

HACIENDA

SECRETARÍA DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO



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

CUARTO 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.....	17
II.1.3	Inflación.....	22
II.1.4	Materias primas y mercado petrolero.....	24
II.1.5	Política monetaria y mercados financieros.....	26
II.1.6	Cambios en las calificaciones soberanas.....	34
II.2	Economía mexicana.....	35
II.2.1	Actividad económica.....	35
II.2.2	Situación del mercado laboral.....	42
II.2.3	Inflación.....	44
II.2.4	Sector externo.....	46
II.2.5	Sector financiero.....	52
II.2.6	Acciones de las agencias calificadoras en México.....	60
III.	INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS.....	61
III.1	Principales indicadores de la postura fiscal.....	61
III.2	Ingresos presupuestarios.....	64
III.3	Gasto presupuestario.....	67
III.4	Cierre de las finanzas públicas 2019 y estimación de las finanzas públicas para 2020.....	74
III.5	Ingresos sustentados en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y Fondo Mexicano del Petróleo.....	81
IV.	INFORME DE LA DEUDA PÚBLICA.....	84
IV.1	Deuda del Gobierno Federal.....	88
IV.1.1	Deuda Interna del Gobierno Federal.....	89
IV.1.2	Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Interno en 2019.....	92
IV.1.3	Deuda Externa del Gobierno Federal.....	97
IV.1.4	Operaciones de Colocación y Manejo de Pasivos en el Mercado Externo en 2019.....	98
IV.1.5	Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal.....	104

IV.1.6	Garantías otorgadas por el Gobierno Federal	105
IV.2	Deuda del Sector Público.....	105
IV.2.1	Deuda interna del Sector Público.....	106
IV.2.2	Deuda externa del Sector Público.....	107
IV.2.3	Costo financiero de la deuda del Sector Público.....	108
IV.3	Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público.....	109
IV.4	Plan Anual de Financiamiento 2020.....	110
IV.5	Inversión Física Impulsada por el Sector Público. Proyectos de Infraestructura Productiva de Largo Plazo.....	111
IV.6	Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2019	112
IV.7	Comportamiento de la Deuda Pública del Gobierno de la Ciudad de México	115

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 cuarto 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. En línea con lo anterior, los resultados de finanzas públicas al cierre de 2019 reiteran dicho compromiso al cumplirse el objetivo de lograr un superávit primario de 1.1% del PIB y reducir la deuda a 44.7% del PIB.

Situación económica

Durante el cuarto trimestre de 2019 la economía mundial continuó mostrando un ritmo de crecimiento menor al esperado, en un contexto caracterizado por tensiones comerciales –si bien atenuadas con relación al primer semestre del año– un deterioro de la producción industrial en la mayoría de las principales economías y menores flujos de inversión, así como una mayor incertidumbre política a nivel global. En este contexto, durante el último trimestre de 2019 continuó la sincronía en la desaceleración de las economías avanzadas y emergentes, si bien la actividad económica en Estados Unidos mostró resiliencia y se dieron avances en las negociaciones para lograr acuerdos en las disputas comerciales.

Las expectativas de un entorno comercial menos adverso se reflejaron en un aumento en los precios de diversas materias primas, como el oro, los alimentos y el petróleo, así como en una menor volatilidad y aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales. Asimismo, en el trimestre que abarca este informe, se observó una apreciación generalizada en los tipos de cambio de las principales economías emergentes y avanzadas con respecto al dólar estadounidense.

Durante el último trimestre del año, los bancos centrales de las principales economías avanzadas mantuvieron una postura de política monetaria acomodaticia, lo cual reflejó la existencia de señales de desaceleración de sus economías y menores presiones inflacionarias. Esta postura de política monetaria en las economías avanzadas, particularmente en Estados Unidos, otorgó margen a los bancos centrales de economías emergentes para reducir sus tasas de referencia ante menores presiones inflacionarias y con el objetivo de estimular la demanda interna.

En línea con el proceso de desaceleración en la actividad económica global aunado a factores internos, 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 automotriz, minería y construcción, así como la disminución en los niveles de gasto de inversión privada y de consumo público.

No obstante la marcada desaceleración, el mercado laboral continuó mostrando un desempeño favorable. Los salarios reales (contractuales y de cotización en el IMSS) y las remuneraciones reales por persona ocupada en el sector manufacturero exhibieron incrementos anuales en términos reales.

En materia de precios, durante el cuarto 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 cuarto trimestre, la Junta de Gobierno del Banco de México realizó dos recortes adicionales de 25 puntos base a su tasa de referencia, ubicándola al cierre de diciembre en un nivel de 7.25%.

Al cierre del cuarto trimestre, el tipo de cambio registró una apreciación de 4.27%. Adicionalmente, la variación de la moneda respecto al dólar mostró una muy baja volatilidad en comparación con los trimestres anteriores, lo cual fue un reflejo de la mayor probabilidad de lograr acuerdos comerciales a nivel global y en particular la mayor certidumbre en la aprobación del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) por el Congreso estadounidense en el mes de enero.

Finanzas públicas

A pesar del entorno económico, al cierre de 2019, se mejoraron las metas fiscales programadas para el año. Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia y robusta de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 564 mil 675 millones de pesos al cierre de 2019, monto equivalente al 2.3% del PIB. Este resultado fue menor que el comprometido para el año de 2.5% del PIB y mayor al observado en 2018 de 2.2% del PIB. Así, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la definición más amplia de la deuda del Sector Público, representó al final del ejercicio en 44.7% del PIB, monto inferior al observado al cierre del año anterior en 0.2 puntos porcentuales del PIB.

El balance del Sector Público presentó un déficit de 398 mil 356 millones de pesos (1.6% PIB), monto inferior en 105 mil 485 millones de pesos al proyectado originalmente de 503 mil 841 millones de pesos¹ (2.0% del PIB) e inferior al déficit público registrado en 2018 de 494 mil 982 millones de pesos (2.1% del PIB).

¹ 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.

El balance primario registró un superávit de 275 mil 748 millones de pesos (1.1% del PIB), mayor al superávit registrado el año anterior de 141 mil 370 millones de pesos (0.6% del PIB). Asimismo, es superior al superávit primario estimado en los Criterios Generales de Política Económica de 2019 de 1.0% del PIB al cierre del año.

En 2019 sobresalen las siguientes operaciones. Por un lado, 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 Pemex por 97 mil 131 millones de pesos. Esta operación no tuvo impacto en la deuda neta del sector público o en el SHRFSP ya que Pemex destinó estos recursos a la amortización de pasivos. Asimismo, al ser una operación compensada no modificó el balance público. Para realizar esta aportación patrimonial, el Gobierno Federal utilizó activos financieros disponibles (depósitos a la vista en Banco de México) como fuente de financiamiento. Por lo tanto, esta operación implicó una reducción del saldo de deuda bruta de Pemex y del Sector Público.

Por otro lado, para compensar los menores ingresos del Gobierno Federal respecto a lo estimado en la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) 2019, de acuerdo con lo señalado en la LFPRH y su reglamento, al cierre de 2019 se registró un uso de recursos del Fondo de Estabilización de Ingresos Presupuestarios (FEIP) por 125 mil millones de pesos.

En 2019 los ingresos presupuestarios del Sector Público se ubicaron en 5 billones 384 mil 289 millones de pesos. Este monto es superior en 86 mil 101 millones de pesos a lo previsto en la LIF y mayor en 1.6% en términos reales, respecto a lo registrado en 2018.

Este resultado se explica por mayores ingresos no tributarios por 251 mil 215 millones de pesos, mayores ingresos propios de la CFE en 10 mil 300 millones de pesos e ingresos de las entidades de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) superiores en 23 mil 237 millones de pesos. Lo anterior más que compensó los menores ingresos petroleros de 89 mil 902 millones de pesos, debido principalmente a una menor plataforma de producción y a un menor volumen de ventas internas de Pemex, y los menores ingresos tributarios de 108 mil 750 millones de pesos derivado de la menor actividad económica respecto a lo previsto originalmente, así como la existencia de un mayor saldo de devoluciones del IVA provenientes de 2018.

Durante 2019, el gasto neto pagado se ubicó en 5 billones 786 mil 429 millones de pesos, monto inferior al previsto en el programa en 15 mil 600 millones de pesos. A su interior, el gasto programable fue mayor al programa en 115 mil 96 millones de pesos, lo que obedece principalmente a un mayor gasto en 152 mil 887 millones de pesos de la Administración Pública Centralizada y en 49 mil 927 millones de pesos en el IMSS, el ISSSTE y CFE, conjuntamente, que se compensan parcialmente por el menor gasto de Pemex respecto a lo originalmente previsto por 83 mil 706 millones de pesos y de los entes autónomos en 5 mil 590 millones de pesos. Al excluir la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex y las aportaciones patrimoniales a la banca de desarrollo, el gasto programable de la Administración Pública Centralizada es mayor en 34 mil 478 millones de pesos a lo previsto.

El gasto no programable fue inferior en 130 mil 696 millones de pesos a lo previsto, debido al menor costo financiero por 82 mil 596 millones de pesos; menores participaciones por 40 mil 893 millones de pesos y menor pago de Adefas y otros por 7 mil 206 millones de pesos.

Los resultados de finanzas públicas al cierre de 2019 ratifican el compromiso de la Administración de contar con finanzas públicas sanas.

Deuda pública

La deuda pública se ha manejado con estricta responsabilidad, buscando mantener una tendencia estable de los pasivos públicos como proporción del PIB. En este sentido, es importante destacar que al cierre de 2019 la deuda pública medida a través del SHRFSP, se ubicó en 44.7% del PIB. Esta cifra es menor en 0.2 puntos porcentuales al nivel de deuda observado al cierre de 2018 que fue de 44.9% e, inclusive, es menor al monto establecido en Paquete Económico 2019 de 45.3% del PIB. Lo anterior, da cuenta de un esfuerzo de austeridad y disciplina en el manejo de las finanzas públicas.

La política de manejo de la deuda pública durante 2019 se orientó a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible y manteniendo un nivel de riesgo adecuado dadas las características de las finanzas públicas del país. En el ámbito interno, se financió la mayor parte del déficit a través de instrumentos de largo plazo y tasa fija y se realizaron operaciones de manejo de pasivos para mantener un perfil de vencimiento suave a lo largo del tiempo.

De esta forma, durante 2019 se realizaron tres operaciones de colocación sindicada. En el mes de marzo se colocó un Bono a tasa fija a 5 años por 15 mil millones de pesos. En agosto, se colocó un Udibono a 30 años por un monto de 3 mil millones de Udis y en octubre se colocó un Bono a tasa fija a 3 años por un monto de 15 mil millones de pesos. Estas operaciones tuvieron como objetivo contribuir al buen funcionamiento del mercado de deuda local mejorando su liquidez y fortaleciendo las referencias del mercado.

De igual manera, durante 2019 en el mercado interno se realizaron dos permutas de Bonos M. Una en el mes de marzo por 26.1 mil millones de pesos y otra en el mes de junio por 28.2 mil millones de pesos. Adicionalmente, se realizaron dos operaciones de permuta cruzada. Una en el mes de septiembre por 70.4 mil millones de pesos y otra en el mes de octubre por 41.1 mil millones de pesos. Estas operaciones tuvieron como objetivo suavizar el perfil de vencimientos de la deuda interna y mejorar la liquidez del mercado.

En el ámbito externo, se realizaron colocaciones en los mercados internacionales manteniendo una diversificación en monedas y en la base de inversionistas. Además, se realizaron operaciones de manejo de pasivos para mejorar las condiciones de costo y plazo de los pasivos externos.

Durante 2019, se realizaron operaciones en los mercados financieros internacionales por un monto aproximado de 9.9 mil millones de dólares. En enero, se realizó una colocación por 2.0 mil millones de dólares. En el mes de abril, se realizó una nueva emisión de bonos

a 7 y 20 años en euros por el equivalente a 2.8 mil millones de dólares. En junio, se emitieron cuatro nuevos bonos en el mercado japonés con plazos de 3, 5, 7 y 10 años por un monto equivalente a 1.5 mil millones de dólares y finalmente, en julio se realizó una operación de colocación y manejo de pasivos con la reapertura de un bono a 10 años en dólares y la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años por 1.5 y 2.1 mil millones de dólares, respectivamente. Con estas operaciones se lograron condiciones de costo competitivas, se logró ampliar y diversificar la base de inversionistas y desarrollar bonos de referencia en los distintos mercados en los que se tiene presencia.

Adicionalmente, es importante mencionar las acciones realizadas en enero de 2020, que si bien no corresponden al periodo que se reporta en este informe, por su relevancia y con fines de transparencia se incluyen dentro de las acciones relevantes.

