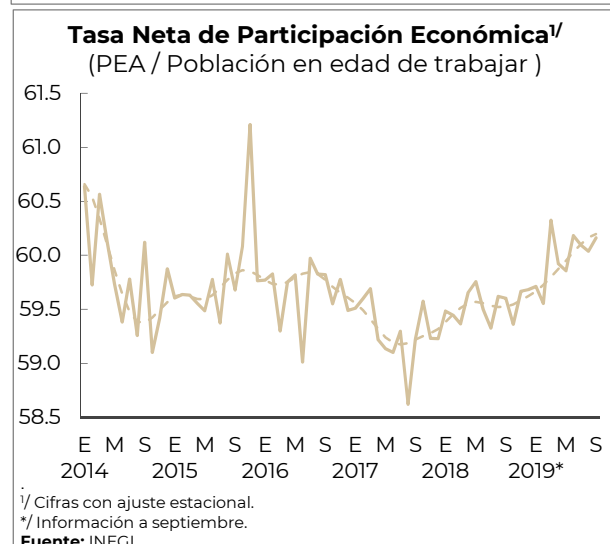
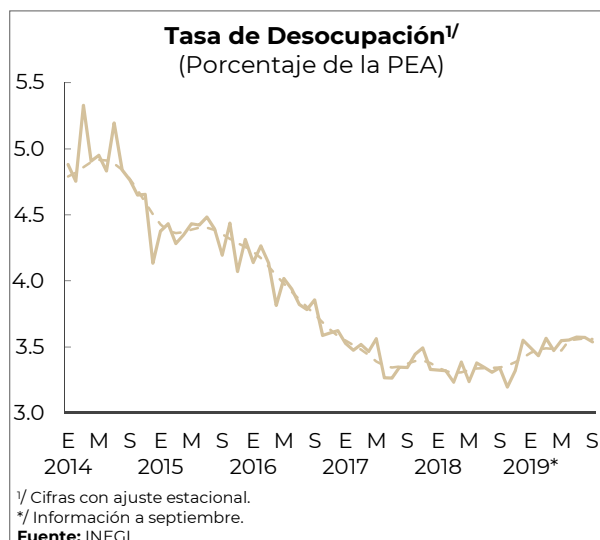
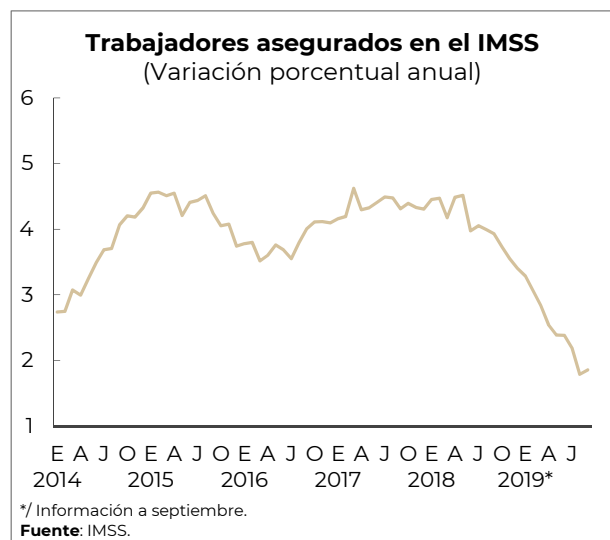


II.2.2 Situación del mercado laboral

Durante el tercer trimestre de 2019, la generación de empleos formales exhibió un crecimiento positivo, aunque con un ritmo de expansión menor a los observados durante 2018. Mientras que las trayectorias de las tasas de participación, de desempleo y de informalidad se mantuvieron en niveles similares a los observados en el segundo trimestre del año. En particular, con información al cierre de septiembre de 2019 se observaron los siguientes resultados:

- El número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 567 mil 426 personas, representando un aumento de 198 mil 760 plazas (1.0%) con respecto al cierre de junio de este año.
- La tasa neta de participación económica desestacionalizada se situó en 60.2% de la población en edad de trabajar, tasa similar a la de junio de 2019.
- La tasa de desocupación nacional desestacionalizada se ubicó en 3.5% de la población económicamente activa y la urbana en 4.1%, niveles similares a las tasas promedio que se registraron en la primera mitad del año.
- La tasa de informalidad, con cifras desestacionalizadas, fue de 56.7% de la población ocupada, similar a lo registrado en el cierre del trimestre previo.



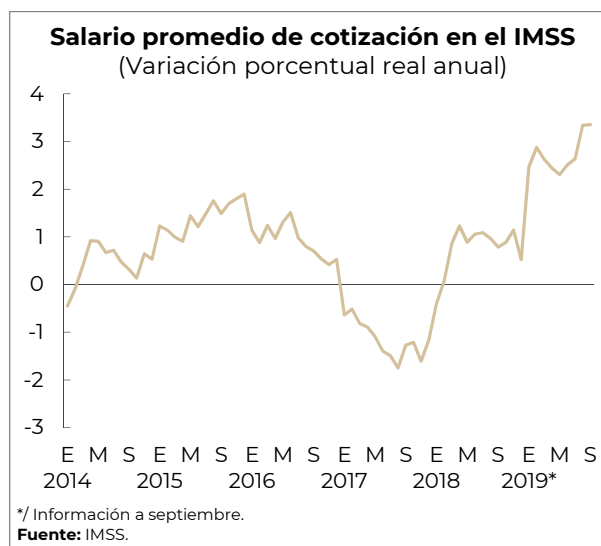
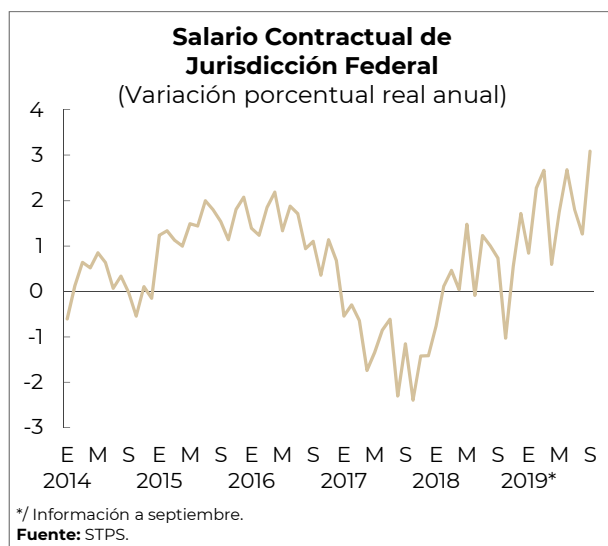


Por su parte, durante los primeros meses del tercer trimestre del año, los salarios reales (contractuales y de cotización en el IMSS) así como las remuneraciones reales por persona ocupada en el sector manufacturero exhibieron incrementos en términos reales a tasa anual. En particular, se observaron los siguientes resultados:

- Entre julio y septiembre de 2019, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal promedio de 5.0%, lo cual implica un crecimiento real anual de 1.6%.
- En el mismo trimestre, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal de 6.5% anual, que involucró un crecimiento real anual de 3.1%.



- En el bimestre julio-agosto de 2019, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual real de 2.6%.



II.2.3 Inflación

En materia de precios, a lo largo del año se ha presentado un proceso de convergencia de la tasa de inflación hacia el nivel objetivo establecido por el Banco de México. La inflación general anual registró una disminución durante el trimestre julio-septiembre de 2019, después de que en junio presentó una variación de 3.95%. En particular, al cierre de septiembre se registró una tasa de inflación de 3.00% anual, la menor tasa registrada desde septiembre de 2016.

El componente subyacente se ha mantenido relativamente estable en niveles superiores al objetivo de 3%, pero dentro del intervalo de variabilidad de este objetivo. La disminución en la inflación general ha sido resultado, principalmente, de las reducciones registradas en el componente no subyacente, en particular, en los productos energéticos. Dentro del análisis de los componentes subyacente y no subyacente en la tasa de inflación, durante el tercer trimestre de 2019 se observó lo siguiente:

- La inflación subyacente anual pasó de 3.85% en junio de 2019 a 3.75% en septiembre, lo que representó una disminución de 10 puntos base. La tasa de inflación en el rubro de mercancías disminuyó de junio a septiembre al pasar de 3.92 a 3.77% mientras que en el rubro de servicios pasó de 3.75 a 3.73%. Los productos que destacaron este trimestre por su incidencia a la baja en la inflación subyacente fueron los refrescos envasados; los alimentos cocinados; las loncherías, fondas, torterías y taquerías; la tortilla de maíz; y los refrigeradores. Por el contrario, los productos que resaltaron por su incidencia al alza en la inflación fueron los cigarrillos, el transporte aéreo y el azúcar.
- En septiembre de 2019, la inflación anual no subyacente se ubicó en 0.71%, lo que implicó una disminución de 180 puntos base con respecto a junio de 2019. Esta

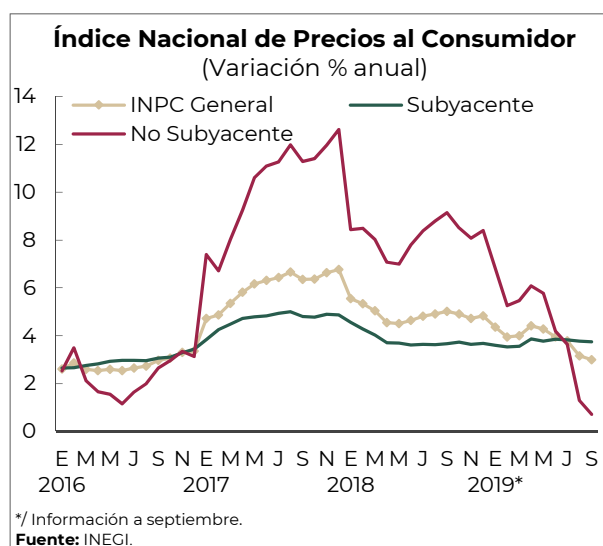


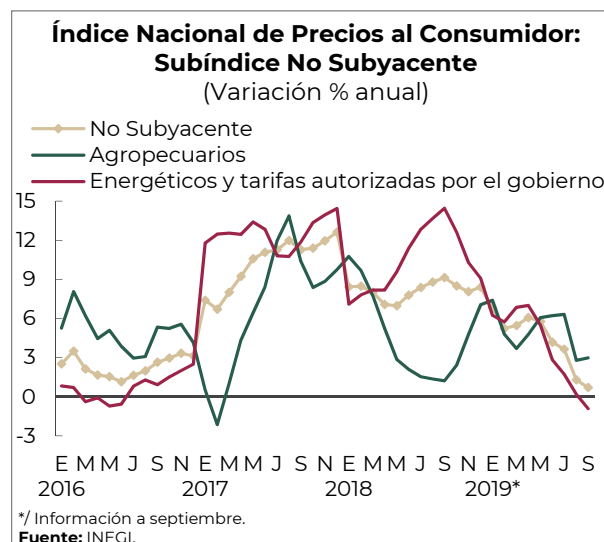
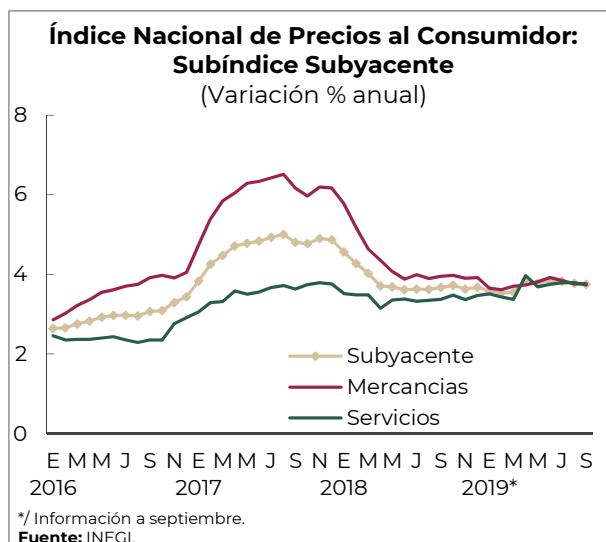
diferencia se debió tanto a reducciones en los precios de los energéticos como a la disminución inflacionaria en el subcomponente de agropecuarios. Destaca la reducción en los precios de los siguientes productos: gas doméstico L.P., jitomate, papa y otros tubérculos, cebolla, tomate, pepino, pera, lechuga y col, camarón y gas doméstico natural, entre otros.

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

	dic-18	ene-19	feb-19	mar-19	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19
Inflación INPC	4.83	4.37	3.94	4.00	4.41	4.28	3.95	3.78	3.16	3.00
Subyacente	3.68	3.60	3.54	3.55	3.87	3.77	3.85	3.82	3.78	3.75
Mercancías	3.92	3.66	3.61	3.71	3.74	3.82	3.92	3.85	3.76	3.77
Alimentos, Bebidas y Tabaco	4.73	4.30	4.34	4.56	4.75	4.88	5.01	4.87	4.63	4.61
Mercancías no Alimenticias	3.18	3.03	2.90	2.88	2.77	2.78	2.84	2.78	2.85	2.88
Servicios	3.47	3.51	3.43	3.38	3.97	3.69	3.75	3.79	3.79	3.73
Vivienda	2.62	2.59	2.62	2.68	2.78	2.83	2.84	2.86	2.92	2.89
Educación (Colegiaturas)	4.69	4.68	4.84	4.84	4.84	4.86	4.86	4.91	4.66	4.73
Otros Servicios	4.09	4.28	4.02	3.79	4.98	4.30	4.39	4.40	4.40	4.28
No Subyacente	8.40	6.81	5.25	5.47	6.08	5.78	4.19	3.64	1.28	0.71
Agropecuarios	7.06	7.41	4.80	3.70	4.77	6.08	6.23	6.33	2.78	2.98
Frutas y Verduras	10.20	13.23	10.68	9.65	10.19	11.26	9.32	5.61	-0.75	0.71
Pecuarios	3.35	1.95	0.77	-0.21	1.38	3.29	4.89	7.06	5.77	4.86
Energéticos y Tarifas Autorizadas por el Gobierno	9.10	6.26	5.73	6.86	7.01	5.50	2.83	1.73	0.20	-0.90
Energéticos	11.62	7.36	6.57	8.15	8.58	6.51	2.51	0.76	-1.53	-3.09
Tarifas Autorizadas por el Gobierno	3.15	3.45	3.43	3.45	3.52	3.64	3.74	4.04	4.30	4.35

Fuente: INEGI.





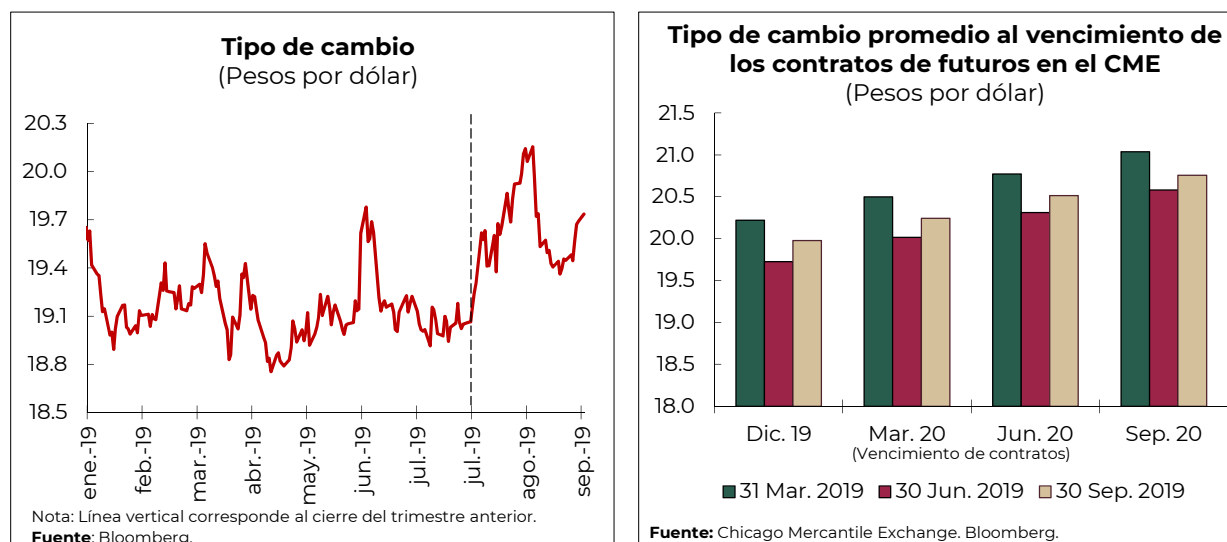
II.2.4 Sector financiero

Durante el tercer trimestre de 2019, los mercados financieros nacionales estuvieron afectados por la desaceleración de la economía mundial y la presencia de factores de riesgo, principalmente externos, que aumentaron su volatilidad. Las variables financieras en el mercado local mostraron un desempeño mixto y en línea con otras economías emergentes. En particular, los mercados cambiarios y accionarios registraron un desempeño negativo, mientras que el mercado de renta fija exhibió un incremento en el precio de los bonos gubernamentales.