El pasado 6 de enero, el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales por un monto total de 2 mil 300 millones de dólares que se llevó a cabo a través de la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años con fecha de vencimiento en abril de 2030 por 1 mil 500 millones de dólares y la reapertura del bono con vencimiento en enero de 2050, por 800 millones de dólares. Al respecto, es importante resaltar que la tasa cupón alcanzada en este nuevo bono a 10 años representa un mínimo histórico para cualquier emisión realizada por el Gobierno Federal en el mercado en dólares. Esta operación estuvo acompañada de un ejercicio de manejo de pasivos por un monto total de 1 mil 500 millones de dólares que disminuyeron compromisos de pago de amortizaciones para los siguientes 8 años. La operación de financiamiento alcanzó una demanda máxima de aproximadamente 14 mil 700 millones de dólares, equivalente a 6.4 veces el monto total de la transacción, y contó con la participación de 350 inversionistas institucionales a nivel global.

El 13 de enero, el Gobierno Federal colocó bonos por un monto de 1 mil 750 millones de euros. De este monto, 1 mil 250 millones de euros provinieron de la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años con vencimiento en enero de 2030 y 500 millones de euros provinieron de la reapertura del bono con vencimiento en abril de 2039 (emitido originalmente en abril de 2019). En esta operación el Gobierno Federal obtuvo la tasa cupón más baja en toda su historia para bonos denominados en euros, es decir 1.125% anual en el nuevo bono a 10 años. Por su parte, en la reapertura del bono 2039 se logró una tasa de rendimiento del 2.0%, lo que implica una reducción de 96 puntos base respecto a la tasa de rendimiento al momento de su colocación original en abril de 2019. La operación alcanzó una demanda máxima de aproximadamente 6 mil 600 millones de euros, equivalente a 3.8 veces el monto colocado, y contó con la participación de 352 inversionistas institucionales a nivel global.

En la parte interna, el pasado 15 de enero el Gobierno de México realizó la primera colocación sindicada de una nueva referencia de Udibonos a tasa de interés real fija a 3 años en el mercado de deuda local por un monto total de 1 mil 500 millones de UDIS. Por otra parte, el 22 de enero se realizó una operación de permuta cruzada que consistió en el intercambio de 49 mil 868 millones de pesos de Bonos M y Udibonos con vencimientos entre 2020 y 2022 por 48 mil 142 millones de pesos de Bonos M y Udibonos con

vencimientos entre 2023 y 2050 a tasas de interés de mercado. Con esta operación, se logró anular deuda de corto plazo y se sustituyó por deuda con vencimientos entre 2023 y 2050, sin incurrir en endeudamiento adicional.

Al cierre del 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 78.1% de la deuda neta del Gobierno Federal se encuentra denominada en pesos y el 21.9% en moneda extranjera. Dentro de la deuda interna, el plazo promedio de la deuda interna en valores gubernamentales fue de 7.9 años y el 80.3% de estos se encuentra a tasa fija y largo plazo. Dentro de la deuda externa, el plazo promedio de la deuda externa de mercado es de 19.1 años y el 100% de esta se encuentra a tasa fija.

La evolución de los saldos de la deuda durante el cuarto trimestre de 2019 se encuentra en línea con los objetivos de la política fiscal para este año. Al cierre del cuarto trimestre de 2019, el saldo de la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 8 billones 535 mil 443.8 millones de pesos. Por su parte, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal ascendió a 99 mil 369.9 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 cuarto trimestre de 2019 se ubicó en 11 billones 27 mil 500.7 millones de pesos. El componente interno de esta deuda neta se situó en 7 billones 188 mil 578.4 millones de pesos y el externo ascendió a 203 mil 708.2 millones de dólares.

Finalmente, al cierre del cuarto trimestre de 2019, el SHRFSP, indicador que incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, ascendió a 10 billones 872 mil 269.3 millones de pesos. El componente interno se ubicó en 7 billones 141 mil 618.9 millones de pesos y el componente externo ascendió a 197 mil 962.9 millones de dólares. Como proporción del PIB, el SHRFSP se ubicó en 44.7% del PIB, menor en 0.2 puntos porcentuales al nivel observado al cierre de 2018.



II. INFORME SOBRE LA SITUACIÓN ECONÓMICA

II.1 Entorno externo

Durante el cuarto trimestre de 2019 la economía mundial continuó mostrando un ritmo de crecimiento menor al esperado, en un contexto caracterizado por tensiones comerciales –si bien atenuadas con relación al primer semestre del año– un deterioro de la producción industrial en la mayoría de las principales economías y menores flujos de inversión, así como una mayor incertidumbre política a nivel global. En este contexto, durante el último trimestre de 2019 continuó la sincronía en la desaceleración de las economías avanzadas y emergentes, si bien la actividad económica en Estados Unidos mostró resiliencia y se dieron avances en las negociaciones para lograr acuerdos en las disputas comerciales.

Las expectativas de un entorno comercial menos adverso se reflejaron en un aumento en los precios de diversas materias primas, como el oro, los alimentos y el petróleo, así como en una menor volatilidad y aversión al riesgo en los mercados financieros internacionales. Asimismo, en el trimestre que abarca este informe, se observó una apreciación generalizada en los tipos de cambio de las principales economías emergentes y avanzadas con respecto al dólar estadounidense.

Durante el último trimestre del año, los bancos centrales de las principales economías avanzadas mantuvieron una postura de política monetaria acomodaticia, lo cual reflejó la existencia de señales de desaceleración de sus economías y menores presiones inflacionarias. Esta postura de política monetaria en las economías avanzadas, particularmente en Estados Unidos, otorgó margen a los bancos centrales de economías emergentes para reducir sus tasas de referencia ante menores presiones inflacionarias y con el objetivo de estimular la demanda interna.

II.1.1 Tensiones comerciales

Desde inicios de 2018, el entorno económico internacional se caracterizó por un incremento en las tensiones comerciales, entre las que destacaron las tensiones entre Estados Unidos y China. Estos conflictos comerciales han generado una disminución del comercio mundial y episodios importantes de incertidumbre en las perspectivas económicas, afectando el clima de inversión y la percepción de riesgo en los mercados financieros.

Durante el cuarto trimestre de 2019, si bien las tensiones comerciales continuaron dominando el balance de riesgos para el crecimiento de la economía mundial, se observaron avances en las negociaciones para resolver estas tensiones. En particular, los avances se dieron en tres frentes como resultado del progreso de tratados comerciales entre Estados Unidos y China, entre Estados Unidos y Japón y en América del Norte. Derivado de lo anterior, el índice de percepción de incertidumbre comercial de Estados Unidos, calculado por Baker, Bloom y Davis, en el cuarto trimestre de 2019, se redujo en 32.8% respecto del trimestre previo (una reducción de 380 puntos, desde un promedio de

1,156 puntos durante el tercer trimestre, a 776 puntos en promedio durante el último trimestre del año).

La mejora en las perspectivas de las relaciones comerciales fue resultado, principalmente, de las negociaciones comerciales entre Estados Unidos y China. El 11 de octubre, las autoridades comerciales de ambos países anunciaron haber pactado la “fase 1” de un acuerdo comercial, con compromisos de China para incrementar la compra de productos agropecuarios de Estados Unidos, un fortalecimiento de las provisiones de propiedad intelectual y el establecimiento de nuevas directrices para su manejo cambiario. El gobierno estadounidense aclaró que los detalles y alcances del acuerdo tardarían algunas semanas para presentarse por escrito. En la misma fecha, el presidente Donald Trump pospuso el incremento a la tasa arancelaria a 30.0% sobre productos chinos, equivalentes a 250 mil millones de dólares (mmd), que entraría en vigor a partir del 15 de octubre de 2019.

El 13 de diciembre, los gobiernos de ambos países dieron el visto bueno al texto del acuerdo comercial “fase 1” para su firma oficial el 15 de enero de 2020. En línea con este anuncio, se suspendió de manera definitiva el incremento mutuo de aranceles que los dos países tenían programado para el 15 de diciembre de 2019. Al respecto, Estados Unidos canceló elevar a 15.0% la tasa arancelaria sobre 160 mmd de exportaciones chinas. Por su parte, el país asiático suspendió la entrada en vigor de nuevos aranceles dirigidos a productos estadounidenses, que incluían desde el maíz hasta autopartes.

Finalmente, el 15 de enero de 2019, la “fase 1” del acuerdo comercial entre Estados Unidos y China fue firmada. Los temas que incluye el tratado van desde el compromiso de China de aumentar sus compras de manufacturas, bienes agropecuarios y energéticos, hasta acuerdos bilaterales sobre temas de transferencia tecnológica y servicios financieros. La consecución de este primer acuerdo es un logro importante porque implica un cambio de una situación de escalamiento constante de las disputas comerciales a una reversión parcial; no obstante, el impacto positivo sobre el comercio entre ambos países parece limitado. Lo anterior, principalmente, porque prevalecen los aranceles impuestos en 2018 sobre 250 mmd de bienes chinos, así como un gravamen que pasó de 15.0% a 7.5% sobre 120 mmd adicionales. Asimismo, el Presidente Donald Trump señaló que retirará todos los aranceles sobre las importaciones chinas una vez que ambos países acuerden la “fase 2” del acuerdo, lo cual podría tener lugar hasta después de las elecciones presidenciales de Estados Unidos en noviembre de 2020.

Con respecto a la relación comercial entre Estados Unidos y Japón, el 4 de diciembre, el parlamento del país asiático aprobó un nuevo tratado comercial con Estados Unidos. Este acuerdo, que entró en vigor el 1 de enero de 2020, contempla la eliminación de aranceles sobre productos agrícolas y una reducción gradual de la tasa impositiva que se estableció sobre la carne de res proveniente de Estados Unidos. Asimismo, el gobierno estadounidense acordó la reducción, y en algunos casos la eliminación, de los gravámenes sobre productos industriales provenientes de Japón, tales como equipos de fabricación manufacturera y partes electrónicas. A pesar de esto, Estados Unidos

mantuvo sin modificaciones la tasa arancelaria de 2.5% sobre los automóviles japoneses de exportación.

En América del Norte, el 10 de diciembre, los representantes comerciales de México, Canadá y Estados Unidos firmaron un “Protocolo Modificador” del nuevo Tratado de Libre Comercio de América del Norte (T-MEC, por sus siglas en español), el cual incluyó modificaciones respecto de la primera versión firmada por los tres países el 30 de noviembre de 2018, que atendían comentarios para su ratificación por los órganos legislativos, principalmente de Estados Unidos. Acordados estos cambios, la nueva versión del documento se envió a los congresos de los tres países para su ratificación. En este contexto, México fue el primero de los países en ratificar esta versión el pasado 12 de diciembre de 2019. Por su parte, en Estados Unidos, la ratificación por la Cámara de Representantes se dio el 19 de diciembre y el 16 de enero de 2020 por el Senado de ese país. Hacia adelante, solo queda pendiente la aprobación en Canadá, donde el proceso de ratificación continuará una vez que el Congreso de este país reinicie sesiones el 27 de enero de 2020.

El cuarto trimestre de 2019 también estuvo caracterizado por diversas tensiones geopolíticas. Respecto al proceso de salida del Reino Unido de la Unión Europea (UE), Boris Johnson fue elegido líder del partido Conservador y nuevo primer ministro en julio, tras la dimisión de Theresa May. Durante septiembre, el primer ministro Johnson sufrió dos derrotas políticas importantes. Por un lado, el Parlamento Europeo no aprobó la viabilidad de su propuesta acerca de un acuerdo para el Brexit y, por otro, el Tribunal Supremo del Reino Unido declaró como ilegal el “cierre” del Parlamento que ordenó el primer ministro.

En este contexto, el 27 de octubre, la UE acordó aceptar la solicitud del Reino Unido para una extensión del Brexit, hasta el 31 de enero de 2020, y el 29 de octubre el Parlamento británico aceptó la petición de Boris Johnson de celebrar elecciones generales anticipadas. Las elecciones se llevaron a cabo el 12 de diciembre, ratificando a Johnson como primer ministro del Reino Unido y dando la mayoría al Partido Conservador en el Parlamento. Estos resultados electorales permitieron que, el 9 de enero de 2020, la Cámara de los Comunes diera su visto bueno al acuerdo para el retiro del Reino Unido de la Unión Europea a partir del 31 de enero.

En Medio Oriente, los conflictos geopolíticos repuntaron durante la última semana del año luego de que el 29 de diciembre Estados Unidos bombardeó en Irak cinco bases militares del grupo “Kataeb Hezbollah”, una milicia apoyada por Irán. Como consecuencia de estos ataques, el 31 de diciembre, cientos de manifestantes protestaron a las afueras de la embajada de Estados Unidos en Irak. Las tensiones recrudecieron luego de que el 3 de enero de 2020, el principal general de Irán, Qasem Soleimani murió en un ataque aéreo estadounidense con drones en Irak. En respuesta, el pasado 8 de enero del mismo año, misiles iraníes impactaron dos bases militares que albergan a fuerzas estadounidenses en Irak. Si bien el conflicto parece contenido, el gobierno de Estados Unidos anunció la aplicación de nuevas sanciones económicas a Irán.

La disminución parcial de las tensiones comerciales y la mayor claridad en la resolución del Brexit, en el cuarto trimestre de 2019 han permitido una reducción importante en la incertidumbre económica a nivel global y una moderación de los temores de una recesión en la actividad económica mundial. Lo anterior ha permitido mejorías en el desempeño de activos financieros, menor volatilidad en los tipos de cambio y en los índices accionarios y una menor aversión al riesgo. No obstante, cualquier intensificación en estos conflictos o el surgimiento de otros podrían generar nuevos episodios de volatilidad y aversión al riesgo y podría afectar las expectativas de crecimiento mundial en 2020.

Recuadro 1: Comercio internacional – Tensiones comerciales y renegociación del tratado de libre comercio entre México, Estados Unidos y Canadá

La ratificación y entrada en vigor del Tratado entre México, Estados Unidos y Canadá (T-MEC) así como los avances hacia una resolución de la guerra comercial entre Estados Unidos y China favorecerán a la economía mexicana al reducirse la incertidumbre de las inversiones y de los intercambios comerciales.

I. Acuerdo comercial “fase 1” entre Estados Unidos y China

Desde marzo de 2018, Estados Unidos y China han impuesto aranceles recíprocos por más de 370 y 110 mil millones de dólares (mmd) sobre bienes producidos por el otro país, respectivamente. Esto ha tenido importantes efectos negativos en la situación económica mundial. Por una parte, la guerra comercial entre las dos principales economías del mundo ha implicado una situación de elevada incertidumbre, donde ha sido difícil determinar el alcance que esta podría tener y sus efectos sobre la economía global, afectando las condiciones de inversión y generando episodios importantes de volatilidad financiera y de incrementos de aversión al riesgo en los mercados financieros. Adicionalmente, esta ha implicado una reducción del comercio tanto entre los dos países como a nivel global, por efectos sobre las cadenas de valor involucradas y sobre la importación de bienes. Asimismo, en diversos países se ha observado un estancamiento de la inversión y una desaceleración de la producción industrial, principalmente de las manufacturas.

Por primera vez desde el inicio del conflicto, el 13 de diciembre de 2019 China y Estados Unidos pactaron un acuerdo comercial de “fase 1” y el 15 de enero de 2020 ambos países lo firmaron. El pacto consiste en la suspensión de nuevos aranceles a productos chinos por un valor de 160 mmd que entraban en vigor el 15 de diciembre de 2019 (juguetes, indumentaria, computadores portátiles y teléfonos inteligentes). De haberse implementado estas tarifas, el 100% de las importaciones chinas hubieran sido gravadas. Asimismo, Estados Unidos se comprometió a reducir a la mitad, a 7.5%, los aranceles aplicados a partir de septiembre a importaciones chinas con un valor de 120 mmd, mientras que las tarifas de 25% por 250 mmd permanecen sin modificaciones.

A cambio, China incrementará sus compras de productos estadounidenses en aproximadamente 200 mmd en los próximos dos años. Por otra parte, China también se comprometió a proteger de mejor forma la propiedad intelectual de empresas estadounidenses; frenar la transferencia forzada de tecnología estadounidense a compañías chinas; eliminar restricciones a las importaciones de lácteos, carne de res y otros productos

estadounidenses; proporcionar transparencia, imparcialidad y debido proceso en los procedimientos administrativos; abrir su sector de servicios financieros; abstenerse de devaluaciones competitivas; y establecer un mecanismo bilateral de solución de controversias.

Esta primera fase es un paso importante ya que refleja el interés en el diálogo y la negociación, siendo un punto de inflexión en el escalamiento de las tensiones comerciales. En este sentido, el anuncio del acuerdo dio un respiro a las preocupaciones sobre las diferencias entre ambos países, lo que se tradujo en menor incertidumbre y en una mejora en los mercados financieros globales y en las perspectivas económicas para 2020.

Finalmente, como consecuencia de las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China, los sectores manufactureros de ambos países se desaceleraron. Dada la alta correlación entre la actividad manufacturera en México y Estados Unidos, lo anterior se tradujo en un debilitamiento en el sector manufacturero mexicano. El acuerdo inicial alcanzado entre China y Estados Unidos podría incentivar una recuperación de la demanda manufacturera estadounidense, y por tanto, de la mexicana.

II. Renegociación del T-MEC

Las negociaciones para la modernización del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) dieron inicio el 16 de agosto de 2017 y concluyeron el 30 de septiembre de 2018. El 30 de noviembre del mismo año, los mandatarios de los tres países firmaron el T-MEC. En junio de 2019 el Senado mexicano ratificó el T-MEC, mientras que en Estados Unidos, el cambio en el control de la Cámara de Representantes hacia el partido demócrata hizo necesaria la negociación de algunas modificaciones que este solicitaba.

Derivado de las demandas realizadas por los demócratas en material laboral, sector salud y medio ambiente, se llevaron a cabo nuevamente negociaciones, y finalmente el 10 de diciembre de 2019 representantes de los tres países firmaron un acuerdo modificadorio en el que se incorporan nuevas disposiciones al contenido original de lo que se había negociado previamente en el texto que se firmó el 30 de noviembre de 2018.

El apéndice fue ratificado por el Senado de México el 12 de diciembre de 2019. El 19 de diciembre de 2019 y el 16 de enero de 2020 la Cámara de Representantes y el Pleno del Senado de Estados Unidos, respectivamente, aprobaron el T-MEC, mientras que el 29 de enero de 2020 el Presidente de este país firmó el tratado. Por su parte, se prevé que el parlamento de Canadá apruebe el acuerdo en el primer trimestre del año, lo que implicaría que el tratado entre en vigor en junio (tres meses después de que el último socio comercial notifique que ha concluido sus procesos internos de aprobación).

Las declaraciones del primero candidato republicano y después Presidente de Estados Unidos en el sentido de su intención de abandonar el TLCAN, el debilitamiento de la relación de Estados Unidos con la Organización Mundial del Comercio, las tensiones comerciales a nivel mundial, la amenaza del presidente de Estados Unidos de la imposición unilateral de aranceles a México por el tema migratorio, y las reservas de los demócratas para aprobar el T-MEC son episodios que han generado una fuerte incertidumbre sobre el futuro de las relaciones comerciales del país. Por ello, la renegociación del nuevo tratado de libre comercio de Norteamérica y su reciente resolución favorable en los tres países es un avance importante que generará certidumbre para

los intercambios comerciales y las inversiones. La importancia de la formación del bloque comercial norteamericano, en un contexto de debilitamiento de los acuerdos multilaterales y de cambios en las relaciones comerciales de Estados Unidos con otras naciones, representa una oportunidad adicional para la economía mexicana para insertarse de una manera más efectiva en las cadenas de valor de los productos destinados al mercado norteamericano. Asimismo, el T-MEC facilitará la inversión pues fortalece los mecanismos de solución de controversias e incorpora un mecanismo de revisión periódica que permitirá mantener el acuerdo acorde a la situación existente.

En este sentido, el T-MEC es un acuerdo que ofrece a México la posibilidad de incrementar su competitividad y consolidarse como plataforma de producción, exportación e inversión al fortalecer las cadenas de valor y la proveeduría regional. El acuerdo mantiene el acceso preferente para los productos mexicanos a Estados Unidos y Canadá, mientras que las cartas laterales acordadas en el sector automotriz y la consolidación de las cadenas regionales de valor protegerán a México de posibles medidas proteccionistas que el primero pudiera implementar.

En las condiciones actuales de conflictos comerciales y geopolíticos y de debilitamiento de los mecanismos multilaterales a nivel global, la consolidación del bloque regional norteamericano será de gran beneficio para fortalecer su competitividad respecto a otros países y bloques comerciales, además de que abre oportunidades estratégicas de inversión en México ante la necesidad de vigorizar la productividad y competitividad de Norteamérica. El acuerdo ofrece una visión a la economía mexicana a través de la definición y modernización de reglas claras sobre cómo el país puede competir y sustituir cadenas de producción de otros países.

En la renegociación del tratado se acordaron disposiciones más restrictivas para el cumplimiento de estándares laborales, por lo que esto aunado a la reforma laboral, resultará en mejores condiciones laborales para los trabajadores mexicanos en el corto plazo. Las empresas mexicanas ya no podrán competir solamente a través de salarios bajos, por lo que en el mediano plazo, se verán obligadas a invertir e innovar en cadenas productivas que agreguen valor en México. En el largo plazo la misma normatividad laboral en México y Estados Unidos podría incentivar la movilidad laboral en la región (como en el caso de la Unión Europea), especialmente dado el bajo crecimiento de la población en Estados Unidos, lo que implicaría mayor productividad para ambos países al incrementarse la eficiencia en la distribución del capital humano.

Asimismo, en el sector automotriz el acuerdo se vuelve más restrictivo pues se establecen reglas de origen más estrictas. No obstante, este requerimiento puede ser positivo ya que genera incentivos para invertir en complementar las cadenas de valor de la industria automotriz mexicana, con el objetivo de cumplir con las nuevas disposiciones, lo que implicaría en el largo plazo una mayor integración y productividad. Es importante considerar también que en caso de dificultades para cumplir con las nuevas reglas, estas podrán ser revisadas en seis años cuando se revise la totalidad del tratado conforme lo establece la cláusula *sunset*.

Finalmente, se acordó recapitalizar al Banco de Desarrollo para América del Norte para financiar obras de infraestructura que beneficiarán a la economía mexicana a través de mayor conectividad, mejor acceso a los mercados globales y menores costos de transacción. Se eliminó del documento original del T-MEC la protección de 10 años a las patentes de medicinas biológicas así como también se eliminó la provisión para dar tres años adicionales de

exclusividad a compañías farmacéuticas que encontraran nuevos usos para medicamentos ya existentes. Estas modificaciones traerán beneficios para la población mexicana ya que evitan la creación de barreras a la entrada de genéricos y un incremento en los precios de los fármacos donde se libera la patente.

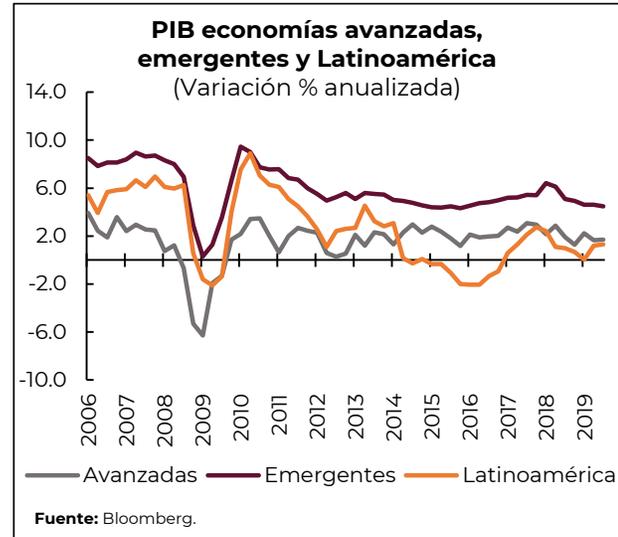
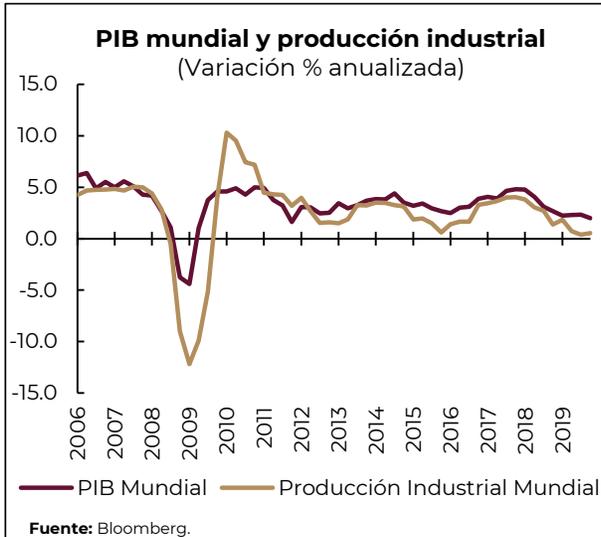
En resumen, el balance del acuerdo es positivo para la economía mexicana ya que continuará contribuyendo al desarrollo y a la competitividad de México y de la región.