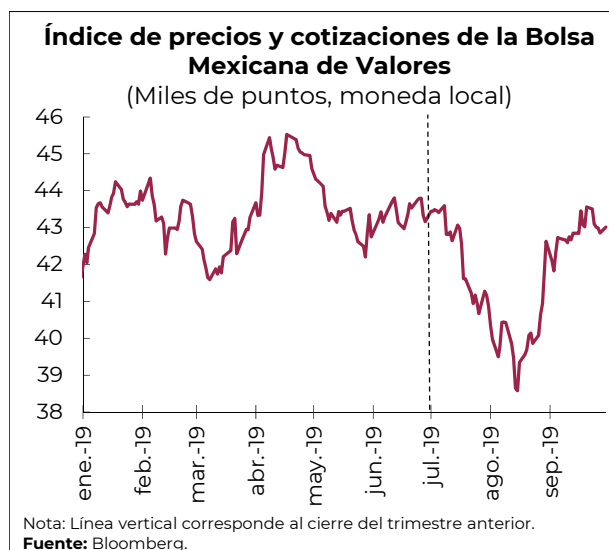
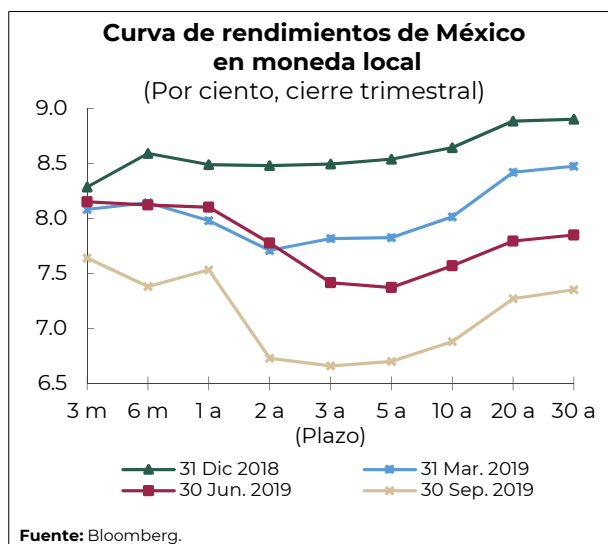
Al cierre de septiembre, la moneda nacional alcanzó un nivel de 19.73 pesos por dólar, lo cual implicó una depreciación de 2.66% con respecto al cierre del segundo trimestre. A lo largo del tercer trimestre, el peso mexicano se vio afectado por episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales, entre los factores que contribuyeron a esta volatilidad destacan los avances y retrocesos en las tensiones comerciales entre China y Estados Unidos, las tensiones políticas al interior de Estados Unidos por el proceso del juicio de destitución contra el presidente Trump que, en su momento, generaron dudas sobre la factibilidad de la aprobación del T-MEC antes del cierre del año y que pudiera postergarse hasta 2020, después de las elecciones en Estados Unidos.

Debido a la volatilidad registrada en el tercer trimestre, las cotizaciones del peso frente al dólar en los contratos a futuro de la Bolsa Mercantil de Chicago mostraron un incremento con respecto al segundo trimestre del año, aunque presentaron niveles inferiores a los observados al cierre del primer trimestre. Particularmente, entre el 30 de junio y el 30 de septiembre de 2019, el tipo de cambio promedio de los contratos de futuros para entregar en diciembre de 2019 se incrementó de 19.72 a 19.98 pesos por dólar; esta variación implicó un crecimiento de 1.3%. Sin embargo, en comparación con el cierre del primer trimestre, este promedio disminuyó en 1.2%. Tomado el mismo periodo de referencia, el tipo de

cambio promedio de los contratos a futuro para entregar en septiembre de 2020 aumentó de 20.58 a 20.76 pesos por dólar, lo cual implicó un crecimiento de 0.8%.



Durante el tercer trimestre de 2019, la Junta de Gobierno del Banco de México se reunió en dos ocasiones y en ambas decidió recortar su tasa de referencia en 25 puntos base, ubicándola al cierre del trimestre en un nivel de 7.75%. Cabe destacar que, en su última reunión del 26 de septiembre, dos miembros votaron a favor de reducir la tasa objetivo en 50 puntos base, mientras que tres miembros votaron por un recorte de 25 puntos base. En el comunicado, la Junta de Gobierno del banco central destacó que el recorte considera la disminución de la inflación general, la amplitud de las condiciones de holgura de la economía y el comportamiento reciente de las curvas de rendimiento externas e internas. Por último, la Junta añadió que dará un seguimiento cercano a todos los factores y elementos de incertidumbre que inciden tanto en el comportamiento de la inflación como en la de sus perspectivas y tomará las acciones que se requieran con base en la información disponible.



En línea con los mercados internacionales, se observó una disminución generalizada de las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimientos de bonos gubernamentales de México. Al 30 de septiembre, las tasas de los bonos de 2 y 10 años se ubicaron en 6.73 y 6.88%, respectivamente, lo cual implicó una reducción de 105 y 69 puntos base respecto al cierre del trimestre anterior. De igual modo, las tasas de los bonos de 3 y 30 años se ubicaron en 6.66 y 7.35%, respectivamente, lo cual implicó una disminución de 75 y 50 puntos base, respectivamente, para el mismo periodo.

Con estos resultados, los diferenciales entre las tasas de 10 y 2 años y de 30 y 3 años, mostraron una recuperación de 35 y 26 puntos base para ubicarse en un nivel de 15 y 69 puntos base, respectivamente. No obstante, la pendiente entre las tasas de 10 años y 3 meses estuvo invertida durante todo el tercer trimestre, mientras que la pendiente de 10 y 2 años estuvo en terreno negativo del inicio del tercer trimestre al 11 de septiembre y del 20 al 25 de septiembre.

El mercado accionario mexicano tuvo un retroceso en el tercer trimestre al cual contribuyeron la desaceleración de la economía mexicana, el desempeño negativo de la producción manufacturera y la inversión privada, así como un entorno internacional más adverso al riesgo. El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) cerró al tercer trimestre en 43,011.3 unidades, lo cual representó una pérdida de 0.35% frente al cierre del segundo trimestre de 2019. Entre los sectores con mayores pérdidas destaca el sector industrial y el sector financiero, mientras que los de mejor desempeño fueron los sectores de servicios de consumo no básico (electrónicos, hoteles, mobiliario, restaurantes, etc.) y telecomunicaciones. Cabe destacar que el desempeño del IPyC acumulado en 2019 mejoró en el tercer trimestre, con un rendimiento de 3.3%, con lo cual se ubicó 0.4 puntos porcentuales por abajo del rendimiento del índice MSCI de economías emergentes, mientras que el rendimiento acumulado hasta el segundo trimestre o se encontraba 5.5 puntos porcentuales por debajo del MSCI de economías emergentes.

Agregados monetarios y financieros

Al cierre del tercer trimestre de 2019, la base monetaria se ubicó en 1,556 miles de millones de pesos (mmp), lo que implicó una disminución de 1.2% respecto del cierre del trimestre previo. Los activos internacionales netos⁵ se ubicaron en 3,610 mmp, registrando un aumento de 0.9% en comparación con el dato observado al cierre del segundo trimestre de 2019. En consecuencia, el crédito interno neto, resultante de restar los activos internacionales netos a la base monetaria, registró un saldo negativo de 2,054 mmp, que se compara con un saldo negativo de 2,003 mmp del crédito interno al cierre del segundo trimestre de 2019.

Respecto a la composición de los activos internacionales netos, durante el tercer trimestre de 2019, se observó una disminución de 3,295 millones de dólares como resultado de los flujos netos de uso de reservas del Gobierno Federal y Pemex por -4,760 y 12 millones de dólares, respectivamente. Adicionalmente, se registraron otros flujos netos por 1,453 millones de dólares.

En agosto de 2019, el saldo nominal del agregado monetario M1 fue de 4,405 mmp, lo que implicó un incremento anual de 4.9%. A su interior, todos los rubros registraron un incremento anual a excepción del rubro de cuenta de cheques en moneda extranjera que presentó una disminución anual del 0.6%.

Agregado Monetario M1

(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	jun-19	ago-19	jun-19	ago-19
M1	4,372	4,405	2.0	4.9
Billetes y monedas en poder del público	1,421	1,412	2.0	2.3
Cuentas de cheques en M.N.	1,661	1,629	2.8	1.2
Cuentas de cheques en M.E.	507	494	-8.5	-0.6
Depósitos en cuenta corriente	759	846	8.3	22.7
Depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular	24	24	13.2	12.3

Fuente: Banco de México.

Al cierre de agosto de 2019, el ahorro financiero interno se ubicó en 9,143 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 9.5%.

⁵ 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.



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

	Saldos nominales		Var. % anual	
	jul-19	ago-19	jul-19	ago-19
Billetes y monedas en circulación	1,404	1,412	1.7	2.3
M2 = M1 + instrumentos monetarios a plazo en poder de residentes	8,950	9,086	6.1	6.8
Captación a plazo en Bancos	1,940	1,946	6.8	2.0
Captación a plazo en uniones de crédito	35	35	2.7	2.9
Entidades de ahorro y crédito popular	125	125	6.8	5.6
Acciones de los fondos de inversión de deuda	1,715	1,737	11.6	11.7
Acreedores por reporto de valores	803	837	6.1	21.0
M3 = M2 + valores públicos en poder de residentes	10,331	10,555	7.0	8.5
Valores públicos en poder de residentes	1,381	1,469	13.2	19.9
Emitidos por el Gobierno Federal	1,213	1,295	14.4	21.9
Emitidos por el Banco de México (BREMS)	0	0		
Emitidos por el IPAB	167	174	5.2	6.7
Ahorro Financiero Interno	8,927	9,143	7.9	9.5

Fuente: Banco de México.

El 31 de agosto, los activos financieros internos se ubicaron en 27,172 mmp, lo cual implica un aumento anual de 1.6%. A su interior, destaca que los activos financieros internos en poder de no residentes alcanzaron un saldo de 5,294 mmp, registrando una disminución anual de 3.5%.



Activos Financieros Internos

(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	jun-19	ago-19	jun-19	ago-19
Activos financieros internos	26,874	27,172	1.7	1.6
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*	16,373	16,685	6.9	8.3
F2 = F1 + instrumentos de renta variable e híbridos en poder de residentes**	21,613	21,878	2.5	2.9
Activos financieros internos en poder de no residentes	5261	5294	-1.3	-3.5

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 agosto de 2019 de 5.8% en términos reales anuales. Dentro de este, destaca que las carteras de crédito a la vivienda y a las empresas y personas físicas con actividad empresarial, las cuales crecieron a una tasa real anual de 7.4 y 6.6, respectivamente.

Crédito Vigente de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo

(Var. % real anual)

	dic-18	jul-19	ago-19
Crédito Vigente Total al Sector Privado	5.1	4.9	5.8
Crédito Vigente Directo	5.1	4.9	5.8
Consumo	1.3	2.4	3.2
Vivienda	4.5	6.5	7.4
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	6.6	5.6	6.6
Intermediarios financieros no bancarios privados	4.8	0.2	2.2

Fuente: Banco de México

En agosto de 2019, el saldo del financiamiento de la banca comercial y de desarrollo al sector privado registró un incremento real anual de 5.3%. A su interior, destaca que el financiamiento a la vivienda creció a una tasa real anual de 7.4%.



Financiamiento Directo de la Banca Comercial y de la Banca de Desarrollo al Sector Privado

(Var. % real anual)

	dic-18	jul-19	ago-19
Financiamiento al Sector Privado ^{*/}	4.8	4.4	5.3
Financiamiento Directo	4.8	4.4	5.3
Consumo	1.3	2.2	3.1
Vivienda	4.5	6.5	7.4
Empresas y Personas Físicas con Act. Empresarial	6.3	5.1	5.9

^{*/} Se refiere al sector privado no bancario.

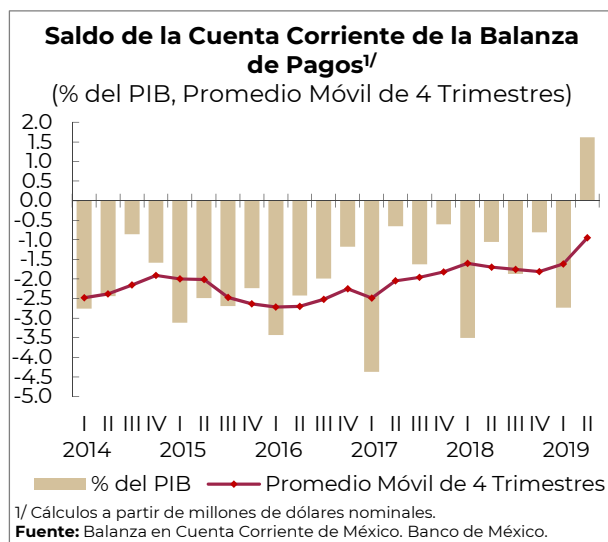
Fuente: Banco de México.

Balanza de pagos

En el segundo trimestre de 2019, la cuenta corriente registró un superávit de 5,143 millones de dólares, equivalente a 1.6% del PIB, cifra que contrasta con el déficit de 3,195 millones de dólares registrado en el mismo periodo de 2018. Este superávit es el mayor desde que se tiene registro y el primero desde el tercer trimestre de 2010. Este comportamiento se explica por el superávit en la balanza de bienes, por el aumento en el superávit en la balanza de ingreso secundario y por el menor déficit de la balanza de servicios, como resultado del incremento en la cuenta de viajes. Por su parte, la balanza de ingreso primario registró un mayor déficit debido al incremento en el pago de intereses.

Al interior de la balanza comercial, en el segundo trimestre de 2019 la balanza no petrolera registró un mayor superávit como reflejo de un aumento en las exportaciones manufactureras y una disminución de las importaciones. Por su parte, la balanza petrolera registró un mayor déficit al observado en el mismo periodo del año anterior, reflejo de una disminución en las exportaciones de productos petrolíferos derivado de la menor plataforma de exportación de petróleo y menor el precio del crudo.





Durante el segundo trimestre de 2019, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un préstamo neto por 983 millones de dólares. La inversión directa registró una entrada neta de 4,034 millones de dólares. Por su parte, la inversión de cartera exhibió una salida neta por 3,663 millones de dólares. En particular, se registró un incremento neto de los activos financieros en el exterior por parte de residentes en México por 2,688 millones de dólares, un aumento de los pasivos del sector privado por 2,096 millones de dólares y una salida neta por pasivos del sector público por 3,472 millones de dólares. El rubro de derivados financieros presentó una salida neta por 387 millones de dólares, mientras el rubro de otra inversión presentó un endeudamiento neto por 1,584 millones de dólares, en tanto que los activos de reserva registraron un incremento de 2,550 millones de dólares. Los flujos por concepto de Inversión Extranjera Directa en México fueron equivalentes a 1.1 veces el déficit de la cuenta corriente de abril-junio de 2019.



Balanza de pagos, 2017-2019*/

Concepto	Millones de dólares						Variación % anual	
	Niveles				Variación absoluta anual		2018 Ene-dic	2019 II
	2017 Ene-dic	2018 Ene-dic	2018 II	2019 II	2018 Ene-dic	2019 II		
Cuenta corriente	-20,112	-21,996	-3,195	5,143	-1,884	8,337	9.4	n.a.
Crédito	479,474	526,757	133,499	140,122	47,283	6,623	9.9	5.0
Débito	499,586	548,753	136,693	134,979	49,167	-1,715	9.8	-1.3
Balanza de bienes y servicios	-20,852	-22,719	-5,215	3,670	-1,868	8,885	9.0	n.a.
Balanza de bienes^{1/}	-10,984	-13,796	-2,782	4,916	-2,812	7,697	25.6	n.a.
Exportaciones	409,806	451,054	113,973	119,311	41,248	5,338	10.1	4.7
Importaciones	420,790	464,850	116,755	114,396	44,060	-2,359	10.5	-2.0
Balanza de servicios	-9,868	-8,923	-2,433	-1,245	944	1,188	-9.6	-48.8
Crédito	27,643	28,768	6,934	7,599	1,125	665	4.1	9.6
Débito	37,511	37,691	9,367	8,844	180	-522	0.5	-5.6
Balanza de ingreso primario	-29,376	-32,161	-6,817	-7,741	-2,785	-924	9.5	13.6
Crédito	10,712	12,970	3,461	3,732	2,258	271	21.1	7.8
Débito	40,088	45,131	10,279	11,474	5,043	1,195	12.6	11.6
Balanza de ingreso secundario	30,116	32,885	8,837	9,214	2,769	377	9.2	4.3
Crédito	31,313	33,966	9,130	9,479	2,653	349	8.5	3.8
Remesas Familiares	30,291	33,677	9,058	9,403	3,387	345	11.2	3.8
Otros	1,023	289	73	77	-734	4	-71.8	5.1
Débito	1,198	1,081	293	265	-116	-28	-9.7	-9.5
Cuenta de Capital	150	-65	-11	-2	-214	9	n.a.	-79.8
Crédito	450	237	37	49	-213	12	-47.4	31.4
Débito	300	301	48	51	1	3	0.4	6.0
Cuenta financiera	-33,512	-31,440	-5,566	983	2,072	6,550	-6.2	n.a.
Inversión directa	-29,593	-26,701	-7,435	-4,034	2,891	3,401	-9.8	-45.7
Adquisición neta de activos financieros	3,352	10,794	3,731	961	7,442	-2,770	222.0	-74.2
Pasivos netos incurridos	32,945	37,496	11,166	4,995	4,551	-6,171	13.8	-55.3
Inversión de cartera	-10,190	-8,274	-1,102	3,663	1,917	4,765	-18.8	n.a.
Adquisición neta de activos financieros	13,820	1,225	6,098	2,688	-12,595	-3,411	-91.1	-55.9
Pasivos netos incurridos	24,010	9,499	7,200	-975	-14,512	-8,176	-60.4	n.a.
Derivados financieros (transacciones netas)	3,074	409	442	387	-2,665	-55	-86.7	-12.3
Otra inversión	7,962	2,643	1,617	-1,584	-5,319	-3,201	-66.8	n.a.
Adquisición neta de activos financieros	5,540	9,294	1,892	4,332	3,753	2,439	67.7	128.9
Pasivos netos incurridos	-2,421	6,651	275	5,915	9,072	5,640	n.a.	-,-
Activos de reserva	-4,765	483	911	2,550	5,248	1,639	n.a.	179.9
Variación total de la reserva internacional bruta	-2,575	934	407	4,138	3,509	3,731	n.a.	-,-
Ajustes por valoración	2,190	451	-504	1,588	-1,739	2,092	-79.4	n.a.
Errores y omisiones	-13,550	-9,380	-2,361	-4,157	4,171	-1,797	-30.8	76.1

^{1/} 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

^{1/} 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.

III. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

III.1 Principales indicadores de la postura fiscal

Al tercer 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 172 mil 480 millones de pesos, menor al déficit observado en el mismo periodo de 2018 de 304 mil 601 millones de pesos. Los RFSP primarios, que excluyen el costo financiero de la deuda, registraron un superávit de 500 mil 262 millones de pesos, que se compara con el superávit de 326 mil 458 millones de pesos registrado en el mismo periodo del año anterior.

El balance del Sector Público presentó un déficit de 160 mil 226 millones de pesos, monto inferior en 189 mil 307 millones de pesos al proyectado originalmente de 349 mil 533 millones de pesos⁶ e inferior al déficit público registrado en el mismo periodo de 2018 de 311 mil 19 millones de pesos.

Entre enero y septiembre 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 279 mil 868 millones de pesos, mayor al monto previsto originalmente de 153 mil 93 millones de pesos y al registrado el año anterior de 114 mil 202 millones de pesos. Este nivel de superávit primario es compatible con el estimado en los Criterios Generales de Política Económica 2019 de 1.0% del PIB al cierre del año.

Al excluir del balance público presupuestario hasta el 2.0% del PIB⁷ de la inversión del Gobierno Federal y de las empresas productivas del Estado (EPE), se obtiene un superávit de 260 mil 686 millones de pesos, cifra superior en 143 mil 535 millones de pesos respecto al superávit previsto originalmente para el periodo de 117 mil 151 millones de pesos.

En la composición del déficit público, el Gobierno Federal y las EPE (Pemex y CFE) reportaron déficit por 280 mil 97 millones de pesos y por 34 mil 466 millones de pesos, respectivamente. Este se compensó parcialmente con los superávit de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) y de las entidades bajo control presupuestario indirecto de 104 mil 61 millones de pesos y 50 mil 276 millones de pesos, respectivamente.

⁶ 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 1 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.

⁷ 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 2.0% de la inversión física del Gobierno Federal y las EPE.



En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un endeudamiento interno de 52 mil 757 millones de pesos y un endeudamiento externo de 107 mil 469 millones de pesos⁸.

En septiembre, a solicitud del Consejo de Administración de Pemex, el Gobierno Federal realizó una aportación patrimonial a la entidad por 97 mil 131 millones de pesos. Estos recursos se destinaron a fortalecer la posición financiera de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias, condicionado a que la empresa cumpla con la meta de balance financiero para el ejercicio fiscal de 2019 antes de este apoyo o mejore su meta de balance financiero por el monto del apoyo recibido.

El registro presupuestario del apoyo a Pemex se refleja en un mayor gasto para el Gobierno Federal y mayores ingresos para la empresa por 97 mil 131 millones de pesos, por lo que al ser una operación compensada no se modifica el balance público. Por lo tanto, de acuerdo con lo establecido, la meta de balance financiero de la entidad para el ejercicio fiscal 2019 se modificó de un déficit por 65 mil 445 millones de pesos a un superávit de 31 mil 686 millones de pesos. El Consejo de Administración de Pemex en el Acuerdo CA-112/2019, primero, autorizó a la Administración de la entidad a solicitar el apoyo financiero al Gobierno Federal y, segundo, la instruyó para que “en caso de resultar procedente el apoyo financiero solicitado, a cumplir con la meta de balance financiero anual establecida en el Artículo 5 del Decreto de Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2019 de -65.4 miles de millones de pesos, una vez que se excluyan los registros presupuestarios que deriven del apoyo financiero y su aplicación a los fines acordados. En este sentido, el balance financiero efectivo de la empresa en 2019 deberá mejorar cuando menos en un monto equivalente al apoyo financiero”.

El Gobierno Federal utilizó activos financieros disponibles (depósitos a la vista en Banco de México)⁹ como fuente de financiamiento para realizar la aportación patrimonial, por lo que se cumplirá con el techo de endeudamiento autorizado por el Congreso para financiar el gasto público. De esta manera, el mayor déficit del Gobierno Federal por la aportación patrimonial se financia con el uso de activos disponibles y se compensa con una reducción del déficit de Pemex de la misma magnitud. Por tanto, es fundamental

⁸ 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 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.

⁹ Los activos financieros disponibles se han formado a lo largo del tiempo y se derivan de la obtención de ingresos adicionales a los estimados, gastos que no se materializan al final de ejercicio o devoluciones de gasto, ajustes al balance del Gobierno Federal para abrir espacio a entidades paraestatales. Por esta razón, en términos de flujo de efectivo, es posible y frecuente que se materialice una acumulación de activos financieros cada año. Los activos financieros disponibles en la Tesorería se contabilizan como activos en la medición de la deuda neta reportada por el Gobierno Federal y el Sector Público. Por esta razón, solo es posible utilizarlos en sustitución a otras fuentes de financiamiento en el año, para disminuir la deuda bruta o para adquirir otros activos financieros.

que Pemex ajuste y mejore su balance financiero en un monto equivalente al apoyo financiero otorgado.

Asimismo, el Saldo Histórico de los RFSP y la deuda neta del Sector Público Federal tampoco se verán afectados por la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex, ya que el uso de los activos financieros disponibles del Gobierno Federal se aplicó a la amortización de pasivos de la empresa. Por otra parte, esta operación implicó una reducción del saldo de deuda bruta de Pemex y del Sector Público.¹⁰

Situación Financiera del Sector Público

(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	Programa (2)	2019 Observado ^{P/} (3)		
Balance Público	-311,018.9	-349,533.4	-160,226.3	189,307.1	n.s.
Balance Público sin inversión^{1/}	159,333.3	117,151.0	260,686.0	143,535.0	57.5
Balance presupuestario	-319,126.8	-349,833.4	-210,502.1	139,331.3	n.s.
Ingreso presupuestario	3,791,499.5	3,988,519.7	3,976,514.2	-12,005.5	1.0
Gasto neto presupuestario	4,110,626.3	4,338,353.1	4,187,016.4	-151,336.7	-1.9
Gasto programable	2,966,967.8	3,097,887.6	3,016,895.4	-80,992.2	-2.1
Gasto no programable	1,143,658.5	1,240,465.5	1,170,121.0	-70,344.5	-1.5
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	8,107.9	300.0	50,275.8	49,975.8	497.0
Balance primario	114,202.1	153,092.6	279,868.3	126,775.6	135.9
Balance Público por entidad	-311,018.9	-349,533.4	-160,226.3	189,307.1	n.s.
Balance presupuestario	-319,126.8	-349,833.4	-210,502.1	139,331.3	n.s.
Balance del Gobierno Federal	-278,436.8	-358,697.8	-280,096.9	78,600.9	n.s.
Empresas productivas del Estado	-137,554.2	-51,592.0	-34,466.1	17,125.9	n.s.
Balance de Pemex	-83,802.0	-68,407.4	-9,630.4	58,777.0	n.s.
Balance de la CFE	-53,752.2	16,815.4	-24,835.7	-41,651.1	n.s.
Organismos de control presupuestario directo	96,864.3	60,456.4	104,060.9	43,604.5	3.4
Balance de IMSS	77,797.8	59,138.9	88,465.8	29,326.8	9.5
Balance de ISSSTE	19,066.4	1,317.5	15,595.1	14,277.6	-21.3
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	8,107.9	300.0	50,275.8	49,975.8	497.0
Partidas informativas					
RFSP	-304,600.9		-172,480.4		n.s.
RFSP primario	326,457.7		500,261.7		47.5

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

^{P/} Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

^{1/} Excluye hasta el 2.0% 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.

Fuente: SHCP.

¹⁰ En el apartado VI.1.5 Operaciones de Pemex en los Mercados Internacionales se presenta mayor detalle sobre esta operación.

III.2 Ingresos presupuestarios

Durante enero-septiembre de 2019, los ingresos presupuestarios del Sector Público se ubicaron en 3 billones 976 mil 514 millones de pesos. Este monto es inferior en 12 mil 6 millones de pesos a lo previsto en el programa para dicho periodo y mayor en 1.0% en términos reales respecto a lo registrado al tercer trimestre de 2018.

En la composición de los ingresos presupuestarios, 74.9% correspondió al Gobierno Federal, 17.3% a empresas productivas del Estado (Pemex y CFE) y el 7.8% restante a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). En lo que respecta a la composición de los ingresos por su fuentes de generación, los tributarios representaron 61.5%; los petroleros, el 17.8%; los no tributarios del Gobierno Federal, el 5.1%; los de organismos bajo control presupuestario directo, el 7.8%; y los de CFE, el 7.7%.

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

- Los ingresos petroleros del Sector Público se ubicaron en 707 mil 638 millones de pesos, monto inferior en 62 mil 393 millones de pesos respecto a lo aprobado y 4.6% menor en términos reales respecto a lo observado al mismo trimestre de 2018. Esto 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 en 2018, que fue parcialmente compensada por mayores precios del petróleo respecto a los estimados en la LIF. 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.

Los ingresos petroleros del Gobierno Federal fueron menores a lo programado en 63 mil 943 millones de pesos, lo que implicó una reducción de 21.8% en términos reales respecto al mismo periodo de 2018; mientras que los ingresos propios de Pemex fueron 1 mil 550 millones de pesos superior a lo presupuestado, lo cual implicó un incremento de 18.0% en términos reales. El nivel de los ingresos propios de Pemex refleja tanto la reducción de la carga tributaria que asciende a 19 mil 673 millones de pesos a septiembre, como la aportación de capital al patrimonio de la empresa por parte del Gobierno Federal por un monto de 97 mil 131 millones de pesos. Si se excluye la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex, los ingresos de la entidad fueron inferiores en 95 mil 581 millones de pesos, lo que implica una caída de 12.3% en términos reales.



Indicadores Petroleros
(En términos de flujo de efectivo)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal		Variación %	
	2018 (1)	Programa (2)	Observado (3)	(3-1)	(3-2)	(3/1) ^{*/}	(3/2)
Producción de petróleo (mbd)	1,852.4	1,847.4	1,676.4	-176.0	-171.0	-9.5	-9.3
Plataforma exportación (mbd)	1,229.9	992.2	1,142.1	-87.8	149.9	-7.1	15.1
Precio de petróleo (dpb)	60.3	54.4	56.4	-3.9	1.9	-6.5	3.5
Precio de referencia del gas natural (\$MBTU)	3.0	2.9	2.9	0.0	0.1	-0.9	3.0
Partidas informativas							
Tipo de cambio (pesos por dólar)	19.1	19.9	19.3	0.3	-0.5	1.4	-2.7

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

^{*/} Para el tipo de cambio corresponde a la variación real (variación nominal ajustada por inflación).

Fuente: SHCP.

- Los ingresos no petroleros del Sector Público se ubicaron en 3 billones 268 mil 876 millones de pesos, monto mayor a lo programado para el periodo en 50 mil 387 millones de pesos y 2.3% superior en términos reales con respecto a lo obtenido al tercer trimestre de 2018.
- Destaca la evolución de los ingresos no petroleros del Gobierno Federal, que se ubicaron en 2 billones 649 mil 16 millones de pesos, cifra 41 mil 479 millones de pesos superior a la programada al tercer trimestre, lo que implicó un crecimiento de 1.9% en términos reales respecto al mismo periodo de 2018.
- Los ingresos tributarios sumaron 2 billones 445 mil 466 millones de pesos, lo que representó un crecimiento de 2.4% en términos reales respecto a los observados en el mismo periodo de 2018, ello a pesar de que se ubicaron 68 mil 87 millones de pesos abajo del programa. La diferencia con respecto al programa se explica principalmente por la menor recaudación del ISR y del IVA observada en el periodo en 2.5 y 6.2%, respectivamente, derivado de la menor actividad económica respecto a lo previsto originalmente, así como por la existencia de un mayor saldo de devoluciones del IVA, provenientes de 2018 por 30 mil millones de pesos que redujo la recaudación neta de este impuesto.
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 203 mil 551 millones de pesos, monto superior en 109 mil 566 millones de pesos respecto a lo aprobado, 27 mil 389 millones de pesos en derechos, 78 mil 852 millones de pesos por aprovechamientos, que incluye el entero del FEIP por 32 mil 347 millones de pesos realizado en agosto para compensar la recaudación del Gobierno Federal al primer semestre del año, de acuerdo con la normatividad aplicable, así como 3.3 mil millones de pesos en productos y otros. Respecto al año anterior, estos ingresos fueron menores a lo observado en el mismo periodo en 4.0% real.
- Los ingresos propios de CFE ascendieron a 307 mil 843 millones de pesos, los cuales crecieron en términos reales en 5.9% respecto al mismo trimestre de 2018 y fueron 8 mil 758 millones de pesos menores respecto al programa, debido a menores ingresos diversos respecto a lo estimado.

- Los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE se ubicaron en 312 mil 18 millones de pesos, monto superior en 17 mil 666 millones de pesos con respecto al programado a septiembre y crecieron 2.1% en términos reales, debido a mayores cuotas a la seguridad social e ingresos diversos.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo 1 de la LIF 2019, se informa que en el periodo enero-septiembre se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 543 millones de pesos.

Ingresos del Sector Público Presupuestario
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	Programa (2)	Observado ^{p./} (3)		
Total	3,791,499.5	3,988,519.7	3,976,514.2	-12,005.5	1.0
Petroleros	713,910.1	770,030.6	707,638.1	-62,392.5	-4.6
Empresa productiva del Estado (Pemex) ^{1/}	308,472.6	376,574.0	378,124.0	1,550.0	18.0
Gobierno Federal ^{2/}	405,437.4	393,456.6	329,514.1	-63,942.5	-21.8
Fondo Mexicano del Petróleo	405,437.6	393,456.6	329,471.8	-63,984.8	-21.8
ISR de contratistas y asignatarios	-0.2	0.0	42.3	42.3	n.s.
No petroleros	3,077,589.5	3,218,489.1	3,268,876.2	50,387.1	2.3
Gobierno Federal	2,503,397.5	2,607,536.9	2,649,016.2	41,479.3	1.9
Tributarios	2,299,285.9	2,513,552.1	2,445,465.5	-68,086.6	2.4
Impuesto sobre la renta	1,256,824.3	1,330,758.4	1,298,010.5	-32,747.9	-0.6
Impuesto al valor agregado	702,799.5	758,059.2	710,774.8	-47,284.4	-2.6
Producción y servicios	250,265.9	330,736.5	344,690.3	13,953.8	32.6
Importaciones	46,494.1	51,882.4	49,134.8	-2,747.6	1.7
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	3,963.2	3,370.8	4,422.7	1,051.9	7.4
Otros	38,938.8	38,744.8	38,432.5	-312.3	-5.0
No tributarios	204,111.6	93,984.8	203,550.6	109,565.8	-4.0
Organismos de control presupuestario directo	294,329.6	294,351.9	312,017.5	17,665.6	2.1
IMSS	255,394.0	267,957.9	279,619.3	11,661.4	5.4
ISSSTE	38,935.6	26,394.0	32,398.2	6,004.2	-19.9
Empresa productiva del Estado (CFE)	279,862.4	316,600.3	307,842.5	-8,757.8	5.9
Partidas informativas					
Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,170,703.8	2,310,389.3	2,226,521.5	-83,867.8	-1.3

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

^{p./} Cifras preliminares.

^{1/} Los ingresos propios incluyen los ingresos netos por ventas internas y externas, así como ingresos diversos derivados de servicios y aportaciones patrimoniales, entre otros.

Incluye la aportación patrimonial de Gobierno Federal por 97.1 miles de millones de pesos.

^{2/} Incluye los ingresos que el gobierno recibe a través del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo y la recaudación de ISR que se produce por los nuevos contratos y asignaciones en materia de hidrocarburos.

Fuente: SHCP.

III.3 Gasto presupuestario

Al tercer trimestre de 2019, el gasto neto pagado se ubicó en 4 billones 187 mil 16 millones de pesos, monto inferior al previsto en el programa¹¹ en 151 mil 337 millones de pesos y al registrado el año anterior en 1.9% real.

Respecto al periodo enero-septiembre de 2018 el gasto primario fue inferior en 2.9% en términos reales; el gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero disminuyó 9.2% real, y el gasto corriente estructural disminuyó 6.8% real.¹²

El menor gasto respecto al programa se explica por un menor gasto no programable en 70 mil 345 millones de pesos y un menor gasto programable en 80 mil 992 millones de pesos. El menor gasto programable se explica en parte por la reconfiguración de los programas sociales y los cambios en la política de adquisiciones, encaminados a mejorar la efectividad y la eficiencia del gasto público.

- La evolución del gasto programable respecto al programa se debe a las menores erogaciones de la Administración Pública Centralizada por 23 mil 658 millones de pesos (120 mil 789 millones de pesos si se excluye la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex para apoyo financiero de la entidad), de los organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 41 mil 273 millones de pesos, de Pemex por 50 mil 515 millones de pesos y de los entes autónomos en 14 mil 618 millones de pesos. Mientras que el gasto de la CFE fue mayor en 33 mil 738 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 37 mil 665 millones de pesos, las menores participaciones a los estados y municipios por 24 mil 68 millones de pesos de acuerdo a la evolución de la recaudación federal participable y el menor pago de Adefas y otros por 8 mil 612 millones de pesos.

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

- El gasto no programable se redujo en 1.5% real debido a:
 - El pago de Adefas y otros que fue inferior en 81.8% real por la aportación a los fondos de estabilización de 37 mil 341 millones de pesos en febrero de 2018,

¹¹ Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2019, publicados el 14 de enero de 2019 en el DOF.

¹² El gasto corriente estructural se establece en el Artículo 2, Fracción XXIV Bis y 17, de la Ley de Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, como el gasto neto total menos el costo financiero, participaciones, Adefas, pensiones y jubilaciones y la inversión física y financiera directa de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y excluyendo a empresas productivas del estado (Pemex y CFE).



porque los ingresos excedentes definitivos a los estimados en la LIF 2017 fueron superiores a los que se habían estimado en diciembre.