II.1.2 Actividad económica global

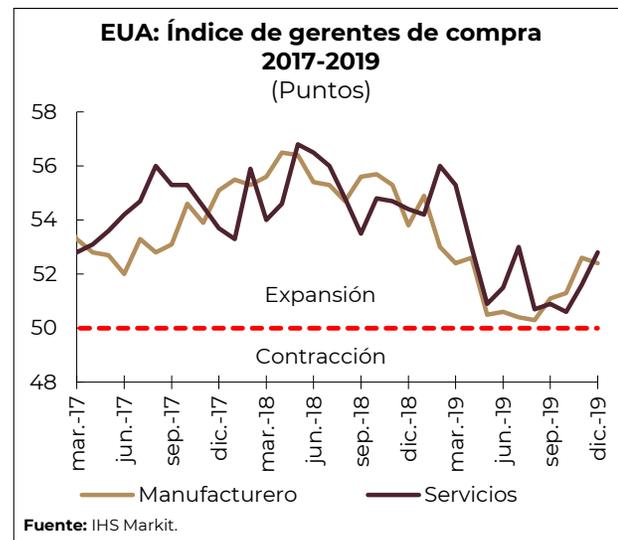
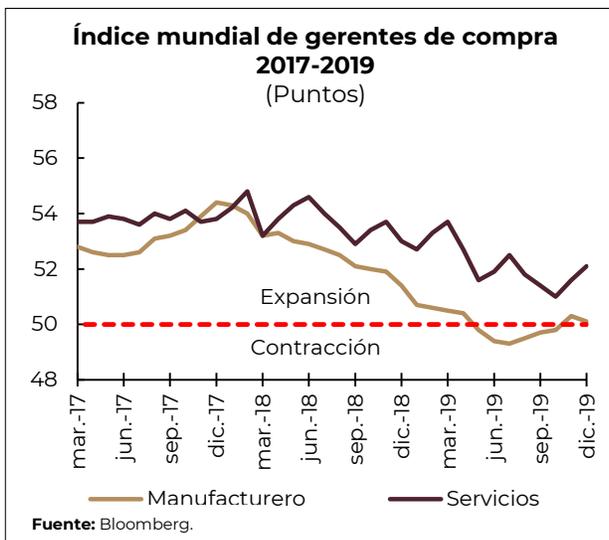
Desde la segunda mitad de 2018, el ritmo de crecimiento de la economía mundial disminuyó en línea con el desarrollo del ciclo económico, con los efectos de las disputas comerciales, la existencia de factores climatológicos adversos y las tensiones geopolíticas alrededor del mundo. Si bien, durante el primer trimestre de 2019, se observó una ligera recuperación en países como Estados Unidos, Japón y la zona del euro, en los meses subsecuentes fueron más claras las señales de desaceleración de la economía global. Un factor común en diversas economías fue la disminución en los volúmenes de comercio, la reducción en los flujos de inversión y una desaceleración en la tasa de crecimiento en la producción industrial, particularmente, la de la producción de manufacturas. En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI), en su actualización de enero de 2020 del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial (WEO, por sus siglas en inglés), estima el crecimiento de la economía mundial en 2019 en 2.9%, nivel inferior al 3.6% que se registró en 2018.

Durante el cuarto trimestre de 2019, en línea con el debilitamiento parcial de las tensiones comerciales, algunos indicadores de la actividad económica mostraron un mejor desempeño a nivel global. En particular, los índices globales adelantados de Gerentes de Compra (PMI, por sus siglas en inglés) mostraron ligeras mejoras en la mayoría de los países avanzados y economías emergentes. Durante noviembre y diciembre el PMI manufacturero mundial se ubicó por primera vez en terreno de expansión, luego de pasar seis meses en el área de contracción. Asimismo, el PMI de servicios mundial repuntó durante el mismo periodo, con lo cual se puso fin a la tendencia decreciente del indicador que se observó en la mayor parte de 2019.

Si bien estos indicadores sugieren una mejora en las perspectivas de actividad económica en el corto plazo, los riesgos a la baja del ritmo de crecimiento de la economía mundial persisten. En especial, continúan presentes diversas tensiones comerciales, conflictos geopolíticos y un ambiente de negocios con alta incertidumbre. En línea con lo anterior, en enero de 2020 el FMI revisó a la baja sus proyecciones de crecimiento para la economía mundial, respecto a su estimación de octubre de 2019. Específicamente, la proyección para 2020 pasó de 3.4% a 3.3% y para 2021 de 3.6% a 3.4%.



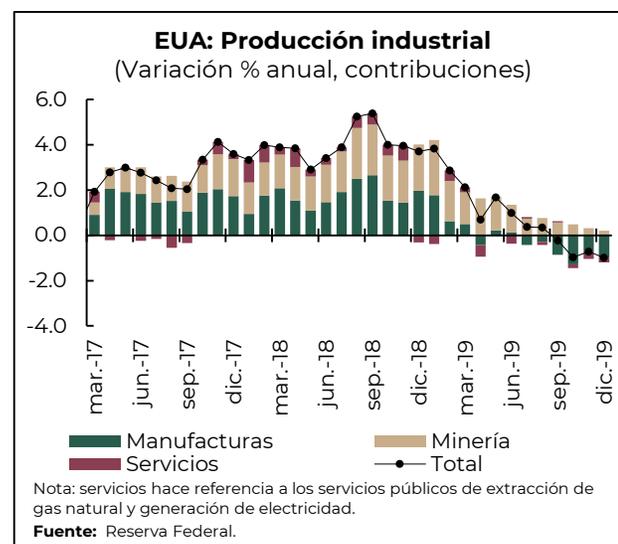
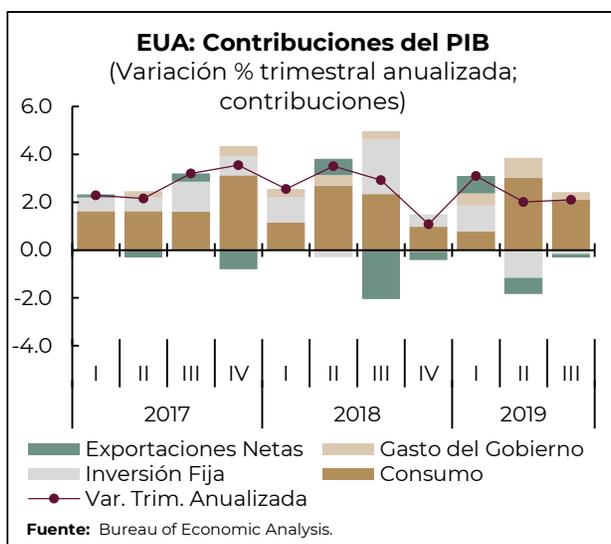
Durante el tercer trimestre del año, el ritmo de expansión económica de Estados Unidos creció marginalmente. En particular, la tasa de crecimiento en el tercer trimestre del año fue de 2.1% a tasa trimestral anualizada, lo que representó un aumento de 0.1 puntos porcentuales respecto al trimestre previo. El ritmo de crecimiento del PIB en el tercer trimestre reflejó contribuciones positivas del consumo privado y del gasto del gobierno. En contraste, la inversión privada y las exportaciones netas de bienes y servicios contribuyeron negativamente al crecimiento.



Para el cuarto trimestre del año, la información disponible sugiere que el ritmo de crecimiento de la actividad económica de Estados Unidos podría seguir mostrando una mejora. Lo anterior, debido a un desenvolvimiento positivo del sector servicios y del

consumo privado, en línea con el mercado laboral que continuó mostrando un desempeño sólido. Así, el PMI del sector servicios promedió 51.7 puntos durante el cuarto trimestre del año, 0.2 puntos por encima del promedio del tercer trimestre. Asimismo, las ventas al menudeo registraron una tasa de crecimiento anual promedio de 4.1% durante el cuarto trimestre del año, en línea con la tasa de expansión promedio del tercer trimestre de 4.0%. No obstante lo anterior, la producción industrial continuó mostrando una dinámica de crecimiento negativa; en el cuarto trimestre de 2019 el promedio del índice presentó una contracción anual de 0.9%, mientras que en el tercer trimestre el promedio registró un crecimiento de 0.2% anual. Cabe destacar que, en mayor medida, el crecimiento de la producción industrial se vio afectado por el desempeño de la producción de servicios públicos y del sector manufacturero, al tiempo que el desempeño de la producción del sector minero permaneció relativamente estable durante el último trimestre del año. A pesar de la contracción en la producción manufacturera en el cuarto trimestre del año, se ha observado una mejora en el PMI de este sector que apunta a su posible recuperación en el corto plazo. El promedio de este índice para el cuarto trimestre fue de 52.1 puntos, 1.5 puntos mayor que el promedio del tercer trimestre.

Respecto de las condiciones del mercado laboral, en septiembre, noviembre y diciembre de 2019, la tasa de desempleo de la población civil fue de 3.5%, el nivel más bajo en 50 años (desde mayo de 1969). En relación al empleo no agrícola, durante el último trimestre del año, se crearon 553 mil nuevos empleos, que si bien representa una disminución respecto a la creación de 578 mil plazas en el trimestre anterior, continuó mostrando un mercado laboral sólido. Como resultado de lo anterior, los salarios nominales promedio por hora mostraron un ritmo de crecimiento relativamente estable durante el trimestre. En específico, durante el último trimestre de 2019 la tasa de crecimiento anual promedio nominal se ubicó en 3.0%, tasa 0.2 puntos porcentuales menor que el promedio del trimestre anterior.



En Japón, el crecimiento del PIB a tasa trimestral anualizada pasó de 2.0%, en el segundo trimestre del año, a 1.8% en el tercer trimestre. La moderación en el ritmo de crecimiento del PIB fue resultado, principalmente, de la contribución negativa de las exportaciones netas. En contraste, el crecimiento del PIB estuvo apoyado por el consumo privado, la inversión y el gasto del gobierno.

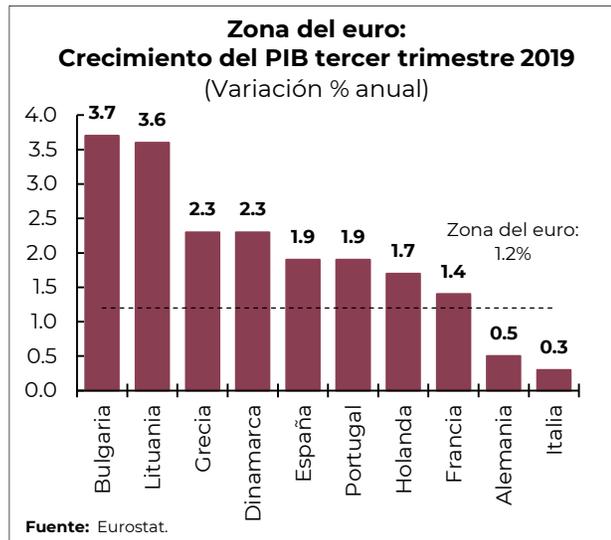
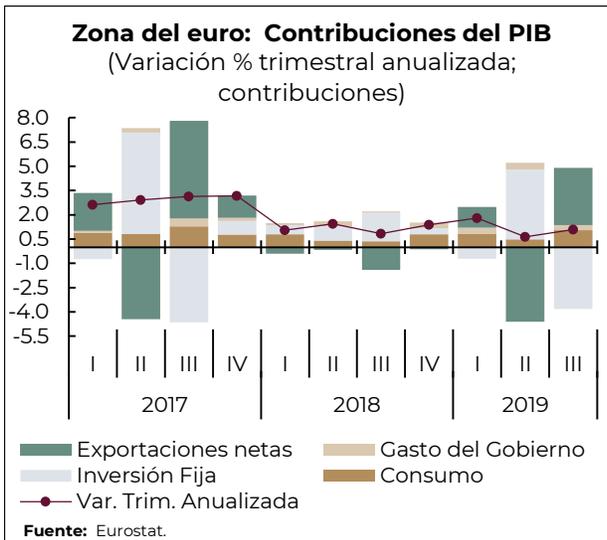
En el cuarto trimestre del año, los indicadores de actividad económica oportunos que se han publicado apuntan a que la desaceleración en la actividad económica podría continuar y profundizarse. A lo anterior podría añadirse el efecto sobre la demanda interna del incremento en el IVA, del pasado 1 de octubre, y los efectos del tifón “Hagibis”, que azotó las costas de ese país el 4 de octubre. En este contexto, las ventas al menudeo en noviembre registraron una tasa de crecimiento anual negativa de 2.1%, mientras que en el mes de octubre se contrajeron 7.0%. El PMI manufacturero se ubicó en 48.4 puntos en diciembre, con lo que este indicador ligó ocho meses consecutivos en terreno de contracción. En línea con lo anterior, la producción industrial sufrió una desaceleración a lo largo del cuarto trimestre del año. En promedio, durante los meses de octubre y noviembre, el crecimiento anual de la producción registró una contracción de 7.9%, tras promediar una tasa de crecimiento negativa de 0.9% durante el trimestre anterior.