- El costo financiero de la deuda aumentó en 6.2% real, debido a mayores recursos para los programas de apoyo a ahorradores y deudores de la banca y para el costo de la deuda interna y externa del Gobierno Federal.
- Las participaciones a las entidades federativas aumentaron 2.1% real, en línea con la evolución de la recaudación federal participable.
- El gasto programable se redujo en 2.1% real debido a:
 - Una reducción en el gasto en inversión física en 14.4% real.
 - Que el gasto de operación disminuyó 5.5% real debido a las menores erogaciones para servicios personales en 4.2% real y otros gastos de operación en 7.7% real.
 - Menores subsidios, transferencias y aportaciones corrientes en 3.0% en términos reales.
 - Que se compensan parcialmente con un crecimiento en el pago de pensiones y jubilaciones de 5.4% 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 415 mil 70 millones de pesos y fue inferior a la del año anterior en 21.6% en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 4 mil 433 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 32.4% de este monto corresponde a inversión financiada directa y 67.6% a condicionada.



Gasto Total del Sector Público Presupuestario
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	2019			
		Programa (2)	Observado ^{p./} (3)		
Total	4,110,626.3	4,338,353.1	4,187,016.4	-151,336.7	-1.9
Gasto primario	3,689,341.4	3,835,801.5	3,722,129.6	-113,671.9	-2.9
Programable	2,966,967.8	3,097,887.6	3,016,895.4	-80,992.2	-2.1
Gobierno Federal	2,165,636.6	2,243,497.1	2,205,221.3	-38,275.9	-2.0
Ramos autónomos	79,233.7	83,405.2	68,787.5	-14,617.7	-16.4
Ramos administrativos	875,198.7	869,979.0	902,044.8	32,065.8	-0.8
Ramos generales	1,211,204.2	1,290,112.9	1,234,388.9	-55,724.0	-1.9
Organismos de control presupuestario directo	688,176.4	801,652.0	760,379.5	-41,272.5	6.4
IMSS	461,482.4	534,822.2	513,579.5	-21,242.7	7.1
ISSSTE	226,694.0	266,829.8	246,799.9	-20,029.8	4.8
Empresas productivas del Estado	640,359.7	662,163.6	645,386.2	-16,777.4	-3.0
Pemex	289,992.9	341,069.0	290,553.6	-50,515.4	-3.5
CFE	350,366.8	321,094.6	354,832.6	33,738.0	-2.5
(-) Operaciones compensadas	527,204.9	609,425.2	594,091.5	-15,333.6	8.5
No programable	722,373.6	737,913.9	705,234.2	-32,679.7	-6.0
Participaciones	652,786.2	716,168.8	692,101.1	-24,067.7	2.1
Adefas y otros	69,587.4	21,745.1	13,133.1	-8,612.0	-81.8
Costo financiero	421,284.9	502,551.6	464,886.8	-37,664.8	6.2
Partidas informativas					
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero ^{1/}	2,382,354.3	2,423,887.3	2,247,595.6	-176,291.6	-9.2
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	2,803,639.3	2,926,438.9	2,712,482.4	-213,956.5	-6.9
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	4,038,515.8	4,302,056.3	4,041,958.0	-260,098.3	-3.6
Gasto corriente estructural	1,665,413.2	1,726,480.4	1,611,988.9	-114,491.5	-6.8

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

^{1/} Si se excluyen de 2018 las Adefas por aportaciones a los fondos de estabilización la disminución anual es de 11.0% real.

^{p./} 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-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	Programa (2)	2019 Observado ^{p./} (3)		
Total	2,966,967.8	3,097,887.6	3,016,895.4	-80,992.2	-2.1
Ramos Autónomos	79,233.7	83,405.2	68,787.5	-14,617.7	-16.4
Legislativo	10,577.9	9,905.4	7,866.4	-2,039.0	-28.4
Judicial	39,903.1	47,017.4	38,947.7	-8,069.7	-6.0
Instituto Nacional Electoral	18,386.6	11,456.2	10,570.7	-885.5	-44.7
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	1,131.3	1,271.8	1,119.7	-152.1	-4.7
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	4,992.9	9,095.8	6,800.9	-2,294.9	31.1
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	1,578.5	2,027.9	1,380.3	-647.6	-15.8
Comisión Federal de Competencia Económica	347.3	409.3	319.8	-89.5	-11.4
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	747.0	522.1	396.4	-125.7	-48.9
Instituto Federal de Telecomunicaciones	969.7	1,058.8	848.8	-210.0	-15.7
Instituto Federal de Acceso a la Info. y Protec. de Datos Personales	599.2	640.6	536.9	-103.7	-13.7
Poder Ejecutivo	3,414,938.9	3,623,907.5	3,542,199.4	-81,708.1	-0.1
Administración Pública Centralizada	2,086,402.9	2,160,091.9	2,136,433.7	-23,658.2	-1.4
Ramos Administrativos	875,198.7	869,979.0	902,044.8	32,065.8	-0.8
Presidencia de la República	2,709.0	1,161.9	459.2	-702.6	-83.7
Gobernación	60,957.6	49,425.3	38,556.7	-10,868.5	-39.1
Relaciones Exteriores	9,381.8	7,109.9	6,929.0	-180.9	-28.9
Hacienda y Crédito Público	22,966.9	17,916.3	18,027.7	111.4	-24.4
Defensa Nacional	56,494.0	72,694.3	63,802.0	-8,892.3	8.7
Agricultura y Desarrollo Rural	68,163.1	58,090.0	49,280.6	-8,809.5	-30.4
Comunicaciones y transportes	115,122.5	48,869.4	43,097.2	-5,772.2	-64.0
Economía	8,117.6	6,030.2	8,804.0	2,773.8	4.4
Educación Pública	225,750.6	237,108.3	212,374.4	-24,733.9	-9.4
Salud	89,471.5	97,007.6	91,069.0	-5,938.5	-2.0
Marina	27,405.5	23,670.3	22,518.8	-1,151.5	-20.9
Trabajo y Previsión Social	3,025.0	29,932.4	14,987.7	-14,944.7	377.0
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	20,026.2	16,679.5	15,632.3	-1,047.3	-24.9
Medio Ambiente y Recursos Naturales	28,938.7	24,696.1	20,777.8	-3,918.3	-30.9
Procuraduría General de la República	11,517.6	11,246.5	10,041.3	-1,205.2	-16.1
Energía	4,965.6	17,561.9	127,454.0	109,892.1	-0.0
Bienestar	72,215.6	107,806.4	114,666.1	6,859.7	52.9
Turismo	6,191.5	4,773.9	1,784.6	-2,989.3	-72.3
Función Pública	1,229.5	683.4	825.7	142.4	-35.3
Tribunales Agrarios	656.5	615.6	591.4	-24.2	-13.3
Seguridad Pública y Protección Ciudadana	0.0	0.0	7,164.8	7,164.8	n.s.
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	94.9	95.7	96.0	0.2	-2.7
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	22,271.1	19,952.4	19,698.6	-253.7	-14.8
Comisión Reguladora de Energía	624.5	211.0	364.1	153.0	-43.9
Comisión Nacional de Hidrocarburos	518.0	176.7	362.6	185.9	-32.6
Entidades no Sectorizadas	6,700.7	7,226.4	4,717.8	-2,508.6	-32.2
Cultura	9,683.3	9,237.6	7,961.2	-1,276.4	-20.8
Ramos Generales	1,211,204.2	1,290,112.9	1,234,388.9	-55,724.0	-1.9
Aportaciones a Seguridad Social	544,267.1	622,514.0	603,006.3	-19,507.7	6.7
Provisiones Salariales y Económicas	141,702.5	93,793.5	73,066.0	-20,727.6	-50.4
Prev. y Aport. p/los Sist.de Educ. Básica, Normal, Tec. y de Adultos	23,166.8	37,594.5	24,052.9	-13,541.7	0.0
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	502,067.8	536,210.8	534,263.8	-1,947.0	2.4
Empresas productivas del Estado	640,359.7	662,163.6	645,386.2	-16,777.4	-3.0
Petróleos Mexicanos	289,992.9	341,069.0	290,553.6	-50,515.4	-3.5
Comisión Federal de Electricidad	350,366.8	321,094.6	354,832.6	33,738.0	-2.5
Organismos de control presupuestario directo	688,176.4	801,652.0	760,379.5	-41,272.5	6.4
Instituto Mexicano del Seguro Social	461,482.4	534,822.2	513,579.5	-21,242.7	7.1
Instituto de Seg. y Servicios Sociales de los Trabaj. del Estado	226,694.0	266,829.8	246,799.9	-20,029.8	4.8
(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE	527,204.9	609,425.2	594,091.5	-15,333.6	8.5

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

^{p./} Cifras preliminares. n.s.: no significativo; -o-: mayor de 500 por ciento.

Fuente: SHCP.

Gasto Programable Presupuestario
Clasificación Funcional
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal	Variación % real
	2018 (1)	Programa (2)	Observado ^{p./} (3)		
Total	2,966,967.8	3,097,887.6	3,016,895.4	-80,992.2	-2.1
Gobierno	269,967.1	268,058.3	234,278.5	-33,779.8	-16.5
Legislación	10,444.3	9,759.1	7,737.1	-2,022.0	-28.7
Justicia	74,404.2	79,444.6	67,773.6	-11,671.0	-12.3
Coordinación de la Política de Gobierno	30,660.2	18,281.7	18,371.5	89.8	-42.3
Relaciones Exteriores	9,323.4	7,037.5	6,881.4	-156.1	-28.9
Asuntos Financieros y Hacendarios	21,070.1	35,966.7	15,936.7	-20,030.0	-27.2
Seguridad Nacional	78,404.3	70,929.1	78,182.0	7,252.9	-4.0
Asuntos de Orden Público y de Seguridad					
Interior	37,806.2	34,505.2	30,033.5	-4,471.6	-23.5
Otros Servicios Generales	7,854.3	12,134.4	9,362.8	-2,771.6	14.8
Desarrollo social	1,741,374.0	1,955,659.7	1,865,518.5	-90,141.2	3.1
Protección Ambiental	15,836.4	13,321.4	11,172.5	-2,148.9	-32.1
Vivienda y Servicios a la Comunidad	177,641.5	194,293.8	191,908.1	-2,385.7	4.0
Salud	384,086.7	434,311.4	393,248.9	-41,062.5	-1.4
Recreación, Cultura y Otras Manifestaciones Sociales	14,504.0	13,751.9	12,735.2	-1,016.7	-15.5
Educación	493,922.0	521,307.8	484,229.6	-37,078.2	-5.6
Protección Social	655,140.8	778,263.1	768,590.0	-9,673.2	12.9
Otros Asuntos Sociales	242.7	410.3	3,634.2	3,223.9	-0-
Desarrollo económico	942,653.8	859,382.6	902,311.4	42,928.8	-7.8
Asuntos Económicos, Comerciales y Laborales en General	10,450.1	35,461.8	20,017.9	-15,443.9	84.4
Agropecuaria, Silvicultura, Pesca y Caza	69,458.3	55,182.8	46,431.7	-8,751.1	-35.6
Combustibles y Energía	621,065.5	652,250.6	745,384.1	93,133.5	15.5
Minería, Manufacturas y Construcción	91.8	99.1	62.2	-36.9	-34.8
Transporte	110,671.0	61,502.5	39,925.1	-21,577.4	-65.3
Comunicaciones	4,940.8	2,886.2	3,542.0	655.9	-31.0
Turismo	6,135.3	4,716.2	1,736.8	-2,979.4	-72.7
Ciencia, Tecnología e Innovación	40,425.7	38,935.1	35,342.5	-3,592.5	-15.8
Otras Industrias y Otros Asuntos Económicos	79,415.1	8,348.5	9,869.1	1,520.6	-88.0
Fondos de Estabilización	12,972.9	14,786.9	14,786.9	0.0	9.7
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	10,049.5	11,454.6	11,454.6	0.0	9.7
Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF)	2,923.5	3,332.3	3,332.3	0.0	9.7

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

^{p./} Cifras preliminares.

-0-: mayor de 500 por ciento.

Fuente: SHCP.



Gasto Programable Presupuestario
Clasificación Económica
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	Programa (2)	Observado ^{p./} (3)		
Total	2,966,967.8	3,097,887.6	3,016,895.4	-80,992.2	-2.1
Gasto de operación	1,299,843.4	1,329,588.4	1,276,208.4	-53,380.0	-5.5
Servicios personales	824,382.3	870,438.1	820,167.8	-50,270.2	-4.2
Ramos autónomos	55,982.3	59,122.0	51,797.2	-7,324.8	-10.9
Administración Pública Federal	483,683.8	512,920.9	481,687.2	-31,233.7	-4.1
Dependencias del Gobierno Federal	161,434.2	184,956.0	152,474.1	-32,481.9	-9.1
Entidades de control directo	265,500.8	272,866.1	272,996.6	130.5	-1.0
Transferencias	56,748.7	55,098.8	56,216.5	1,117.7	-4.6
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	284,716.2	298,395.2	286,683.4	-11,711.8	-3.1
Otros gastos de operación	475,461.2	459,150.3	456,040.5	-3,109.8	-7.7
Pensiones y jubilaciones	582,090.3	659,448.6	637,374.5	-22,074.1	5.4
Subsidios, transferencias y aportaciones	507,945.3	567,890.4	511,839.0	-56,051.4	-3.0
Subsidios	183,945.6	283,056.0	224,140.6	-58,915.4	17.3
Transferencias	44,757.6	39,399.9	40,626.2	1,226.2	-12.6
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	279,242.1	245,434.4	247,072.2	1,637.7	-14.8
Ayudas y otros gastos	30,408.2	5,569.3	24,240.7	18,671.4	-23.3
Inversión física	474,570.0	499,094.1	422,174.5	-76,919.6	-14.4
Directa	250,422.2	317,726.6	232,272.0	-85,454.6	-10.7
Subsidios, transferencias y aportaciones	224,147.8	181,367.5	189,902.5	8,535.0	-18.4
Subsidios	18,999.3	5,358.3	3,502.3	-1,856.0	-82.3
Transferencias	4,134.3	3,140.1	5,289.4	2,149.2	23.2
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	201,014.2	172,869.1	181,110.9	8,241.8	-13.3
Otros gastos de capital	72,110.5	36,296.8	145,058.3	108,761.6	93.7
Directa	67,545.6	32,179.8	140,741.4	108,561.6	100.6
Transferencias	1,641.5	784.7	984.7	200.0	-42.2
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	2,923.5	3,332.3	3,332.3	0.0	9.7
Subsidios, transferencias y aportaciones totales^{1/}	736,658.0	753,374.9	706,058.4	-47,316.5	-7.7
Subsidios	202,944.9	288,414.3	227,642.9	-60,771.4	8.0
Transferencias	50,533.4	43,324.8	46,900.2	3,575.5	-10.7
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	483,179.7	421,635.9	431,515.3	9,879.5	-14.0

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

^{p./} Cifras preliminares.

^{1/} 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-septiembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 p./ (1)	Programa (2)	Observado p./ (3)		
Total	1,665,413.2	1,726,480.4	1,611,988.9	-114,491.5	-6.8
Sueldos y salarios	718,023.8	763,464.2	713,566.6	-49,897.6	-4.3
Gastos de operación	200,003.5	207,996.7	184,173.3	-23,823.5	-11.3
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	507,945.3	567,890.4	511,839.0	-56,051.4	-3.0
Subsidios	183,945.6	283,056.0	224,140.6	-58,915.4	17.3
Transferencias	44,757.6	39,399.9	40,626.2	1,226.2	-12.6
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	279,242.1	245,434.4	247,072.2	1,637.7	-14.8
Ayudas y otros gastos	16,503.7	5,569.3	14,464.6	8,895.3	-15.6
Gasto de capital indirecto	222,937.0	181,559.7	187,945.4	6,385.7	-18.8
Inversión física	220,013.5	178,227.4	184,613.2	6,385.7	-19.2
Subsidios	18,999.3	5,358.3	3,502.3	-1,856.0	-82.3
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	201,014.2	172,869.1	181,110.9	8,241.8	-13.3
Inversión financiera	2,923.5	3,332.3	3,332.3	0.0	9.7
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	2,923.5	3,332.3	3,332.3	0.0	9.7

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

p./ 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 a septiembre de finanzas públicas, así como la información disponible sobre las principales variables macroeconómicas.

El compromiso de esta Administración con finanzas públicas sanas se ratifica. Se prevé alcanzar un balance primario superavitario equivalente a 1.0% del PIB, como fue presentado en el Paquete Económico 2019. No obstante, como resultado del deterioro de los ingresos públicos resultado de la desaceleración de la economía se estima que al cierre de 2019 los RFSP alcancen un nivel de 2.7% del PIB, monto ligeramente superior al nivel aprobado por el H. Congreso de la Unión de 2.5% del PIB. Este incremento es el resultado, principalmente del uso de los activos financieros del Gobierno Federal depositados en el FEIP para compensar la disminución de los ingresos del Gobierno Federal sin destino específico respecto a lo estimado en la LIF 2019, de acuerdo con lo establecido en el Artículo 21 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH).

Se prevé que el efecto del uso de los recursos del FEIP se compense en su mayor parte por los siguientes elementos: 1) un menor déficit público por 0.1% del PIB al pasar de un déficit aprobado de 2.0% del PIB a uno estimado de 1.9% del PIB por el ahorro en el costo financiero de la deuda; 2) menores requerimientos financieros para Pidiregas de CFE por 0.1% del PIB y 3) menores necesidades de financiamiento del IPAB para cubrir su costo financiero.

Se estima que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la definición más amplia de la deuda del Sector Público, al final del ejercicio se



ubique en 45.3% del PIB, monto igual al previsto en el Paquete Económico para 2019 y superior al observado al cierre del año anterior en 0.4 puntos porcentuales del PIB.

Las consideraciones sobre las variables del marco macroeconómico son las mismas que se presentaron en Criterios Generales de Política Económica 2020:

- Se anticipa que el crecimiento real del PIB para 2019 se ubique entre 0.6 y 1.2% real anual.
- El tipo de cambio promedio del peso frente al dólar utilizado para las estimaciones de finanzas públicas es de 19.4 pesos por dólar frente a 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 3.2%.
- El precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación de petróleo se estima en 55 dólares por barril (dpb), similar al precio que sirvió de base para la aprobación de la LIF 2019.
- La plataforma de producción de petróleo se prevé de 1,727 miles de barriles diarios (mbd), menor en 120 mil barriles diarios a la plataforma aprobada por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico 2019.

A continuación se presentan las consideraciones sobre los ingresos y los gastos:

- Los ingresos presupuestarios en 2019 se prevé sean mayores en 61 mil 861 millones de pesos a los previstos. Si se excluye del ingreso el registro compensado con gasto de la aportación patrimonial a Pemex son menores en 35 mil 270 millones de pesos respecto a los previstos en la LIF 2019. Los ingresos incluyen 149 mil 598 millones de pesos de recursos provenientes del FEIP que, como establece la LFPRH, se utilizan para compensar la disminución de los ingresos del Gobierno Federal sin fin específico. Destaca la disminución estimada de los ingresos petroleros en 90 mil millones de pesos respecto a lo previsto, 187 mil 53 millones de pesos si se excluyen los ingresos de la aportación patrimonial a Pemex. Lo anterior debido a una menor plataforma de producción de petróleo crudo, a un menor tipo de cambio promedio anual del peso frente al dólar de Estados Unidos al considerado para la elaboración de la LIF 2019 y a las menores ventas internas de Pemex. Asimismo, se espera una menor recaudación tributaria por 74 mil 190 millones de pesos como resultado de una menor actividad económica y de un incremento en el pago de devoluciones del IVA por el saldo pendiente por cubrir del año anterior.
- Por el lado del gasto neto presupuestario, para 2019 se prevé un aumento del gasto de 25 mil 116 millones de pesos. Si se excluye el gasto compensado con ingreso por el registro de la aportación a Pemex se espera una disminución respecto al Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) 2019 de 72 mil 15 millones de pesos, proveniente de un ahorro en el gasto no programable de 81 mil 814 millones de pesos, que se origina, principalmente, por un menor costo financiero y participaciones a



las entidades federativas. El menor gasto no programable se compensará parcialmente, con mayores erogaciones programables en 9 mil 799 millones de pesos asociadas a ingresos excedentes con fin específico.

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

Concepto	Enero-septiembre			Anual			Avance % respecto a:		
	2018 (1)	2019 ^{p./} (2)	Variación % real (2/1)	2018 ^{p./} (3)	2019		2019		Estimado ^{2./} (2/5)
					Original ^{1./} (4)	Estimado ^{2./} (5)	2018 (1/3)	Original ^{1./} (2/4)	
Balance público	-311.0	-160.2	n.a.	-495.0	-503.8	-467.1	62.8	31.8	34.3
Balance público sin inversión^{3./}	159.3	260.7	57.5	-24.6	0.0	36.7	n.a.	n.a.	-0-
Balance presupuestario	-319.1	-210.5	n.a.	-474.2	-503.8	-467.1	67.3	41.8	45.1
Ingreso presupuestario	3,791.5	3,976.5	1.0	5,115.1	5,298.2	5,360.0	74.1	75.1	74.2
Petrolero	713.9	707.6	-4.6	978.4	1,045.0	955.0	73.0	67.7	74.1
No petrolero	3,077.6	3,268.9	2.3	4,136.7	4,253.2	4,405.0	74.4	76.9	74.2
Gobierno Federal	2,503.4	2,649.0	1.9	3,329.9	3,431.7	3,578.8	75.2	77.2	74.0
Tributario	2,299.3	2,445.5	2.4	3,062.3	3,311.4	3,237.2	75.1	73.9	75.5
No tributario	204.1	203.6	-4.0	267.5	120.3	341.6	76.3	169.2	59.6
Organismos y empresas ^{5./}	574.2	619.9	3.9	806.9	821.5	826.2	71.2	75.5	75.0
Gasto neto presupuestario	4,110.6	4,187.0	-1.9	5,589.4	5,802.0	5,827.1	73.5	72.2	71.9
Programable	2,967.0	3,016.9	-2.1	4,064.7	4,111.4	4,218.3	73.0	73.4	71.5
No programable	1,143.7	1,170.1	-1.5	1,524.7	1,690.6	1,608.8	75.0	69.2	72.7
Costo financiero	421.3	464.9	6.2	615.0	749.1	708.9	68.5	62.1	65.6
Participaciones	652.8	692.1	2.1	844.0	919.8	888.1	77.3	75.2	77.9
Adelesos y otros	69.6	13.1	-81.8	65.6	21.7	11.8	106.1	60.4	111.3
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	8.1	50.3	497.0	-20.7	0.0	0.0	n.a.	n.a.	n.a.
Balance primario	114.2	279.9	135.9	141.4	245.7	242.3	80.8	113.9	115.5
Partidas informativas:									
RFSP	-304.6	-172.5	n.a.	-517.0	-629.0	-681.0	58.9	27.4	25.3
SHRFSP	10,156.4	10,692.3	1.3	10,551.7	11,288.3	11,245.7	96.3	94.7	95.1

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

^{p./} Cifras preliminares.

n.a.: no aplica, mayor de 500 por ciento.

^{1./} 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.

^{2./} Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

^{3./} Excluye hasta el 2.0% 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.

^{4./} De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 21 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el estimado 2019 incluye 121 mil millones de pesos de recuperación de recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios para compensar la caída de los ingresos petroleros y tributarios del Gobierno Federal.

^{5./} 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-septiembre		Variación % real (2/1)	Anual			Avance % respecto a:		
	2018 (1)	2019 ^{a./} (2)		2018 (3)	2019		2018 (1/3)	2019	
					Programa ^{1./} / (4)	Estimado ^{2./} (5)		Programa ^{1./} (2/4)	Estimado ^{2./} (2/5)
1. Ingresos presupuestarios ^{3./}	3,791.5	3,976.5	1.0	5,115.1	5,298.2	5,360.0	74.1	75.1	74.2
2. Ingresos tributarios	2,299.3	2,445.5	2.4	3,062.3	3,311.4	3,237.2	75.1	73.9	75.5
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,170.7	2,226.5	-1.3	2,874.7	3,042.1	2,933.4	75.5	73.2	75.9
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	2,382.4	2,247.6	-9.2	3,232.0	3,209.7	3,184.1	73.7	70.0	70.6
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	2,803.6	2,712.5	-6.9	3,847.1	3,958.8	3,892.9	72.9	68.5	69.7
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	4,038.5	4,042.0	-3.6	5,483.8	5,756.1	5,679.7	73.6	70.2	71.2
7. Gasto neto total	4,110.6	4,187.0	-1.9	5,589.4	5,802.0	5,827.1	73.5	72.2	71.9
8. Gasto corriente estructural	1,665.4	1,612.0	-6.8	2,304.1	2,314.2	2,314.2	72.3	69.7	69.7
9. Balance primario	114.2	279.9	135.9	141.4	245.7	242.3	80.8	113.9	115.5
10. RFSP	-304.6	-172.5	n.a.	-517.0	-629.0	-681.0	58.9	27.4	25.3
11. SHRFSP	10,156.4	10,692.3	1.3	10,551.7	11,288.3	11,245.7	96.3	94.7	95.1
12. Deuda pública	10,366.8	11,035.8	2.5	10,829.9	11,363.9	11,378.0	95.7	97.1	97.0

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

^{a/} Cifras preliminares.

n.a.: no aplica.

^{1/} 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.

^{2/} Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

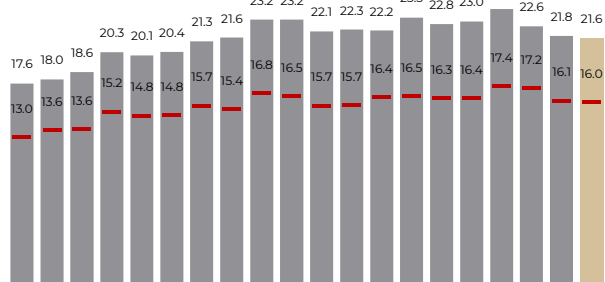
^{3/} De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 21 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el estimado 2019 incluye 121 mil millones de pesos de recuperación de recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios para compensar la caída de los ingresos petroleros y tributarios del Gobierno Federal.

Fuente: SHCP.



Ingresos presupuestarios Por ciento del PIB*

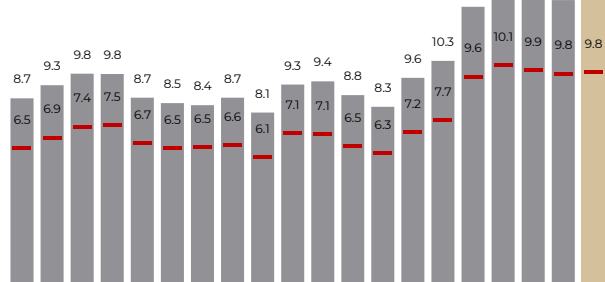
■ Anual - Observado a enero-septiembre



* Como proporción del PIB base 2013.
** Incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal vía aportación patrimonial a Pemex y a la CFE por 1.5 por ciento del PIB.
*** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

Ingresos tributarios Por ciento del PIB*

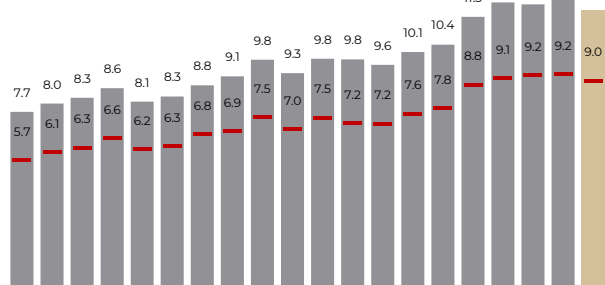
■ Anual - Observado a enero-septiembre



* Como proporción del PIB base 2013.
** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles Por ciento del PIB*

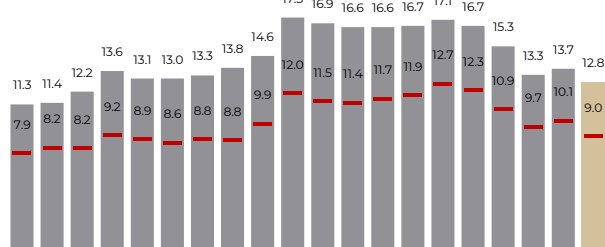
■ Anual - Observado a enero-septiembre



* Como proporción del PIB base 2013.
** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero Por ciento del PIB*

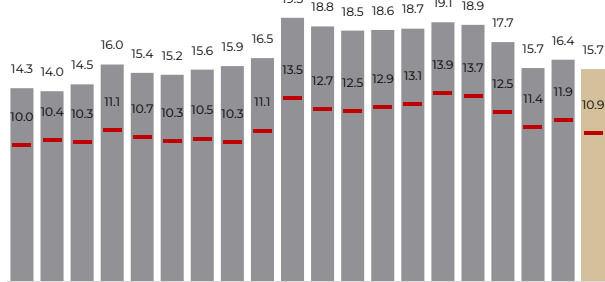
■ Anual - Observado a enero-septiembre



* Como proporción del PIB base 2013.
** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones Por ciento del PIB*

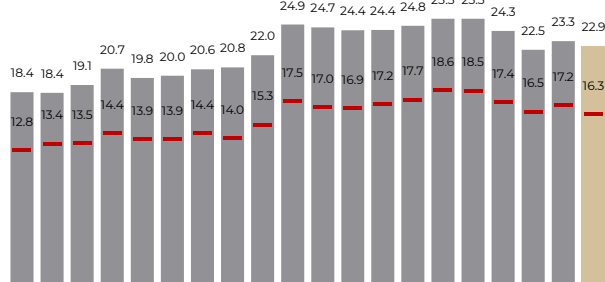
■ Anual - Observado a enero-septiembre



* Como proporción del PIB base 2013.
** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras Por ciento del PIB*

■ Anual - Observado a enero-septiembre

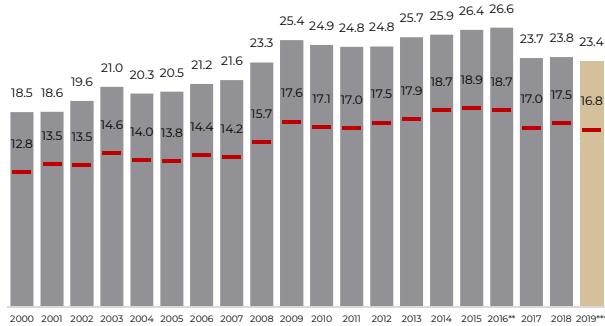


* Como proporción del PIB base 2013.
** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.



Gasto neto total
*Por ciento del PIB**

■ Anual - Observado a enero-septiembre



* Como proporción del PIB base 2013.

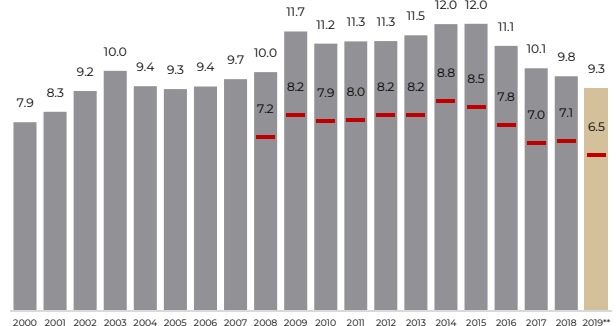
** Incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal vía aportación patrimonial a Pemex y a la CFE por 15 por ciento del PIB.

*** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

Fuente: SHCP.

Gasto corriente estructural
*Por ciento del PIB**

■ Anual - Observado a enero-septiembre



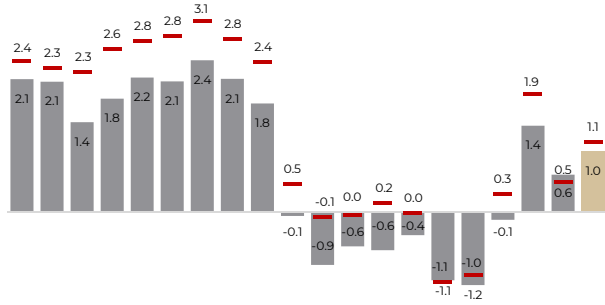
* Como proporción del PIB base 2013.

** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

Fuente: SHCP.

Balance primario
*Por ciento del PIB**

■ Anual - Observado a enero-septiembre



* Como proporción del PIB base 2013.

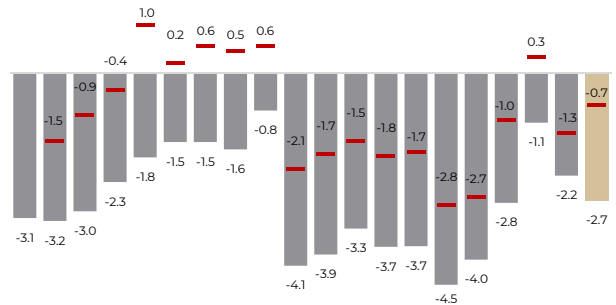
** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

Fuente: SHCP.

RFSP

*Por ciento del PIB**

■ Anual - Observado a enero-septiembre



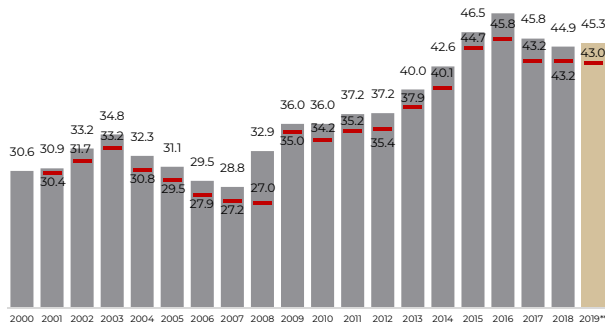
* Como proporción del PIB base 2013.

** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

Fuente: SHCP.

SHRFSP
*Por ciento del PIB**

■ Anual - Observado a septiembre



* Como proporción del PIB base 2013.

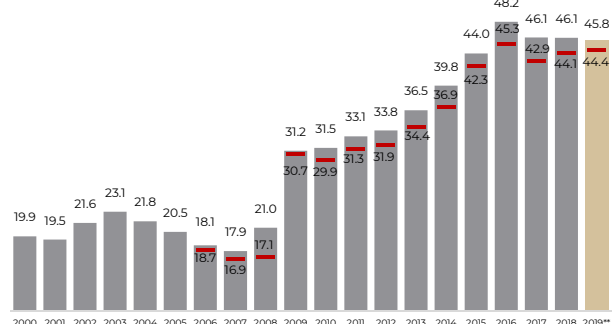
** Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

Fuente: SHCP.

Deuda pública

*Por ciento del PIB**

■ Anual - Observado a septiembre



* Como proporción del PIB base 2013.