Con la finalidad de estimular la economía japonesa frente a la desaceleración, el 5 de diciembre el gobierno de Japón aprobó un paquete de estímulo económico de 13.2 billones de yenes, equivalente al 2.4% del PIB. Entre las medidas que se incluyen destacan tres pilares fundamentales. El primer pilar incluye proyectos de reconstrucción para los sectores afectados por desastres naturales; el segundo, transferencias a pequeñas y medianas empresas, agricultores, así como a sectores vulnerables de la población; y el tercero, financiamiento para proyectos de investigación y desarrollo e inversión con un enfoque en el medio ambiente.

En la zona del euro, el crecimiento de la actividad económica pasó de una tasa trimestral anualizada de 0.6% en el segundo trimestre, a 1.1% en el tercer trimestre del año. Esta mejoría en el ritmo de crecimiento fue moderada cuando se compara con el PIB del primer trimestre de 2019 de 1.8%. Entre los factores que afectaron principalmente la actividad económica en 2019 se encuentran el deterioro del sector automotriz en Alemania, así como la presencia de tensiones políticas al interior de la región, entre las que destacan las protestas sociales en Francia e Italia y la incertidumbre que se generó por la salida de Reino Unido de la Unión Europea.

En línea con lo anterior, la información disponible apunta a que la zona del euro seguirá creciendo a un ritmo moderado durante el cuarto trimestre del año. En este contexto, el crecimiento de la producción industrial en la zona del euro mantuvo una tendencia decreciente y en octubre se ubicó, por duodécimo mes consecutivo, en terreno negativo. Asimismo, el PMI manufacturero de la zona del euro se ubicó en 46.3 puntos en diciembre, con lo que ligó once meses en terreno de contracción. A nivel país, destaca el caso de Alemania, donde el PMI manufacturero se mantuvo en terreno de contracción desde enero de 2019, al alcanzar 43.7 puntos en diciembre. Por su parte, la producción industrial alemana ligó 13 meses con contracción en términos anuales, y en noviembre

presentó una tasa negativa de 2.6%, que se compara con una contracción de 4.6% en octubre. La producción del sector manufacturero en el resto de los países miembros de la zona del euro también mostró un importante deterioro. En diciembre, el PMI manufacturero de Italia ligó quince meses por debajo del umbral de expansión de 50 puntos, mientras que el de España y Reino Unido ligaron, respectivamente, siete y ocho meses en terreno de contracción.



A pesar del deterioro de algunos indicadores de la actividad económica de la zona del euro, durante el periodo que abarca este informe, el mercado laboral continuó mostrando solidez y capacidad para sumar trabajadores a la fuerza laboral de la zona del euro. En este contexto, en noviembre la tasa de desempleo se ubicó en 7.5%, la cual es la tasa más baja en la zona del euro desde julio de 2008. Asimismo, a pesar de que se registró una ligera desaceleración en el crecimiento de los salarios nominales por hora, estos continuaron creciendo por encima de la inflación. En términos anuales, los salarios crecieron 2.8% en el segundo trimestre y 2.6% en el tercer trimestre del año.

En 2019, el crecimiento de la economía china mostró una importante desaceleración al pasar de una tasa anual de 6.6% en 2018 a 6.1% durante 2019. Con esto, el ritmo de expansión de la economía del país asiático alcanzó su nivel más bajo en casi 30 años. El menor ritmo de expansión de la actividad económica, en el contexto de tensiones comerciales con Estados Unidos fue resultado de un continuo debilitamiento tanto de la demanda interna, como externa, así como por una disminución en los flujos de inversión. Ante esta desaceleración, el gobierno chino implementó una serie de medidas que se enfocaron principalmente a fortalecer la demanda interna. Estas medidas van desde una serie de estímulos fiscales dirigidos a empresas manufactureras y los hogares, hasta la reducción de los requerimientos de reservas monetarias de la banca comercial. A pesar de la desaceleración, los últimos reportes sugieren una mejoría en el desempeño de la

actividad económica hacia el cierre del año en línea con mejores perspectivas en torno a las tensiones comerciales a nivel internacional y una recuperación parcial de la demanda externa. De esta forma, el índice PMI del sector manufacturero mostró una recuperación al registrar un nivel de 50.2 puntos durante noviembre y diciembre, después de haber permanecido seis meses consecutivos en terreno de contracción. Adicionalmente, la producción industrial mostró un crecimiento anual en diciembre de 6.9%, 1.9 puntos porcentuales por encima del promedio que se registró el trimestre previo. Lo anterior, a pesar de que la inversión fija bruta en diciembre creció a tasa anual en 5.4%, 0.1 puntos porcentuales por debajo del registro promedio del trimestre anterior.

Con respecto a América Latina, esta fue la región que ha presentado una mayor desaceleración en su crecimiento en un contexto de tensiones comerciales a nivel mundial e importantes conflictos políticos locales. Si bien las tensiones comerciales implicaron en general una disminución en los volúmenes de comercio internacional de la región, países como México se beneficiaron al incrementar sus exportaciones a Estados Unidos, debido a una sustitución de exportaciones de productos chinos. La información disponible para el cuarto trimestre de 2019 apunta a que el crecimiento de la actividad económica en la región continuó desacelerándose. En particular, en noviembre la producción industrial de Uruguay, Chile y Brasil registró contracciones en términos anuales de 1.8, 1.8 y 1.7%, respectivamente. En este contexto, el FMI, en su actualización de enero de 2020 del reporte de Perspectivas de la Economía Mundial, estimó el crecimiento de la economía de la región para 2019 en 0.1%, desde el 1.1% que se observó en 2018. Asimismo, con respecto al reporte de octubre de 2019, recortó en 0.2 puntos porcentuales sus expectativas para 2020 y en 0.1 puntos porcentuales para 2021, ubicándolas en 1.6% y 2.3%, respectivamente.

II.1.3 Inflación

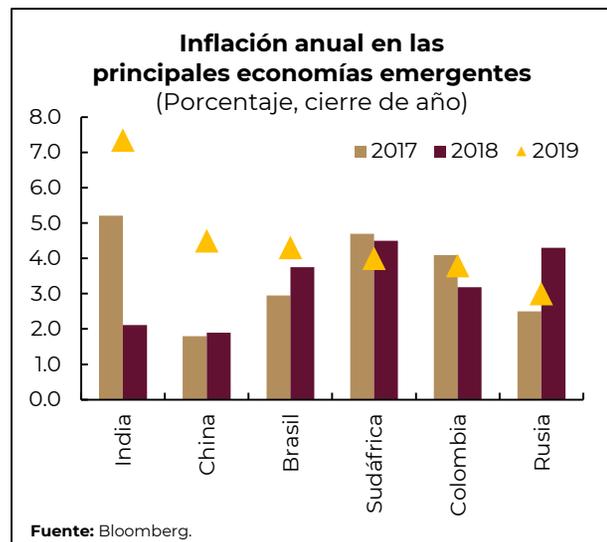
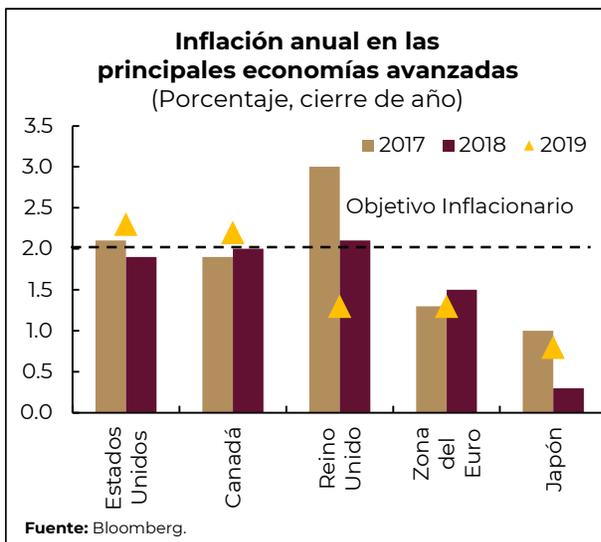
Durante el cuarto trimestre de 2019, la inflación general en la mayoría de las economías avanzadas registró niveles más elevados que el trimestre anterior; si bien, en general, permaneció por debajo de los objetivos de política monetaria de cada país. En Estados Unidos, la inflación general en diciembre registró una tasa de crecimiento anual de 2.3%, 0.6 puntos porcentuales mayor que el dato que se observó en septiembre. El nivel de inflación general reflejó una contribución al crecimiento positiva del costo de los alimentos, los servicios y los energéticos, estos últimos impulsados por un incremento en el precio de las gasolinas. Aunque la inflación general registró un repunte, la inflación subyacente se mantuvo relativamente estable y en diciembre ligó tres meses en un nivel de 2.3% en términos anuales. Por su parte, el indicador de referencia de la Reserva Federal, el deflactor del gasto en consumo personal (PCE), se ubicó en una tasa anual de 1.5% en noviembre después de registrar una tasa de 1.3% al cierre del tercer trimestre. Cabe destacar que el PCE se ubicó por debajo del objetivo de inflación de la Reserva Federal de 2.0%.

En la zona del euro, la inflación general registró una variación anual de 1.3% al cierre del cuarto trimestre, 0.5 puntos porcentuales mayor que la que se observó al cierre del trimestre previo. Por su parte, la inflación subyacente aumentó de una tasa anual de 1.0%,

al cierre del tercer trimestre, a una tasa de 1.3% al cierre del cuarto trimestre del año. El incremento en el nivel de inflación reflejó, en mayor medida, una recuperación en el precio de los bienes y los alimentos.

En Japón, la inflación general se ubicó en diciembre en una tasa anual de 0.8%, después de registrar una variación anual de 0.2% al cierre del tercer trimestre. Este nivel de inflación estuvo impulsado, principalmente, por un aumento en los precios de los alimentos y servicios, así como por el incremento del IVA que tuvo lugar en octubre. Respecto del componente subyacente, este registró una tasa anual de 0.7% en diciembre, 0.4 puntos porcentuales superior que la del cierre del tercer trimestre.

En las economías emergentes la inflación ha mostrado cierta resistencia a la baja, sobre todo en el componente subyacente. En los mercados emergentes, durante el cuarto trimestre del año, el comportamiento de la inflación fue heterogéneo. Particularmente, la inflación en Rusia pasó de una tasa anual de 4.0%, en el cierre del tercer trimestre, a una tasa anual de 3.0% en diciembre. Por otro lado, en economías como Brasil, India y China, el aumento en los precios de los alimentos presionó la inflación general al alza y en diciembre de 2019 la inflación en Brasil fue de 4.3% en términos anuales, mientras que en India fue de 7.4% y en China de 4.5%. Estas tasas representan un incremento en comparación con el nivel de inflación general que se observó de 2.9, 4.0 y 3.0%, respectivamente, al cierre del tercer trimestre de 2019.



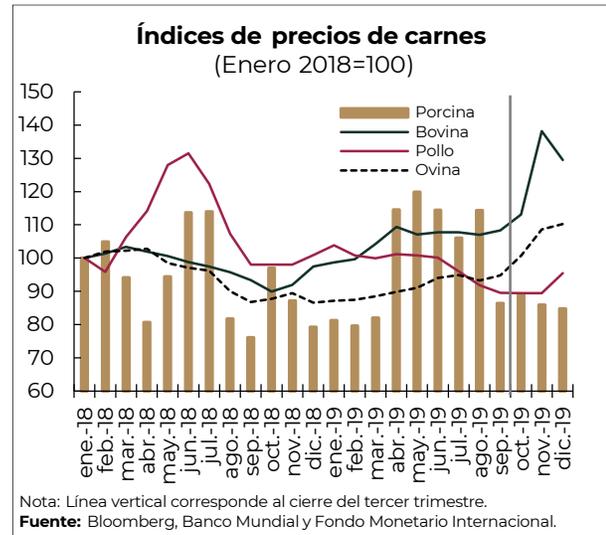
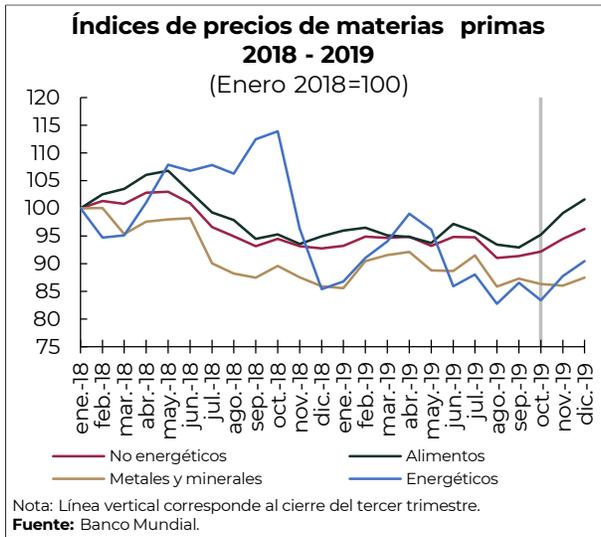
II.1.4 Materias primas y mercado petrolero

En línea con la reducción de la incertidumbre en materia comercial, una menor aversión al riesgo en los mercados financieros y mejores perspectivas para la economía mundial, los precios de diversas materias primas presentaron un incremento durante el cuarto trimestre de 2019 con respecto al trimestre previo, influenciados por factores tanto de oferta como de demanda.