** 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 tercer trimestre del 2019 se muestran en el siguiente cuadro:

Derechos a los hidrocarburos^{1/} (Millones de pesos)

	Ene/jun	Julio	Agosto	Septiembre	Ene/sep
Total	233,328.1	36,731.7	26,291.0	32,979.8	329,330.6
Pagos recibidos de los asignatarios:	227,666.9	35,660.0	25,218.6	32,049.8	320,595.2
Derecho por la utilidad compartida	193,848.0	30,280.0	19,737.9	27,150.6	271,016.5
Derecho de extracción de hidrocarburos	33,286.9	5,290.7	5,391.4	4,811.7	48,780.7
Derecho de exploración de hidrocarburos	532.0	89.3	89.3	87.4	798.1
Pagos recibidos de los contratistas:	5,661.2	1071.7	1072.4	930.0	8,735.3
Cuota contractual para la fase exploratoria	734.8	121.2	119.8	120.5	1,096.4
Regalías	343.4	57.0	58.0	52.2	510.6
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	1,156.7	196.7	209.2	176.8	1,739.5
Bono a la firma	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos por comercialización	3,426.2	696.8	685.4	580.5	5,388.9

^{1/} 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^{1/}
 (Millones de pesos)

	Ene/jun	Julio	Agosto	Septiembre	Ene/sep
Transferencias totales	233,401.7	36,737.0	26,336.0	32,997.1	329,471.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	11,454.6	0.0	0.0	0.0	11,454.6
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	3,332.3	0.0	0.0	0.0	3,332.3
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	2,276.8	386.6	375.2	384.0	3,422.6
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	2,199.8	0.0	0.0	0.0	2,199.8
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	507.6	0.0	0.0	0.0	507.6
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	676.9	0.0	0.0	0.0	676.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	13.2	7.0	0.0	0.0	20.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	133.5	22.7	22.0	22.5	200.6
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	212,807.1	36,320.6	25,938.8	32,590.6	307,657.1

^{1/} 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-septiembre de 2019.

Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, flujo de efectivo^{3/}
(Millones de pesos)

	Ene/jun	Julio	Agosto	Septiembre	Ene/sep
I. Actividades de operación	23.5	20.7	-23.1	-23.6	-2.6
Ingresos	234,035.3	36,866.7	26,441.7	33,090.7	330,434.5
Pagos recibidos de los asignatarios	227,666.9	35,660.0	25,218.6	32,049.8	320,595.2
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	532.0	89.3	89.3	87.4	798.1
Derecho de Extracción de Hidrocarburos ^{1/}	33,286.9	5,290.7	5,391.4	4,811.7	48,780.7
Derecho por utilidad compartida ^{1/}	193,848.0	30,280.0	19,737.9	27,150.6	271,016.5
Pagos recibidos de los contratistas	5,661.2	1,071.7	1,072.4	930.0	8,735.3
Cuota contractual para la fase exploratoria	734.8	121.2	119.8	120.5	1,096.4
Regalías	343.4	57.0	58.0	52.2	510.6
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	1,156.7	196.7	209.2	176.8	1,739.5
Ingresos por comercialización	3,426.2	696.8	685.4	580.5	5,388.9
Bono a la firma	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses cobrados	155.1	22.8	37.9	16.6	232.5
IVA por pagar	550.4	111.9	110.1	93.3	865.6
Ingresos por pena convencional	0.8	0.3	0.2	0.2	1.5
Garantía de seriedad	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Aportación del fideicomitente para reserva	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos ^{2/}	0.9	0.0	2.5	0.9	4.4
Gastos	-234,011.8	-36,846.1	-26,464.8	-33,114.3	-330,437.0
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-233,401.7	-36,737.0	-26,336.0	-32,997.1	-329,471.8
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	-11,454.6	0.0	0.0	0.0	-11,454.6
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	-3,332.3	0.0	0.0	0.0	-3,332.3
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	-2,276.8	-386.6	-375.2	-384.0	-3,422.6
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	-2,199.8	0.0	0.0	0.0	-2,199.8
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	-507.6	0.0	0.0	0.0	-507.6
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	-676.9	0.0	0.0	0.0	-676.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-13.2	-7.0	0.0	0.0	-20.2
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales					
Por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-133.5	-22.7	-22.0	-22.5	-200.6
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-212,807.1	-36,320.6	-25,938.8	-32,590.6	-307,657.1
Honorarios fiduciarios	-53.4	-6.6	-5.2	-7.2	-72.4
Contraprestaciones pagadas	0.0	0.0	-11.8	0.0	-11.8
Entero del IVA	-554.0	-102.5	-111.9	-110.1	-878.4
Otros gastos ^{2/}	-2.7	0.0	0.0	0.0	-2.7
II. Adquisición neta de inversión	-1,098.5	51.4	-29.5	-20.3	-1,096.9
III. Aumento (Disminución) de efectivo (I-II)	-1,075.0	72.1	-52.6	-43.9	-1,099.5
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del periodo	1,650.1	575.1	647.2	594.5	1,650.1
Saldo de efectivo y equivalentes al final del periodo	575.1	647.2	594.5	550.6	550.6
No restringido	274.3	295.0	271.8	248.3	248.3
Restringido temporalmente	300.7	352.2	322.7	302.4	302.4
<i>Partida informativa:</i>					
Saldo de la reserva del Fondo	19,895.3	19,661.3	20,983.4	20,592.9	20,592.9
Depósitos bancarios	300.7	352.2	322.7	302.4	302.4
Inversión	19,594.6	19,309.2	20,660.7	20,290.5	20,290.5

^{1/} Incluye pagos complementarios.

^{2/} Corresponde a ganancias cambiarias.

^{3/} Incluye comisiones y pérdida cambiaria.

Fuente: Elaborado por la 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).

Deuda del Gobierno Federal	Deuda del Sector Público	Saldo Histórico de los RFSP
Obligaciones contratadas por el Gobierno Federal	Endeudamiento del Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y Banca de Desarrollo	Concepto más amplio de la deuda pública, al incluir todos los instrumentos de política pública que pudieran implicar endeudamiento a cargo del Sector Público
Se compone de los siguientes conceptos: • Préstamos Bancarios • Emisiones de Valores Gubernamentales • Deuda con Organismos Financieros Internacionales • Bonos del ISSSTE (por la implementación de la nueva Ley del ISSSTE) y cuentas relacionadas con la seguridad social • Bonos de Pensión PEMEX y CFE • Otros	Se compone por deuda contratada por: • Gobierno Federal • Empresas Productivas del Estado -PEMEX -CFE • Banca de Desarrollo -BANOBRAS -SHF -BANCOMEXT -NAFIN -FINANCIERA NACIONAL -BANSEFI	Se compone por: • Sector Público Presupuestario • Instituto para la Protección al Ahorro Bancario • Obligaciones derivadas del Programa de Apoyo a Deudores de la Banca • Fondo Nacional de Infraestructura (carreteras) • Banca de Desarrollo, Fondos de Fomento (neta de activos o valor de recuperación) • Pidiregas de CFE

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 septiembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Gobierno Federal	8,087,259.4	6,203,635.4	1,883,624.0	8,353,473.3	6,369,502.1	1,983,971.2
Sin Bonos de Pensión	7,793,297.5	5,909,673.5	1,883,624.0	8,091,784.2	6,107,813.0	1,983,971.2
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	133,774.4	133,774.4	0.0	101,501.6	101,501.6	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	160,187.5	160,187.5	0.0	160,187.5	160,187.5	0.0
Sector Público	10,829,906.6	6,867,594.7	3,962,311.9	11,035,785.3	7,046,699.3	3,989,086.0
SHRFSP	10,551,718.6	6,695,127.8	3,856,590.8	10,692,295.3	6,793,794.1	3,898,501.2

Saldos de la Deuda Neta

(% PIB)

Concepto	2018 diciembre						2019 septiembre					
	PIB Anual ^{3/}			PIB Trim. Anualizado ^{5/}			PIB Anual ^{3/}			PIB Trimestral ^{5/}		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Gobierno Federal	34.4	26.4	8.0	33.1	25.4	7.7	33.6	25.6	8.0	34.1	26.0	8.1
Sin Bonos de Pensión	33.1	25.1	8.0	31.9	24.2	7.7	32.6	24.6	8.0	33.1	25.0	8.1
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	0.6	0.6	0.0	0.5	0.5	0.0	0.4	0.4	0.0	0.4	0.4	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.7	0.7	0.0	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	0.0	0.6	0.6	0.0
Sector Público	46.1	29.2	16.9	44.3	28.1	16.2	44.4^{6/}	28.4	16.0	45.1	28.8	16.3
SHRFSP	44.9^{4/}	28.5	16.4	43.1	27.3	15.8	43.0^{7/}	27.3	15.7	43.7	27.8	15.9

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 Criterios Generales de Política Económica 2020.

4./ En 2018 el SHRFSP pasó de 44.8% a 44.9% del PIB por la revisión realizada por el INEGI del PIB de 2018.

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

6./ Del cierre de 2018 al cierre del tercer 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 2.2 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuyó la razón en 0.8 puntos del PIB, iv) la depreciación del euro respecto al dólar disminuyó la razón en 0.1 puntos del PIB y v) la apreciación del peso con respecto al dólar disminuyó la razón en 0.5 puntos del PIB. La suma de las variaciones podría no coincidir debido al redondeo.

7./ Del cierre de 2018 al cierre del tercer 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 2.3 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuyó la razón en 1.1 puntos del PIB, iv) la depreciación del euro respecto al dólar disminuyó la razón en 0.2 puntos del PIB y v) la apreciación del peso con respecto al dólar disminuyó la razón en 0.4 puntos del PIB. La suma de las variaciones podría no coincidir debido al redondeo.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

En línea con lo establecido en el Plan Anual de Financiamiento 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 tercer trimestre de 2019, se puede mencionar, en el ámbito de la deuda interna, la colocación de una nueva referencia de Udibonos a 30 años en el mes de agosto en el mercado de deuda local por un monto de 3 mil millones de UDI's.

Durante el mes de septiembre, se realizó un intercambio histórico de bonos en el cual el Gobierno Federal realizó la primera permuta cruzada (intercambio de Bonos M y Udibonos) y logró mejorar el perfil de vencimiento de la deuda del país por un monto de 70 mil 350 millones de pesos.

En el mes de octubre,¹³ el Gobierno Federal realizó a través de una subasta sindicada la colocación de una nueva referencia de Bonos M a tasa de interés fija a 3 años en el mercado de deuda local, por un monto total de 15 mil millones de pesos.

Finalmente, en el mes de octubre¹⁴ el Gobierno Federal realizó la segunda permuta cruzada de valores intercambiando Bonos M y Udibonos de corto plazo por Bonos M y Udibonos de largo plazo. Se canceló deuda de corto plazo con vencimientos entre 2020 y 2021 por 41 mil 116 millones de pesos y se llevó a cabo la colocación de valores gubernamentales por 38 mil 796 millones de pesos a tasas de interés de mercado con vencimientos entre 2023 y 2050.

En lo que se refiere al manejo de la deuda externa, en el mes de julio el Gobierno Federal realizó un intercambio de bonos en los mercados internacionales por un monto aproximado de 3 mil 560 millones de dólares. Con esta transacción, el Gobierno de México mejoró tanto su perfil de vencimientos de deuda externa de mercado, como la posición financiera de su portafolio de deuda.

Adicionalmente, durante este trimestre es importante mencionar que el Gobierno Federal realizó una aportación patrimonial por un monto en moneda nacional equivalente a 5 mil millones de dólares a Pemex.

De esta manera, en el mes de septiembre, Pemex anunció la recompra de un monto agregado de aproximadamente 5 mil 5 millones de dólares en bonos. Para ello, Pemex utilizó los fondos de la contribución patrimonial previamente realizada por el Gobierno Federal.

Adicionalmente, Pemex anunció el resultado de una serie de operaciones de refinanciamiento de pasivos por 20 mil 130 millones de dólares, las cuales tuvieron los siguientes componentes: 1) la colocación de tres bonos de Pemex a 7, 10 y 30 años por un monto de 7 mil 500 millones de dólares para refinanciar deuda de corto plazo; 2) recompra e intercambio de bonos denominados en dólares que vencían entre 2020 y 2025 por un monto de 8 mil 743 millones de dólares (incluye la recompra de bonos realizada con la aportación patrimonial del Gobierno Federal), por bonos de largo plazo; y,

¹³ Si bien esta operación se encuentra fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.



3) intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2041 y 2048 por un monto aproximado de 3 mil 887 millones de dólares.

Con las operaciones anteriores, Pemex logró un importante paso para fortalecer la estabilidad financiera, reducir su deuda, aumentar su liquidez y mejorar su rentabilidad, fortaleciendo su contribución estratégica de largo plazo para la economía mexicana.

IV.1 Deuda del Gobierno Federal

Al cierre del tercer trimestre de 2019, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 8 billones 353 mil 473.3 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 30 de septiembre de 2019 el 76.2% del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

Saldos de la Deuda Neta del Gobierno Federal

Concepto	2018 diciembre			2019 septiembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	8,087,259.4	6,203,635.4	1,883,624.0	8,353,473.3	6,369,502.1	1,983,971.2
Sin Bonos de Pensión	7,793,297.5	5,909,673.5	1,883,624.0	8,091,784.2	6,107,813.0	1,983,971.2
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	133,774.4	133,774.4	0.0	101,501.6	101,501.6	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	160,187.5	160,187.5	0.0	160,187.5	160,187.5	0.0
Total (% de PIB Anual) ^{3/}	34.4	26.4	8.0	33.6	25.6	8.0
Sin Bonos de Pensión	33.1	25.1	8.0	32.6	24.6	8.0
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	0.6	0.6	0.0	0.4	0.4	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	0.0
Total (% de PIB Trimestral) ^{4/}	33.1	25.4	7.7	34.1	26.0	8.1
Sin Bonos de Pensión	31.9	24.2	7.7	33.1	25.0	8.1
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	0.5	0.5	0.0	0.4	0.4	0.0
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	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.

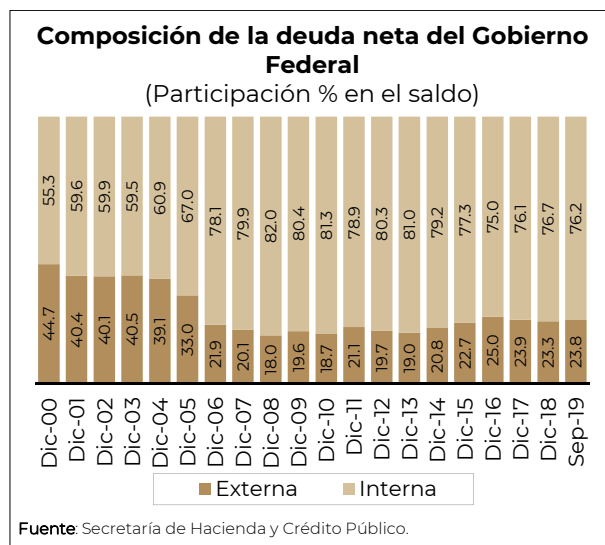
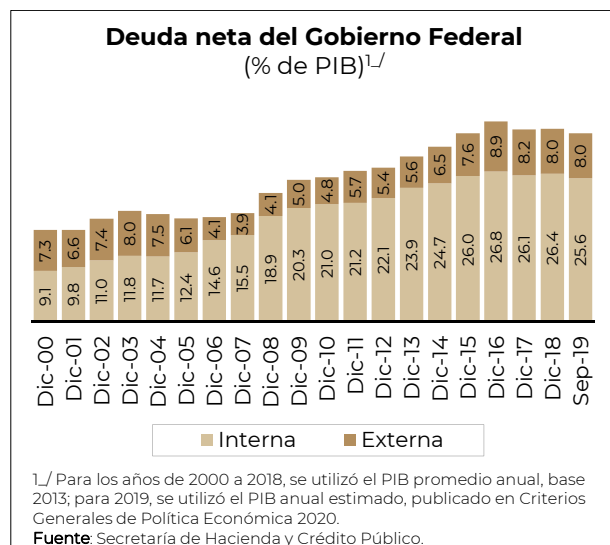
3./ Para 2019, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2020.

4./ Para 2019, se utilizó el PIB del tercer 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.42, donde se puede consultar en detalle el comportamiento de la deuda neta y bruta del Gobierno Federal.



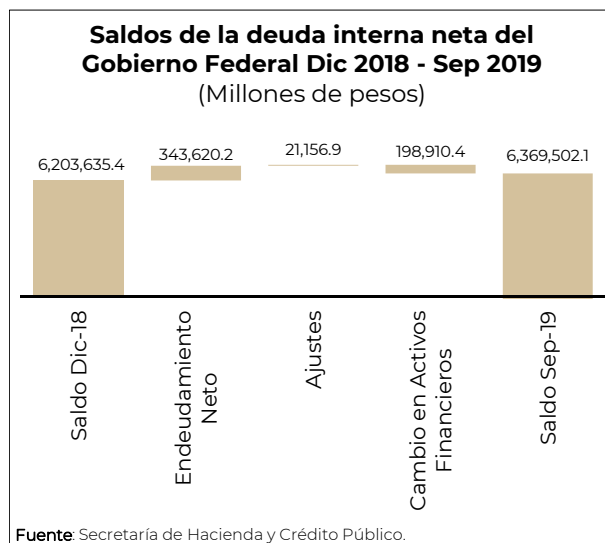
IV.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

Al cierre del tercer trimestre de 2019, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 6 billones 369 mil 502.1 millones de pesos.

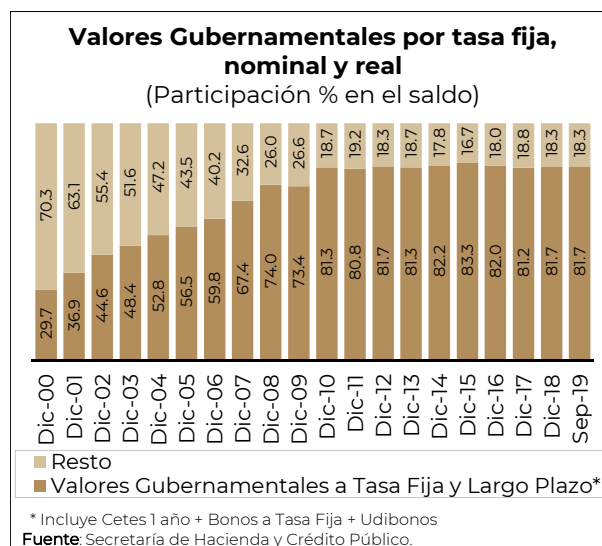
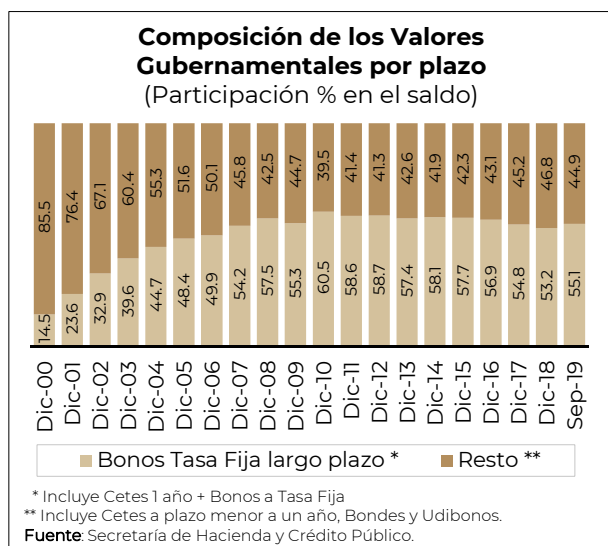
La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal al tercer trimestre de 2019, respecto del cierre de 2018, fue el resultado de:

- Un endeudamiento interno neto por 343 mil 620.2 millones de pesos,
- Un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 198 mil 910.4 millones de pesos,
- Ajustes contables positivos por 21 mil 156.9 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta de deuda.

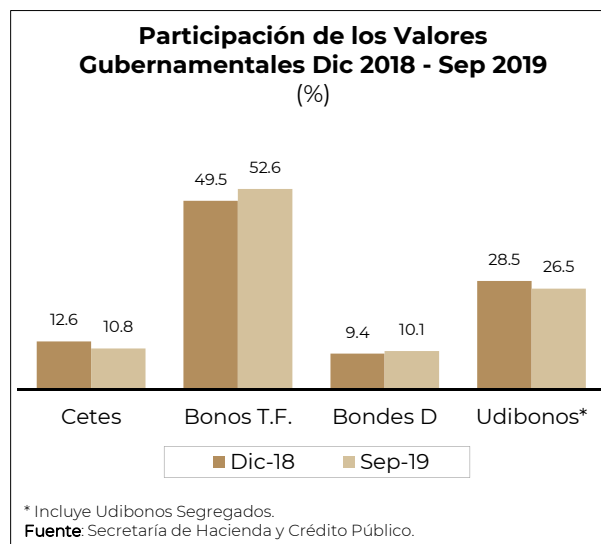
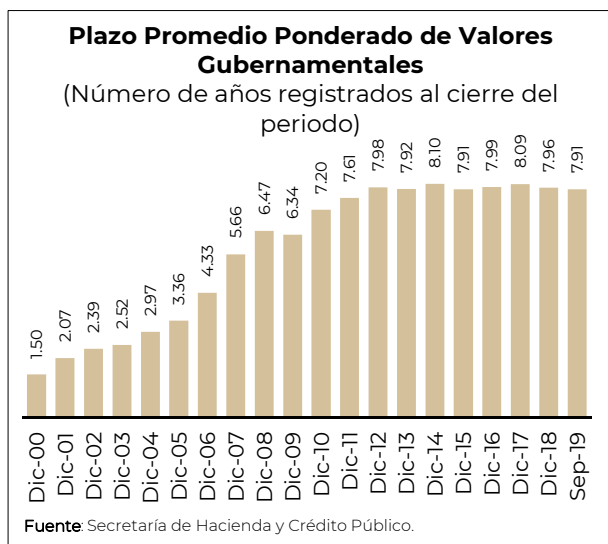
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2019.



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 pasó de 53.2% al cierre de 2018 a 55.1% al cierre del tercer trimestre de 2019.



Adicionalmente, y como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación de 81.7% de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales al cierre de septiembre de 2019. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de valores gubernamentales emitidos en el mercado local, a septiembre de 2019 fue de 7.91 años.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda interna del Gobierno Federal, de acuerdo con su saldo contractual registrado al 30 de septiembre de 2019, se espera que las amortizaciones alcancen un monto de 590 mil 404.9 millones de pesos durante el resto del año (octubre a diciembre de 2019). Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 243 mil 440.8 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
Total	590,404.9	884,127.6	620,372.8	700,740.5	425,080.5	501,297.0
Cetes	346,964.1	330,271.3	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	25,602.2	114,134.5	111,234.0	123,568.3	157,822.1	96,296.3
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	203,968.2	227,117.2	486,643.0	282,602.0	242,620.7	380,833.7
Udibonos	40.5	191,745.1	77.8	271,713.4	74.3	73.0
Fondo de Ahorro S.A.R.	750.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Obligaciones por Ley del ISSSTE	11,013.2	11,248.9	11,398.8	10,724.8	11,357.2	10,033.1
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	0.0	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0	6,127.2
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0	4,151.6
Otros	872.2	793.8	791.0	788.2	785.2	782.1

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 30 de septiembre 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 tercer trimestre de 2019, destaca lo siguiente:

Colocaciones sindicadas y permuta de valores gubernamentales

- El 7 de agosto, el Gobierno de México realizó la colocación de una nueva referencia de Udibonos a tasa de interés real fija a 30 años en el mercado de deuda local por un monto total de 3 mil millones de UDI's.

El nuevo bono de referencia con vencimiento en noviembre de 2050, pagará un cupón de 4.0% y ofrecerá a los inversionistas un rendimiento de 3.71%.

Se contó con una demanda total de más de 5 mil 319 millones de UDI's, correspondiente a 1.8 veces el monto colocado. La transacción contó con una participación cercana a 40 inversionistas nacionales y extranjeros. La participación de bancos y casas de bolsa fue de 39.0%, fondos de inversión 9.0%, fondos de pensión y aseguradoras 49.0% y tesorerías gubernamentales y otros participantes de 3.0% por ciento.

Esta operación se enmarca dentro de la estrategia delineada en el Plan Anual de Financiamiento 2019, la cual busca contribuir al buen funcionamiento del mercado de deuda local, así como fortalecer las referencias del mercado para los distintos participantes y obtener condiciones favorables de financiamiento para el Gobierno de México.

La colocación se realizó a través de los Formadores de Mercado de Udibonos mediante una subasta sindicada, método que permite colocar un monto relevante entre los inversionistas para que las nuevas emisiones cuenten con mayor liquidez y sean elegibles en los distintos índices globales de renta fija. Adicionalmente, la subasta sindicada contribuye al proceso de formación de precios y promueve una adecuada distribución de los instrumentos colocados.

En suma, la colocación de la nueva referencia para el plazo de 30 años de la curva de tasas de interés real se llevó a cabo bajo condiciones favorables para el Gobierno Federal, a pesar de la elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales y de la incertidumbre asociada al comportamiento de la economía mundial. Lo anterior, puso de manifiesto la confianza que mantienen los inversionistas nacionales y extranjeros en los fundamentos económicos de nuestro país.

- El 4 de septiembre, México realizó la primera permuta cruzada de valores gubernamentales en la historia, la cual se llevó a cabo de manera exitosa. Cabe mencionar que esta operación significó el segundo monto máximo histórico intercambiado en el mercado local.

Con esta operación se buscó atender dos objetivos. Por una parte, suavizar el perfil de vencimientos de deuda del Gobierno Federal en moneda local sin incurrir en



endeudamiento adicional. Por otra, mejorar la liquidez del mercado de deuda local ofreciendo a los inversionistas una gama más amplia de alternativas para el rebalanceo de sus portafolios. En el detalle, la operación consistió en la ejecución de dos transacciones.

- o Subasta de recompra de valores gubernamentales: En primer término, se llevó a cabo la cancelación de deuda a través de una recompra a tasas de interés de mercado de Bonos M y Udibonos con vencimientos entre 2019 y 2021 por 70 mil 350 millones de pesos. La transacción tuvo una participación tanto de inversionistas nacionales como extranjeros.
- o Subasta adicional de colocación de valores gubernamentales: En segundo término, se llevó a cabo una subasta adicional de colocación de valores gubernamentales por 67 mil 682 millones de pesos a tasas de interés de mercado con vencimientos entre 2022 y 2050. La demanda total de esta colocación fue de 104 mil 75 millones de pesos y también contó con la participación de inversionistas nacionales y extranjeros.
- El 2 de octubre,¹⁴ el Gobierno de México realizó la colocación de una nueva referencia de Bonos M a tasa de interés fija a 3 años en el mercado de deuda local por un monto total de 15 mil millones de pesos.

La colocación de la nueva referencia se llevó a cabo bajo condiciones favorables para el Gobierno Federal a pesar de la elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales y de la incertidumbre asociada al comportamiento de la economía mundial.

El nuevo bono de referencia con vencimiento en marzo de 2023, pagará un cupón de 6.75% y ofrecerá a los inversionistas un rendimiento de 6.71%, 14 puntos base por debajo de la tasa de rendimiento máxima ofrecida en la subasta sindicada.

Se contó con la participación de inversionistas nacionales y extranjeros, así como con una demanda total de más de 28 mil 200 millones de pesos, equivalente a 1.9 veces el monto colocado.

La colocación se realizó a través de los Formadores de Mercado mediante una subasta sindicada, método que permite colocar un monto relevante entre los inversionistas para que las nuevas emisiones cuenten con mayor liquidez, contribuye al proceso de formación de precios y promueve una adecuada distribución de los instrumentos colocados.

Es importante mencionar que esta operación complementó el programa de colocaciones primarias del Gobierno de México que semana a semana tienen lugar por conducto del Banco de México.

¹⁴ Si bien esta operación se encuentra fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarla para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.



- El 16 de octubre¹⁵ se llevó a cabo la segunda permuta cruzada que permitió el intercambio de Bonos M y Udibonos. La operación consistió en la ejecución de una transacción en la cual se canceló deuda con vencimientos en 2020 y 2021 por 41 mil 116 millones de pesos y se llevó a cabo la colocación de valores gubernamentales con vencimientos entre 2023 y 2050 por un monto de 38 mil 796 millones de pesos a tasas de interés de mercado. Lo anterior sin incurrir en endeudamiento adicional.

En total, se disminuyeron las amortizaciones en 31 mil 596 millones de pesos para 2020 y en 9 mil 521 millones de pesos para 2021. La demanda total de esta colocación fue de 59 mil 353 millones de pesos y contó con la participación de inversionistas nacionales y extranjeros.

La operación buscó suavizar el perfil de vencimientos del Gobierno Federal y mejorar la liquidez de mercado de deuda local ofreciendo a los inversionistas una gama más amplia de alternativas para el rebalanceo de sus portafolios.

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

Bonos M objetivo	
Instrumento	Monto permutado
Jun-20	24,410
Jun-21	6,748
Dic-21	2,773
Total Bonos M	33,931
Udibono objetivo	
Instrumento	Monto permutado
Dic-20	7,186
Total Udibono	7,186
Total Bonos M y Udibono	41,117

Resumen de operaciones en el mercado interno 2019

(Miles de millones de pesos)

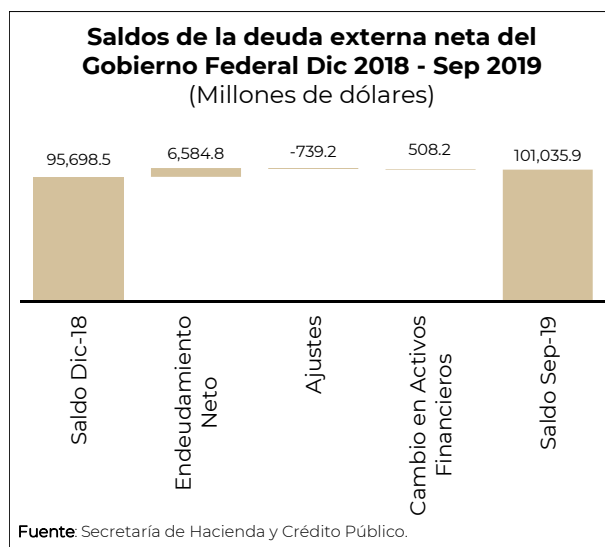
Fecha	Tipo de Operación	Objetivo	Monto (mmp)
Mar.	Colocación sindicada de Bono M a 5 años.	Colocar un monto suficiente que permita un descubrimiento de precios eficiente desde el inicio de operaciones de la nueva referencia.	15.0
Mar.	Permuta de Bonos M con vencimientos entre 2019 y 2022.	Suavizar el perfil de vencimientos y aumentar la duración del portafolio de deuda.	26.1
Jun.	Permuta de Bonos M con vencimientos entre 2019 y 2021.	Suavizar el perfil de vencimientos y mejorar la liquidez del mercado.	28.2
Ago.	Colocación sindicada de Udibono a 30 años.	Fortalecer las referencias del mercado para los distintos participantes y obtener condiciones favorables de financiamiento.	3.0
Sep.	Permuta Cruzada (Intercambio de Bonos M y Udibonos de corto plazo por Bonos M y Udibonos de largo plazo).	Suavizar el perfil de vencimientos de deuda del Gobierno Federal en moneda local y mejorar la liquidez del mercado.	70.4
Oct.	Subasta sindicada de Bono M a 3 años.	Contribuir al buen funcionamiento del mercado de deuda local y fortalecer las referencias del mercado.	15.0
Oct.	Permuta Cruzada (Intercambio de Bonos M y Udibonos de corto plazo por Bonos M y Udibonos de largo plazo).	Suavizar el perfil de vencimientos de deuda del Gobierno Federal en moneda local y mejorar la liquidez del mercado.	41.1

Fuente: SHCP.

IV.1.3 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del tercer trimestre de 2019, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal fue de 101 mil 35.9 millones de dólares. La evolución de la deuda externa neta del Gobierno Federal durante el periodo de enero a septiembre de 2019, fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 6 mil 584.8 millones de dólares, derivado de disposiciones por 11 mil 650.6 millones de dólares y amortizaciones por 5 mil 65.8 millones de dólares.
- Incremento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 508.2 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 739.2 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 30 de septiembre de 2019, las amortizaciones durante el resto del año (octubre a diciembre de 2019), serán por 2 mil 986.3 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
Total	2,986.3	2,651.3	4,341.4	5,800.2	7,633.0	4,479.0
Mercado de Capitales	2,729.5	1,822.5	1,561.1	4,755.6	5,391.2	2,459.8
Comercio Exterior	62.7	194.6	193.4	189.4	126.5	123.6
Organismos Finan. Int. (OFIs)	194.1	634.2	2,586.9	855.2	2,115.3	1,895.6

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2019.
 Cifras preliminares.
 Fuente: SHCP.

IV.1.4 Operaciones en el Mercado Externo

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

Emisión en dólares (Manejo de pasivos)

- El 24 de julio, el Gobierno de México realizó una operación de manejo de pasivos en los mercados internacionales por un monto aproximado de 3 mil 560 millones de dólares, la cual, es importante resaltar, se llevó a cabo sin incurrir en endeudamiento adicional.

Con esta transacción, el Gobierno Federal mejoró tanto su perfil de vencimientos de deuda externa de mercado como la posición financiera de su portafolio de deuda. Asimismo, con esta transacción se disminuyeron compromisos de pago de amortizaciones durante los siguientes siete años y, de forma específica, se redujeron en alrededor de 37.0% los compromisos de pago programados para 2021.

Los recursos para financiar esta operación se obtuvieron mediante: i) la reapertura del bono en dólares con vencimiento en 2029 y tasa cupón de 4.5% por un monto total de 1 mil 456 millones de dólares a una tasa de interés de rendimiento al vencimiento de 3.738%; y ii) la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años con vencimiento en 2050 y tasa cupón de 4.5% por un monto total de 2 mil 104 millones de dólares a una tasa de interés de rendimiento al vencimiento de 4.552%.

Específicamente, el manejo de pasivos de deuda de mercado denominada en moneda extranjera se realizó mediante las siguientes acciones:

- o Retiro de un bono denominado en dólares con vencimiento en enero de 2021 por un monto total de 933 millones de dólares, el cual representó alrededor del 37.0% de las obligaciones de mercado del Gobierno de México denominadas en moneda extranjera programadas para dicho año.
- o Intercambio de bonos en circulación denominados en dólares con vencimientos tanto en la parte corta (2019-2026) como en la parte larga



(2031-2047) de la curva de rendimientos por aproximadamente 2 mil 456 millones de dólares. Dichos bonos estaban en manos de inversionistas a los cuales se les ofreció la posibilidad de recompra o de intercambio de sus bonos, ya fuera por la reapertura del bono en dólares con vencimiento en abril de 2029 o por la nueva referencia a 30 años.

La transacción alcanzó una demanda máxima de 9 mil 500 millones de dólares, equivalente a 2.6 veces el monto total de la transacción, y contó con la participación de 217 inversionistas institucionales de América, Europa, Asia y Medio Oriente. Esta operación no representó endeudamiento adicional a lo autorizado dentro de los límites de endeudamiento externo neto establecidos en el Paquete Económico 2019.

Resumen de colocaciones en el mercado externo 2019

(Miles de millones de dólares)

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)
Jun.	Emisión de cuatro nuevos bonos de referencia en el mercado japonés a 3, 5, 7 y 10 años.	Completar el programa de financiamiento externo de mercado programado para 2019.	165.0 mmdy (1.5 mmd)
Jul.	Reapertura de un bono en dólares con vencimiento en 2029 y la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años.	Operación de manejo de pasivos para mejorar el perfil de vencimientos de la deuda externa de mercado así como la posición financiera del portafolio de deuda.	1.5 mmd 2.1 mmd

Fuente: SHCP.