En el cuarto trimestre de 2019, los precios de los alimentos presentaron un repunte respecto al trimestre previo, e incluso en diciembre el índice de precios de los alimentos del Banco Mundial, que forma parte de los índices conocidos en inglés como *The Pink Sheet*, registró su nivel más alto desde junio de 2018. Este incremento en precios fue impulsado por productos como la carne de res, los aceites vegetales y el azúcar. A raíz de la pérdida de una gran cantidad de ganado por la fiebre porcina en China, dicho país ha incrementado su demanda de otros tipos de proteínas, como la carne de res, así como de aceites vegetales para sustituir las grasas de origen animal. Adicionalmente, los precios de los aceites vegetales registraron aumentos impulsados por el alza en el precio del aceite de palma, el cual presentó un importante incremento en precios a raíz de una caída en la producción y por la regulación en Indonesia, el principal país productor, que exige mayores niveles de este en el biodiesel a partir de 2020. Por último, el precio del azúcar aumentó por las previsiones de que el mercado se encuentre en déficit durante 2020 debido a las malas condiciones climáticas de grandes productores como Estados Unidos, India y Tailandia.

El índice de precios de metales básicos presentó una disminución durante el cuarto trimestre, como resultado principalmente de la caída en el precio del mineral de hierro. El precio de este mineral disminuyó debido a la gradual recuperación de la oferta, que se había visto afectada a inicios del 2019 por un accidente de la empresa Vale en Brasil y por un ciclón tropical que afectó la producción en Australia. Adicionalmente, el precio del níquel también disminuyó después del incremento el tercer trimestre por el anuncio del gobierno de Indonesia, el mayor exportador mundial del mineral, de una prohibición a las exportaciones a partir de 2020. En el cuarto trimestre, algunos participantes consideraron que el mercado de níquel se encontraba suficientemente abastecido. Por otra parte, el precio del cobre presentó una recuperación moderada con respecto al trimestre previo, en línea con la atenuación de los conflictos comerciales, mejores indicadores manufactureros en China y los bajos niveles de inventarios de cobre refinado registrados en las bodegas de las bolsas de metales LME, SHFE y COMEX.

Por otra parte, el precio del oro aumentó de forma moderada en el cuarto trimestre, después de haber presentado un alto crecimiento durante el tercer trimestre. A esta dinámica contribuyó un entorno económico más favorable y la sugerencia por parte de la Reserva Federal, en su reunión de diciembre, de una pausa en los recortes en su tasa de interés.

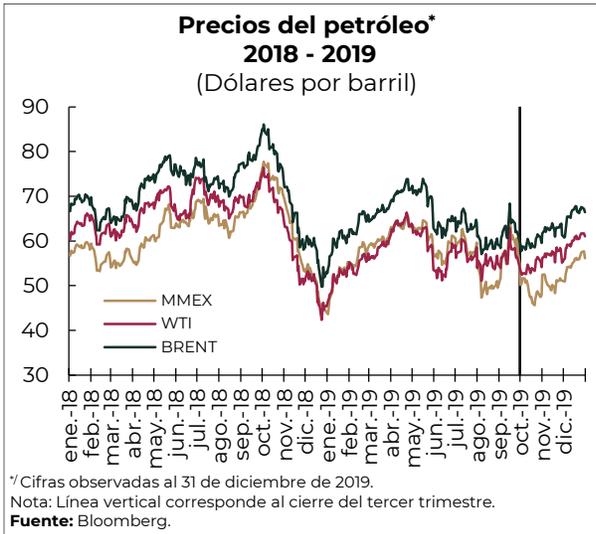


En lo que respecta al mercado energético, los precios internacionales del petróleo en el cuarto trimestre aumentaron de forma moderada. A inicios del trimestre, los precios del petróleo estuvieron presionados a la baja por un importante incremento en la producción de Noruega y por una fuerte contracción de la oferta de transporte marítimo de crudo en Asia, debido a sanciones que impuso el gobierno estadounidense a empresas transportistas chinas por colaborar con la exportación de crudo iraní. Sin embargo, posteriormente, los precios fueron impulsados al alza por el acuerdo de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) y sus aliados de incrementar sus recortes de producción durante el primer trimestre de 2020 por el anuncio de la “fase 1” de un acuerdo comercial entre Estados Unidos y China, y por una nueva escalada en las tensiones geopolíticas entre Estados Unidos e Irán que se presentó al cierre del año y que continuó ejerciendo presiones al alza de los precios del crudo durante los primeros días de enero de 2020.

En línea con estos acontecimientos, los precios del WTI y el Brent promediaron 56.9 y 62.6 dólares por barril (dpb), respectivamente, durante el cuarto trimestre de 2019, y son 0.8 y 1.2% mayores con respecto a los valores promedio que se registraron durante el tercer trimestre de 56.4 y 61.9 dpb, respectivamente. Por el contrario, el precio de la mezcla mexicana en el cuarto trimestre de 2019 promedió 51.4 dpb, lo que representó una disminución de 8.2% respecto al promedio del tercer trimestre de 55.9 dpb.

El precio del WTI se benefició por la mayor demanda de crudos dulces para cumplir con la regulación de la Organización Marítima Internacional (IMO, por sus siglas en inglés), la cual entró en vigor el 1º de enero de 2020 y limita el contenido máximo de azufre en los combustibles marinos, así como por la puesta en marcha de un nuevo ducto entre la Cuenca de Permian y el Golfo de México desde el mes de octubre de 2019. Por otra parte, la volatilidad y caída en el precio de la mezcla mexicana se debió a que la fórmula para fijar el precio del crudo Maya, que es el mayor componente de la mezcla, consideraba los

precios de combustibles marinos de alto contenido de azufre de la Costa del Golfo de Estados Unidos y dichos precios fueron afectados a la baja por la perspectiva de la entrada en vigor de la regulación de la IMO. No obstante, para reducir la volatilidad en el precio de la mezcla, Pemex estableció una nueva fórmula a partir del mes de diciembre, la cual se basa en los precios del WTI Houston y de los futuros del Brent. Ya que estos componentes son altamente líquidos, reflejan mejor los movimientos del mercado y le permiten tener mayor cobertura.



II.1.5 Política monetaria y mercados financieros

Durante la segunda mitad de 2019, los bancos centrales de las principales economías avanzadas mostraron una postura de política monetaria más acomodaticia, debido a las señales de desaceleración de sus economías, a la existencia de menores presiones inflacionarias, así como a la incertidumbre en el panorama económico derivada de las tensiones comerciales y los conflictos geopolíticos. Hacia el final del cuarto trimestre del año, las perspectivas de los principales bancos centrales fueron mixtas. Por un lado, la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) comunicó haber alcanzado un nivel adecuado en sus tasas de política monetaria, al tiempo que señaló que se mantendrá atento a presiones inflacionarias persistentes o a un panorama económico desfavorable antes de proceder a cambiar su postura. Por otro lado, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón señalaron que mantendrán su tasa de referencia en los niveles actuales; sin embargo, estarían dispuestos a bajar aún más sus tasas de referencia si sus perspectivas de inflación no convergieran al nivel objetivo.

Estados Unidos

Durante el cuarto trimestre de 2019, la FED redujo su tasa de referencia en 25 puntos base (pb), luego de dos movimientos de magnitud similar en el tercer trimestre, para situarse en un rango objetivo de entre 1.50 y 1.75%. En su último comunicado del 11 de diciembre,

el Comité Federal de Mercados Abiertos (FOMC, por sus siglas en inglés) optó por mantener su postura, al considerar que esta es apropiada para apoyar la expansión sostenida de la actividad económica, ante buenas condiciones del mercado laboral y un nivel de inflación cercano al objetivo simétrico del 2%.

Ante este panorama, la mediana de las expectativas de los miembros del FOMC disminuyó de 1.9% en agosto a 1.6% en diciembre, lo cual implica que no se esperarían ajustes adicionales a la tasa de referencia durante 2020. Sin embargo, las expectativas implícitas en el mercado de futuros prevén al menos un recorte de 25 pb durante 2020. Cabe señalar que las expectativas de tasa del FOMC no reflejan un consenso definitivo sobre la trayectoria de la política monetaria entre los miembros, y estas expectativas podrían cambiar a lo largo del año, dependiendo del desempeño de la actividad económica y de otras variables que afectan la formación de precios.

Finalmente, después de haber alcanzado un nivel de 3.8 billones de dólares en activos en su hoja de balance, en agosto de 2019 la FED dio por terminado el programa de normalización de su hoja de balance, el cual había iniciado en septiembre de 2017. Por otra parte, en septiembre de 2019, frente a una situación de poca liquidez en el mercado de reportos (préstamos de corto plazo en el mercado de acuerdos de recompra) y el aumento súbito de la tasa de interés en préstamos a un día, que llegó hasta 10%, la FED se inyectó inicialmente 75 mmd diariamente en préstamos a un día. Estas operaciones diarias se incrementaron en octubre a al menos 120 mmd diarios, y a al menos 150 mmd para finales del año. El 24 de septiembre, también comenzaron a realizar operaciones dos veces por semana, con vencimientos de 6 a 15 días y en cantidades de al menos 45 mmd y 50 mmd a fin de año. Por último, en octubre, la FED anunció que compraría aproximadamente 60 mmd en notas del Tesoro a corto plazo durante cada mes por lo menos hasta mediados de 2020. Como resultado de las operaciones descritas, a fines de diciembre de 2019, la hoja de balance de la Reserva Federal registró un saldo de 4.2 billones de dólares. Si bien la FED no considera que estas operaciones constituyan medidas de política monetaria, estas acciones son importantes para facilitar las operaciones diarias de la banca comercial y sus necesidades de reservas, además de que garantizan la implementación de la política monetaria al mantener la tasa de referencia dentro del rango objetivo.

Otras economías avanzadas

El Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo (BCE), en las dos ocasiones que se reunió durante el cuarto trimestre de 2019, decidió mantener sin cambios la tasa de interés para operaciones de refinanciamiento en 0.0%. No obstante, el 1 de noviembre de 2019, el BCE reinició la compra de activos por un valor de 20 mil millones de euros al mes, decisión que presentó en su última reunión del tercer trimestre (12 de septiembre). En esta misma reunión, el BCE recortó la tasa de interés para depósitos en 10 pb a un nivel de - 0.5%, al tiempo que mantuvo la tasa de interés para préstamos constantes en niveles de 0.25%.

En la última reunión de política monetaria del Consejo de Gobierno del BCE del 12 de diciembre, Christine Lagarde encabezó la reunión en sustitución de Mario Draghi. En el comunicado de esta reunión, el Consejo de Gobierno anunció que las tasas de interés oficiales continuarán en los niveles actuales, o inferiores, hasta que observe una convergencia de las perspectivas de inflación a un nivel suficientemente próximo, aunque inferior, al 2%. Asimismo, en su horizonte de proyección, la convergencia de la inflación deberá verse reflejada en la dinámica de la inflación subyacente. Respecto al programa de compra de activos, el comunicado aclara que espera que continúe durante el tiempo necesario para reforzar el impacto acomodaticio de sus tasas de interés oficiales y que finalice poco antes de que comience a subir las tasas de interés. Lo anterior implica una postura en su política de orientación prospectiva (*forward guidance*) más acomodaticia con respecto a comunicados anteriores.

Por su parte, el banco central de Japón mantuvo su tasa de referencia en -0.1% a lo largo de 2019, al tiempo que continuó las compras de activos a un ritmo de 80 billones de yenes (731 mmd) por año. Además, el Banco de Japón anunció en octubre por primera vez que estaba listo para reducir aún más la tasa de referencia, si las condiciones económicas y la dinámica de precios lo requieren.