IV.1.5 Operaciones de Pemex en los Mercados Internacionales

Durante este trimestre, es importante informar las acciones realizadas por Pemex en el manejo de su deuda: durante el mes de septiembre, el Gobierno Federal informó a través de un comunicado de fecha 11 de septiembre una aportación patrimonial por un monto en moneda nacional equivalente a 5 mil millones de dólares a Pemex. Esta acción formó parte de los esfuerzos del Gobierno para fortalecer la estabilidad financiera de Pemex y mejorar su rentabilidad y contribución estratégica de largo plazo a la economía mexicana. La aportación patrimonial fue fondeada con activos financieros de la Tesorería de la Federación.

Derivado de lo anterior, el pasado 23 de septiembre Pemex anunció la recompra de un monto agregado de aproximadamente 5 mil 5 millones de dólares de bonos. Para ello, Pemex utilizó los fondos de la contribución patrimonial previamente anunciada por el Gobierno Federal. Con esta operación, Pemex redujo significativamente su deuda en dólares con vencimientos entre enero 2020 y septiembre 2023, lo que le permitirá tener una mayor liquidez en este periodo.

El 11 de octubre, Pemex anunció los resultados finales de las operaciones de refinanciamiento de pasivos que alcanzaron un monto de 20 mil 130 millones de dólares.

La operación de manejo de pasivos tuvo los siguientes tres componentes:

- La colocación de bonos por un monto de 7 mil 500 millones de dólares para refinanciar deuda de corto plazo. La operación se dividió en tres bonos de referencia a 7, 10 y 30 años con las características siguientes: i) bono de 1 mil 250 millones de dólares a 7 años con un cupón de 6.49%; ii) bono de 3 mil 250 millones de dólares a 10 años con un cupón de 6.84%; y iii) bono de 3 mil millones de dólares a 30 años con un cupón de 7.69%.
- Recompra e intercambio de bonos denominados en dólares que vencían entre 2020 y 2025 por un monto de 8 mil 743 millones de dólares (incluye la recompra de bonos realizada con la aportación patrimonial del Gobierno Federal), por bonos de largo plazo.
- Intercambio de bonos en dólares con vencimiento entre 2041 y 2048 por un monto de aproximado 3 mil 887 millones de dólares.

Es importante resaltar que en esta operación la demanda total de bonos de Pemex por parte de los inversionistas internacionales superó los 50 mil millones de dólares, monto que representa casi la mitad de la deuda de Pemex, lo que convierte a esta transacción en la de mayor demanda en la historia de la empresa. Los bonos de mayor plazo fueron los más demandados en el mercado, lo que demuestra la confianza de los inversionistas en la fortaleza de Pemex a largo plazo.



Las operaciones anteriores significaron el regreso de Pemex a los mercados de capital internacionales. Por el éxito de estas transacciones, se logró un importante paso para fortalecer la estabilidad financiera de la empresa, reducir su deuda, aumentar su liquidez, y mejorar su rentabilidad, fortaleciendo su contribución estratégica de largo plazo para la economía mexicana.

IV.1.6 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el tercer trimestre de 2019, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 55 mil 460.7 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual, el total de pagos durante el periodo de enero a septiembre de 2019 por dicho concepto, ascendió a 296 mil 831.9 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 249 mil 178 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 1 mil 478.5 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 3 mil 404.4 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.38 al I.40 se incluye información más detallada respecto del costo de la deuda.

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

Concepto	Total
Total (A-B)	296,831.9
A. Costo Ramo 24	314,307.6
Interno	249,178.0
Externo	65,129.6
B. Intereses Compensados	17,475.7

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Adicionalmente, durante el tercer trimestre de 2019, el Gobierno Federal no realizó erogaciones para los Programas de Apoyo a Ahorradores y Deudores de la Banca (Ramo 34), por lo que, el total pagado por este concepto en el periodo de enero a septiembre de 2019, fue de 51 mil 339.9 millones de pesos. En particular, de los recursos erogados a través del ramo 34 durante el periodo, 45 mil 431.7 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.1.7 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)^{1/}

Concepto	Saldo al 31-dic-18	Saldo al 30-sep-19	Variación
Total	268,047.8	256,195.5	-11,852.3
FARAC ^{2/}	268,047.8	256,195.5	-11,852.3

1/ Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 926 mil 993 millones de pesos al 30 de septiembre de 2019.

2/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.

Fuente: SHCP.

Al término del tercer trimestre de 2019, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 256 mil 195.5 millones de pesos, monto inferior en 11 mil 852.3 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 30 de septiembre de 2019, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 41 mil 299.5 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 tercer 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 11 billones 35 mil 785.3 millones de pesos. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.43 al I.54 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.



Saldos de la Deuda Neta del Sector Público Federal

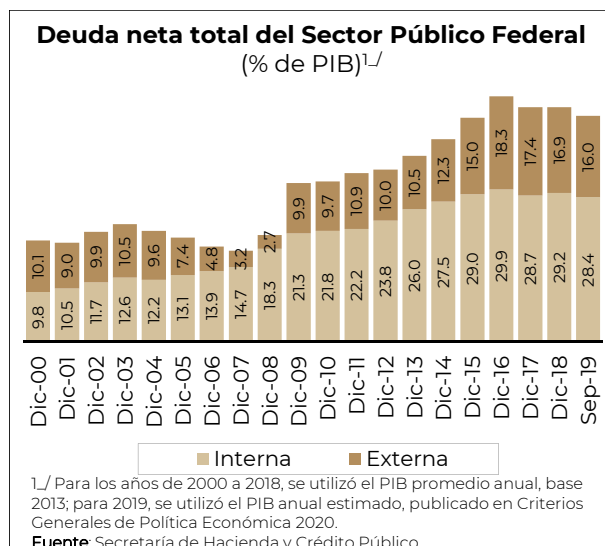
Concepto	2018 diciembre			2019 septiembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (MDP)	10,829,906.6	6,867,594.7	3,962,311.9	11,035,785.3	7,046,699.3	3,989,086.0
Total (% de PIB Anual) ^{1/}	46.1	29.2	16.9	44.4	28.4	16.0
Total (% de PIB Trim.) ^{2/}	44.3	28.1	16.2	45.1	28.8	16.3

1./ Para 2019, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2020.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



IV.2.1 Deuda interna del Sector Público

Al finalizar el tercer trimestre de 2019, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 7 billones 46 mil 699.3 millones de pesos.

La variación del saldo de la deuda interna del Sector Público Federal al tercer trimestre de 2019, respecto del cierre de 2018, fue el resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 339 mil 213.4 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 188 mil 955.4 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 28 mil 846.6 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 30 de septiembre de 2019, las amortizaciones durante el resto del año (octubre a diciembre de 2019), serán de 650 mil 583.7 millones de pesos. De este monto, el 93.3% 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
Total	650,583.7	989,862.8	688,584.4	749,416.5	460,939.2	607,097.6
Emisión de Valores	606,748.9	938,514.4	654,090.4	712,534.8	426,864.2	577,333.3
Fondo de Ahorro S.A.R.	750.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Banca Comercial	22,948.4	22,002.6	11,943.7	13,884.8	9,363.4	5,513.4
Obligaciones por Ley del ISSSTE	11,013.2	11,248.9	11,398.8	10,724.8	11,357.2	10,033.1
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	0.0	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0	6,127.2
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	1,194.5	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0	4,151.6
Otros	7,928.7	9,280.1	923.3	928.3	933.4	939.0

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 30 de septiembre de 2019.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

IV.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del tercer trimestre de 2019, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 203 mil 148.6 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 3 mil 868.8 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación positiva de 483.9 millones de dólares, y c) ajustes contables negativos por 1 mil 543.6 millones de dólares, que reflejan, por una parte, los ajustes por las operaciones de manejo de deuda, y por otra parte, 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 30 de septiembre de 2019, las amortizaciones durante el resto del año (octubre a diciembre de 2019), serán por un monto de 5 mil 827 millones de dólares. De esta cifra, 49.4% se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los vencimientos de deuda de mercado de capitales; 38.8% a créditos directos y pasivos Pidiregas; y 11.8%, 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
Total	5,827.0	11,503.8	10,454.2	11,626.9	14,878.6	8,987.1
Mercado de Capitales	2,876.4	6,130.1	6,518.9	9,521.0	10,634.1	6,323.1
Mercado Bancario	2,199.5	3,387.4	157.7	147.6	1,473.6	119.8
Comercio Exterior	429.5	862.7	961.6	820.6	407.4	399.7
Organismos Finan. Int. (OFIs)	258.3	855.2	2,816.0	1,137.7	2,363.5	2,144.5
Pidiregas	63.3	268.4	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 30 de septiembre de 2019.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

IV.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público

De enero a septiembre de 2019, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna un monto de 284 mil 734.6 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 8 mil 612.3 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 I.52 y I.53 se incluye el detalle del costo financiero de la deuda del Sector Público Federal.

Costo de la Deuda del Sector Público Federal Enero-Septiembre de 2019^{*_/}

Concepto	Total	Intereses	Comisiones y Gastos
Costo Deuda Externa (Millones de dólares)	8,612.3	8,111.0	501.3
Costo Deuda Interna (Millones de pesos)	284,734.6	278,803.8	5,930.8

Notas:

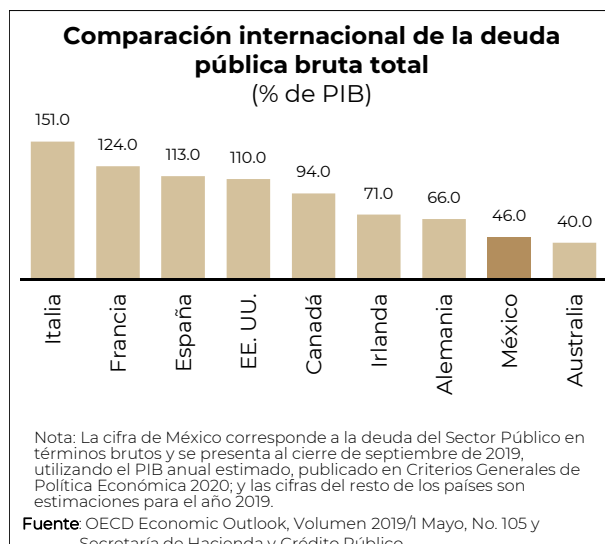
^{*_/} Cifras sujetas a revisión por cambios y adecuaciones metodológicas.

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 tercer trimestre de 2019, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 10 billones 692 mil 295.3 millones de pesos. Así, el componente interno se ubicó en 6 billones 793 mil 794.1 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 198 mil 535.4 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 septiembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,551,718.6	6,695,127.8	3,856,590.8	10,692,295.3	6,793,794.1	3,898,501.2
Total (% de PIB Anual) ^{1/}	44.9	28.5	16.4	43.0	27.3	15.7
Total (% de PIB Trimestral) ^{2/}	43.1	27.3	15.8	43.7	27.8	15.9

1./ Para 2019, se utilizó el PIB anual estimado, publicado en Criterios Generales de Política Económica 2020.

2./ Para 2019, se utilizó el PIB del tercer 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) ^{1/}

Cifras al 30 de septiembre 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.)	331.7	3,634.9	3,966.6	5,278.8
Proyectos denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	11,387.8	50,548.0	61,935.8	61,935.8
Total (cifras mil. de pesos)	17,901.2	121,924.0	139,825.2	165,591.9

Nota:

1/ 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 tercer trimestre de 2019

En cumplimiento a los artículos 2 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 por ciento 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

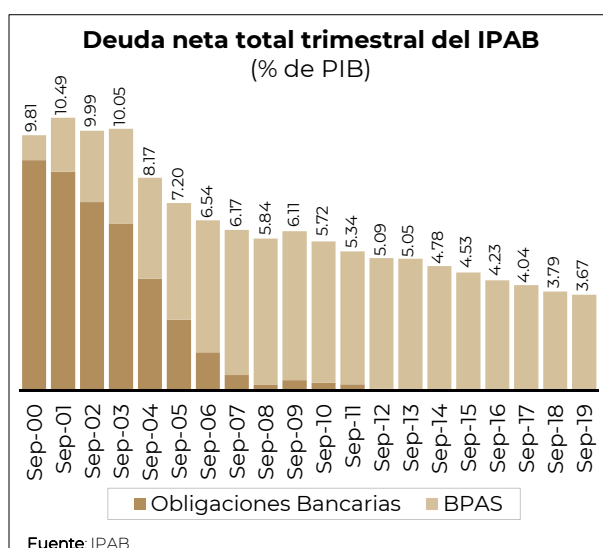


exclusivamente sus obligaciones financieras, a fin de hacer frente a sus obligaciones de pago, otorgar liquidez a sus títulos y, en general, mejorar los términos y condiciones de sus obligaciones financieras.

Pasivos del IPAB

Considerando lo anterior, al 30 de septiembre de 2019 la deuda neta del Instituto ascendió a 898 mil 317 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 1.26 por ciento 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 tercer trimestre de 2019 representó el 3.67 por ciento del PIB, dato menor en 0.12 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del tercer trimestre de 2018. Esta disminución se explica en 0.07 puntos porcentuales por la reducción de la deuda del Instituto en términos reales y en 0.06 puntos porcentuales por el crecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de septiembre de 2018 a septiembre de 2019.



Activos del IPAB

Al cierre del tercer trimestre de 2019, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 160 mil 719 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 21.51 por ciento 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 septiembre de 2019 ascendió a 53 mil 142 millones de pesos.

Flujos de Tesorería

Durante el tercer trimestre de 2019 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 67 mil 92 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 57 mil 483 millones de pesos correspondientes a operaciones de refinanciamiento a través de la colocación primaria de Bonos de Protección al Ahorro (BPAS o Bonos); ii) 6 mil 176 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iii) 3 mil 423 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto, y iv) 10 millones de pesos generados por Instrumentos Financieros Derivados.

Por su parte, los pagos realizados durante el tercer trimestre de 2019 ascendieron a 88 mil 752 millones de pesos, de los cuales 62 mil 100 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos y 26 mil 652 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 junio de 2019, durante el tercer 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 julio a septiembre de 2019 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 67 mil 24 millones de pesos¹⁵.

Las operaciones de refinanciamiento efectuadas durante el tercer 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.

¹⁵ 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.



Colocación Primaria de Bonos de Protección al Ahorro

Del 1 de julio al 30 de septiembre de 2019

Concepto	BPAG28	BPAG91	BPA182	Total	Jul-Sep 2018	Variación %
Núm. colocaciones durante el trimestre	13	13	13	13	13	0.0
Colocación Nominal	20,800	20,800	15,600	57,200	59,800	-4.3
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,600	1,600	1,200	4,400	4,600 ^{1./}	-4.3
Amortización de principal (Des) Colocación Neta	22,100	21,600	18,400	62,100	54,600	13.7
Sobretasa Promedio (%)	-1,300	-800	-2,800	-4,900	5,200	-194.2
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	0.09	0.13	0.14	0.12	0.14	-16.9
	3.93	4.47	5.48	4.55	4.04	12.6

Notas:

1./ Durante el periodo de julio a septiembre de 2018, se colocaron semanalmente 1 mil 700 millones de pesos de BPAG28, 1 mil 700 millones de pesos de BPAG91 y 1 mil 200 millones de pesos de BPA182.

Cifras en millones de pesos.

Fuente IPAB.

Al cierre del tercer trimestre de 2019, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.63 años, dato 0.03 años mayor al observado en el tercer trimestre de 2018 (2.60 años).

Por otra parte, el 27 de septiembre de 2019, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el cuarto trimestre de 2019, informando que disminuye en 100 millones de pesos el monto objetivo semanal a subastar quedando en 4 mil 300 millones de pesos, distribuidos de la siguiente manera: 1 mil 500 millones de pesos de BPAG28 a plazo de hasta 3 años; 1 mil 500 millones de pesos de BPAG91 a plazo de hasta 5 años y 1 mil 300 millones de pesos de BPA182 a plazo de hasta 7 años.

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, numerales 2º y 3º, y 122 apartado A, fracción III, y apartado B, párrafos segundo y tercero, de la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos; artículo 32, apartado C, numeral 1 inciso f) de la Constitución Política de la Ciudad de México; artículo 3º de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal de 2019; artículos 9º y 23 de la Ley Federal de Deuda Pública; artículo 2º fracciones V y VIII de la Ley de Ingresos de la Ciudad de México para el Ejercicio Fiscal 2019; artículos 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 artículos 10, fracción VIII y 26, fracción II 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 tercer trimestre del año fiscal 2019.

Al tercer 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 tercer trimestre del 2019 se situó en 80 mil 715.1 millones de pesos¹⁶. Durante la evolución de la deuda pública en el periodo de julio a septiembre del 2019 no se realizó ninguna contratación de créditos. Por otro lado, se realizaron pagos de amortizaciones por un monto de 3 mil 641.7 millones de pesos. Esto dio como resultado un desendeudamiento nominal de 4.3 por ciento y un desendeudamiento real de 5.2 por ciento, 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 primer trimestre de 2019¹⁷, se ubicó en 2.4 por ciento, por debajo del promedio nacional, el cual se situó en 2.7 por ciento. Para el periodo que comprende de 2019-2024, el promedio de vencimientos es 5 mil 536.6 millones de pesos. Además, el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la Ciudad de México es de 13.7 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 tercer trimestre, el 51.0 por ciento de la deuda se encuentra contratada con la Banca Comercial, el 27.1 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 21.8 por ciento 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 60.0 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 40.0 por ciento a tasa variable.

¹⁶ Considerando el monto original dispuesto para los Bonos Cupón Cero sin actualización de su saldo.

¹⁷ 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/2019





Al cierre del tercer trimestre, el servicio de la deuda pública del Sector Gobierno de la Ciudad ascendió a 8 mil 755.5 millones de pesos. Al tercer trimestre del 2019 el costo financiero de la deuda pública de la ciudad fue de 5 mil 113.8 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 la el bienestar y calidad de vida de sus habitantes.