Economías emergentes

La postura de política monetaria más acomodaticia en economías avanzadas, particularmente en los Estados Unidos, otorgó margen a los bancos centrales de economías emergentes para reducir sus tasas de referencia. En este sentido, la mayoría de los países de mercados emergentes siguieron recortando sus tasas de interés de referencia durante el cuarto trimestre del año, en ocasiones ante menores presiones inflacionarias y con el objetivo de estimular la demanda interna. Destaca que varias economías emergentes que anteriormente enfrentaban riesgos idiosincráticos importantes redujeron sus tasas de referencia en el cuarto trimestre, incluidas Argentina (-2,377 pb), Turquía (-450 pb) y Ucrania (-300 pb).

Por otra parte, durante el cuarto trimestre de 2019, el Banco Central de China (BCOP, por sus siglas en inglés) mantuvo constantes su tasa de referencia y su coeficiente de reserva para los bancos. No obstante, el 31 de diciembre de 2019 el BCOP decidió un recorte de 50 pb en el coeficiente de reserva para los bancos, el cual se anunció el 1 de enero y aplicó a partir del 6 de enero de 2020. Con el anuncio anterior, el coeficiente de reserva para grandes y pequeños bancos quedó en un nivel de 12.5 y 10.5%, respectivamente.

Tasas de referencia de política monetaria

	Nivel al 31 de diciembre (%)	Últimos cambios		Cambio en el trimestre
		Fecha	Movimiento (Puntos base)	Movimiento (Puntos base)
Argentina ¹	55.00	27-dic-19	-300	-2,337
Australia	0.75	01-oct-19	-25	-25
Brasil	4.50	11-dic-19	-50	-100
Canadá	1.75	24-oct-18	25	0
Chile	1.75	23-oct-19	-25	-25
China	4.35	26-oct-15	-25	0
Corea del Sur	1.25	16-oct-19	-25	-25
Estados Unidos	1.50 a 1.75	30-oct-19	-25	-25
Filipinas	4.00	30-oct-19	-25	0
India	5.15	26-sep-19	-35	-25
Indonesia	5.00	04-oct-19	-25	-25
Israel	0.25	24-oct-19	-25	0
Japón	-0.10	28-ene-16	-20	0
Malasia	3.00	07-may-19	-25	0
México	7.25	19-dic-19	-25	-50
Nueva Zelanda	1.00	07-ago-19	-50	0
Paraguay	3.98	23-sep-19	-25	-12
Perú	2.25	07-nov-19	-25	-25
Reino Unido	0.75	02-ago-18	25	0
Rusia	6.25	13-dic-19	-25	-75
Sudáfrica	6.50	18-jul-19	-25	0
Tailandia	1.25	06-nov-19	-25	-25
Turquía	12.00	12-dic-19	-200	-450
Ucrania	13.50	12-dic-19	-200	-300
Zona del euro ²	-0.50	12-sep-19	-10	0

¹ Límite inferior de la tasa de interés de las Letras de Liquidez (LELIQ).

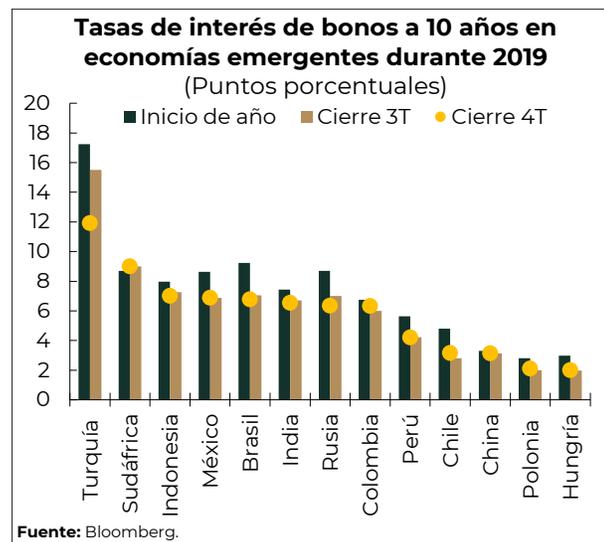
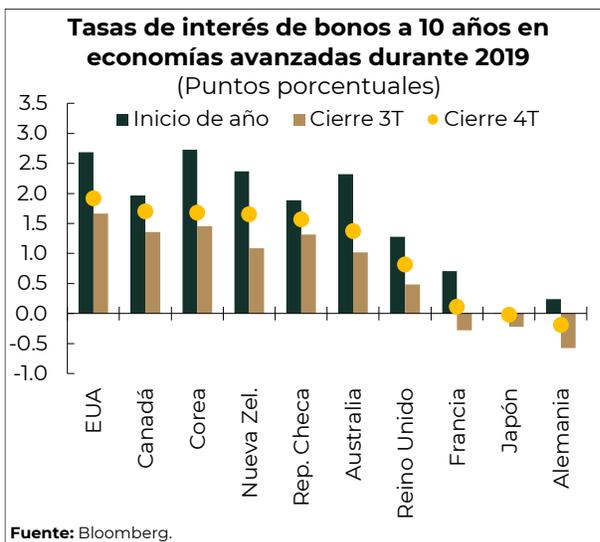
² Tasa de interés de depósito.

Fuente: Bancos centrales de cada país

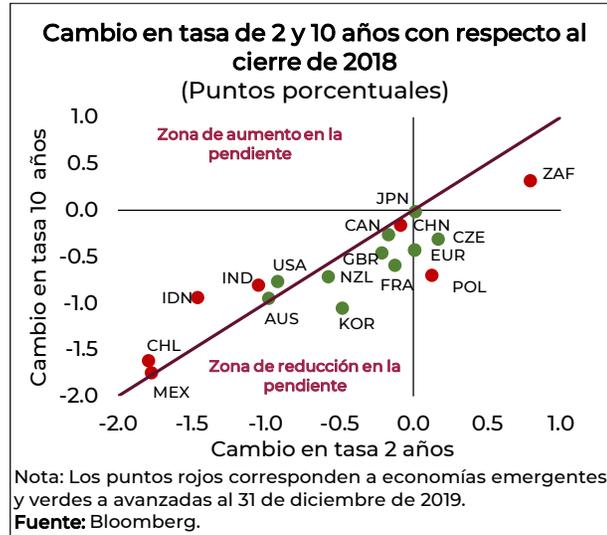
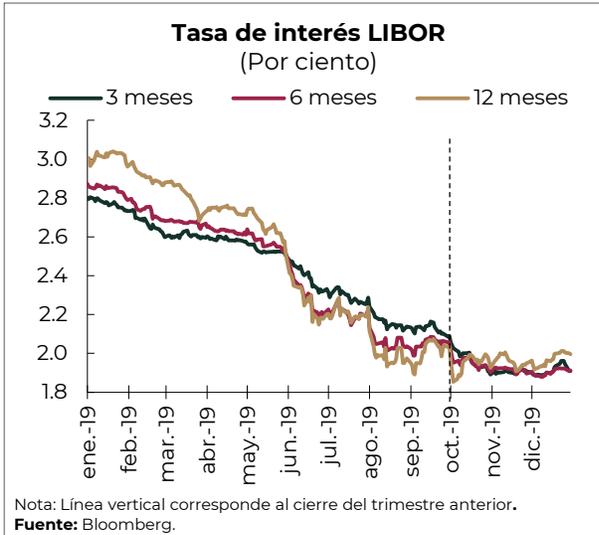
Mercados financieros

Durante el cuarto trimestre, los avances en las negociaciones comerciales entre China y Estados Unidos, la disipación de algunas incertidumbres políticas mundiales y una política monetaria más acomodaticia en general derivaron en un mayor optimismo en el panorama económico. Debido a lo anterior, se observó una recomposición de portafolios hacia activos de riesgo, principalmente en economías avanzadas, que se manifestó en ganancias importantes en los principales mercados mundiales de renta variable. Por otro lado, en los mercados de renta fija, las tasas de interés en economías avanzadas mostraron un comportamiento mixto.

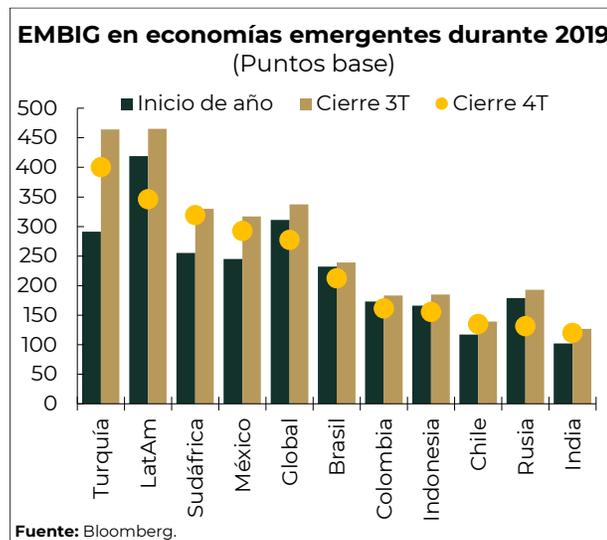
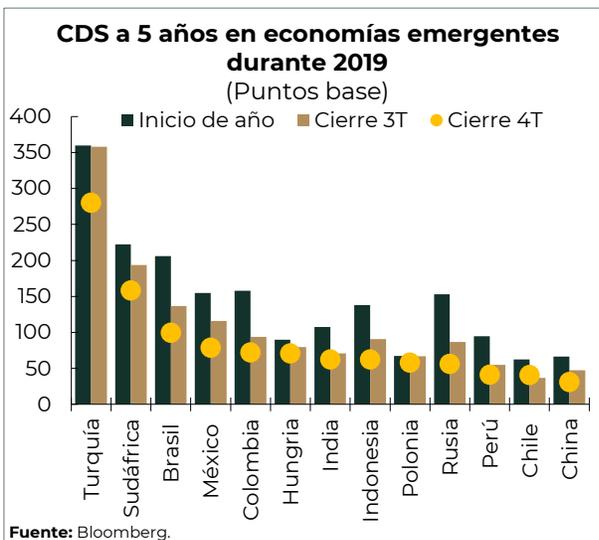
En el cuarto trimestre se observaron aumentos en los vencimientos de mediano y largo plazo con respecto al cierre del tercer trimestre, revirtiendo una parte de la caída observada durante la primera mitad del año. En específico, destaca que la tasa de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a 10 años cerró el año en un nivel de 1.92%, registrando un aumento de 25 pb con respecto al cierre del trimestre anterior, el cual se compara con una caída de 34 pb durante el tercer trimestre. Mientras tanto, los rendimientos de los bonos a corto plazo continuaron disminuyendo aunque a un ritmo más lento que el observado en los primeros tres trimestres del año. En particular, al 31 de diciembre de 2019, las tasas LIBOR a 3, 6 y 12 meses se ubicaron en niveles de 1.91, 1.91 y 2.00%, respectivamente, lo cual implica disminuciones de 18, 14 y 3 pb con respecto al cierre del tercer trimestre, respectivamente.

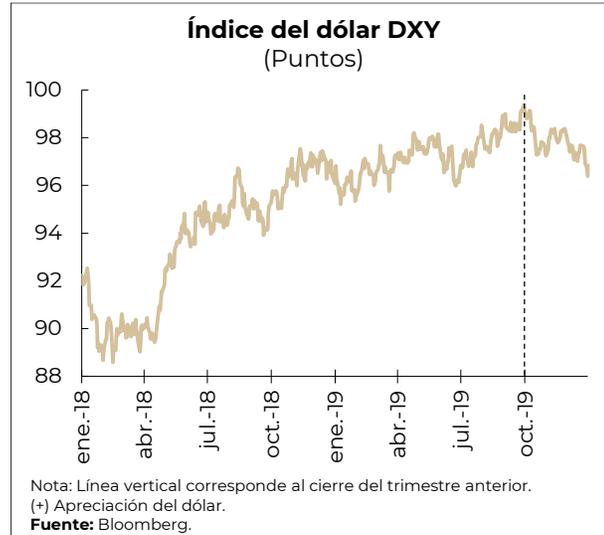
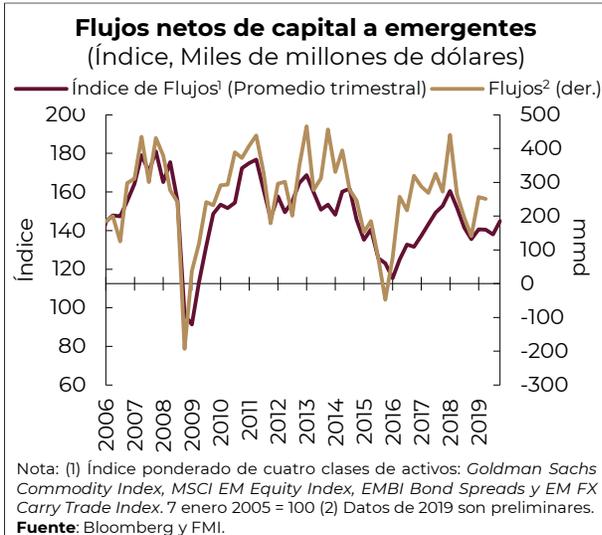


En un contexto de menores preocupaciones de una recesión económica, particularmente en Estados Unidos, la pendiente de la curva de rendimientos, medida a través del diferencial entre las tasas de 10 y 2 años, mostró una trayectoria gradualmente creciente durante el cuarto trimestre de 2019. Esto contrasta con los trimestres anteriores, donde durante la mayor parte del año se observaron aplanamientos de las curvas e incluso casos de inversión a distintos plazos, lo cual se juzga como una señal de debilitamiento en las expectativas de inflación y de la actividad económica. En particular, destaca que el diferencial entre los rendimientos de 10 y 3 meses en Estados Unidos estuvo en terreno negativo del 23 de mayo al 11 de octubre de 2019, alcanzando un mínimo de -50 pb el 27 de agosto; no obstante, este diferencial cerró el año en 37 pb.

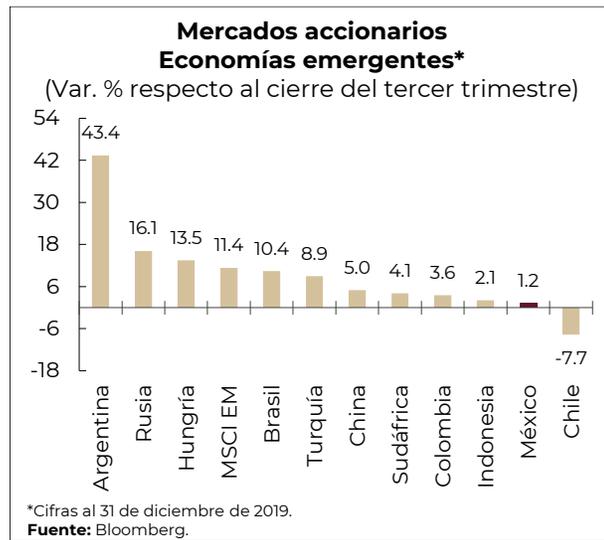
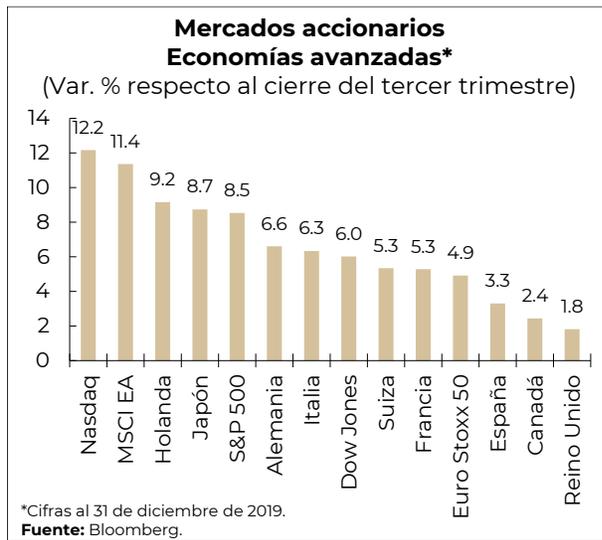
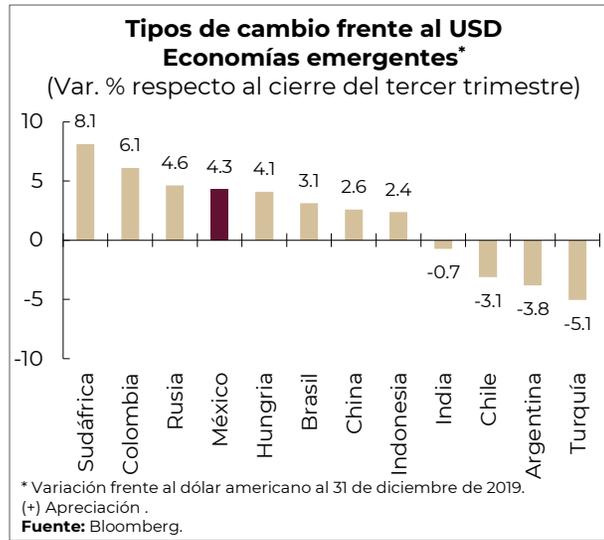
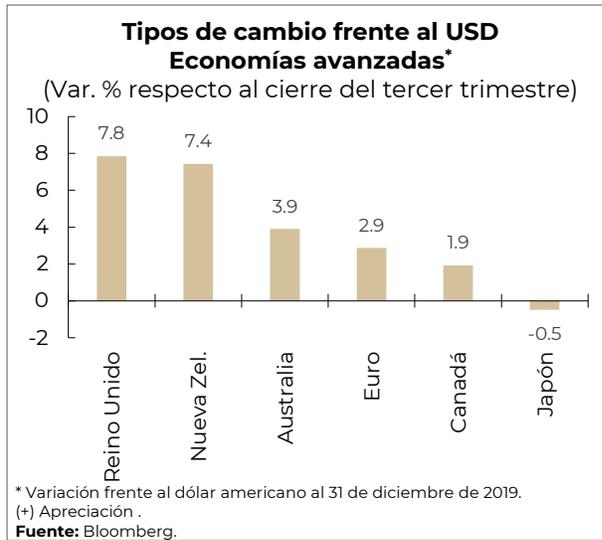


En línea con la disminución marginal de las preocupaciones sobre la incertidumbre comercial, el crecimiento mundial y la inestabilidad política, las medidas de riesgo país disminuyeron en relación con el tercer trimestre en las economías emergentes. En particular, durante el cuarto trimestre hubo reducciones de 60 y 119 pb en los diferenciales de tasas del EMBIG Global y el EMBIG LatAm, respectivamente. Estas reducciones se comparan con reducciones menores de 28 y 52 pb registradas en el trimestre anterior para los mismos indicadores. Lo anterior muestra que hubo un mayor apetito entre los inversionistas por los activos de las economías emergentes. Adicionalmente, y apoyados por una política monetaria más acomodaticia, los flujos de capital hacia las economías emergentes mostraron una modesta recuperación. En este contexto, el dólar estadounidense perdió la mayor parte de sus ganancias registradas en el tercer trimestre de 2019.





Ante la debilidad relativa del dólar norteamericano, la mayoría de las monedas de economías emergentes y avanzadas se apreciaron con respecto al cierre del tercer trimestre. En este sentido, los índices para los tipos de cambio de economías emergentes y avanzadas registraron cambios de +3.56 y +2.77%, respectivamente, que se compara con las depreciaciones de -2.53 y -2.79% observadas en el tercer trimestre. Del mismo modo, las bolsas de valores de las economías emergentes tuvieron un desempeño positivo en el cuarto trimestre. En particular, el índice MSCI de mercados emergentes registró una expansión de 11.35% en el cuarto trimestre, en comparación con una contracción de -5.11% en el trimestre anterior, para cerrar el 2019 en sus niveles más altos desde el primer semestre de 2018. Por otra parte, en el cuarto trimestre, los mercados bursátiles en las economías avanzadas registraron ganancias de 8.19%, por encima de las ganancias marginales de 0.08% registradas en el tercer trimestre.



II.1.6 Cambios en las calificaciones soberanas

Acciones de las Agencias Calificadoras durante el cuarto trimestre de 2019: Global

Fecha	Calificadora	Acción	País	Calificación soberana ²	Motivos
04-oct	Moody's	Incremento de la calificación soberana	República Checa	De A1 (positiva) a Aa3 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> La fortaleza fiscal del país se compara favorablemente con la de sus pares. Lo anterior se aprecia en que el saldo de la deuda se encuentra por debajo de la mediana de sus pares. Reformas que se enfocan en el aumento de la participación en el valor agregado en la industria y el fomento de la innovación en todos los sectores contribuyen a la fortaleza económica.
24-oct	R&I	Incremento de la calificación soberana	Croacia	De BBB- (estable) a BBB (estable)	<ul style="list-style-type: none"> Sólido crecimiento económico en un contexto en el que las políticas de gobierno se encuentran centradas en la disciplina fiscal. El balance fiscal se mantiene superavitario y el índice de deuda pública está cayendo. Relaciones económicas y financieras cercanas a la zona del euro respaldan las medidas por parte del Banco Central para adoptar como moneda el euro.
25-oct	S&P	Incremento de la calificación soberana	Grecia	De B+ (positiva) a BB- (positiva)	<ul style="list-style-type: none"> Políticas gubernamentales que redujeron los riesgos presupuestarios. Sólido desempeño presupuestario, una estructura de su deuda favorable y crecimiento del empleo. Expectativas positivas respecto al crecimiento económico impulsado por mayor consumo doméstico y medidas fiscales que apoyan la inversión.
31-oct	R&I	Incremento de la calificación soberana	Tailandia	De BBB+ (estable) a- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> Implementación de medidas agresivas para impulsar el desarrollo industrial. Expectativas positivas acerca de la sólida gestión fiscal con la ley de responsabilidad fiscal vigente. Excedentes en el saldo de la cuenta corriente, principalmente por los ingresos del turismo. Riesgo fiscal contenido debido a la implementación de la Ley de Responsabilidad Fiscal en 2018.
21-nov	Fitch	Reducción de la calificación soberana	Bolivia	De BB- (negativa) a B+ (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> Incremento de la vulnerabilidad macroeconómica a causa de la erosión de estabilizadores económicos, la incertidumbre política y la reciente inestabilidad social. Las reservas internacionales han caído más de lo proyectado por la calificadora, quedando por debajo de sus pares.
25-dic	R&I	Incremento de la calificación soberana	China	De A+ (estable) a AA- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> La industrialización del país contribuyó en gran parte al crecimiento económico, convirtiéndola en la segunda economía más grande del mundo. Continuidad de las reformas estructurales acompañadas de políticas de gobierno centradas en estímulos económicos. Fricciones comerciales con los Estados Unidos disminuyeron. Las tarifas punitivas han cedido y algunas otras se han retrasado.
30-dic	S&P	Incremento de la calificación soberana	Argentina	De SD a CC (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> Pago de vencimiento del Bopom³ y anuncio de una estrategia a mediano plazo para reestructurar el resto de la deuda.

² Calificación de la deuda de largo plazo denominada en moneda extranjera.

³ Bono argentino emitido en moneda local.

II.2 Economía mexicana

II.2.1 Actividad económica

En el tercer trimestre de 2019, el PIB registró una disminución en términos reales de 0.3% en su comparación anual, mientras que, al eliminar el efecto estacional no registró variación real con respecto al trimestre anterior. Por sector de actividad económica, a la desaceleración en el crecimiento de la actividad económica contribuyeron, principalmente, la contracción en el sector de la construcción y el debilitamiento en el crecimiento del sector servicios. En particular, dentro del sector servicios, la mayor contracción se observó en el comercio al por mayor, el alojamiento y la preparación de alimentos y bebidas presentaron una contracción en el tercer trimestre.

Respecto a los componentes de la demanda agregada interna en el tercer trimestre de 2019, la desaceleración se reflejó principalmente en una contracción en la inversión privada y el consumo público. Por su parte, la inversión pública presentó un incremento marginal y el consumo privado mantuvo un crecimiento positivo, similar al trimestre anterior. Asimismo, la balanza comercial registró un superávit comercial históricamente alto, resultado de una expansión en las exportaciones aunado a una disminución en las importaciones.

La información disponible para los primeros dos meses (octubre y noviembre) del cuarto trimestre de 2019 muestra que el promedio del IGAE registró una disminución de 1.0% respecto al promedio del mismo bimestre de 2018. Eliminando el factor estacional, el promedio del IGAE en el bimestre registró un retroceso de 0.3% respecto al promedio de los últimos dos meses (agosto y septiembre) del tercer trimestre de 2019. El debilitamiento en el IGAE con respecto al bimestre anterior estuvo determinado por la contracción bimestral de las actividades primarias y secundarias de 0.2 y 1.4%, respectivamente y por el bajo crecimiento registrado en las actividades terciarias (0.1%).

Considerando la estimación oportuna al cuarto trimestre de 2019, el Producto Interno Bruto (PIB) presentó un crecimiento nulo con respecto al tercer trimestre (con datos ajustados por estacionalidad) y una contracción de 0.3% en variación anual. Con base en la información oportuna, se estima que el PIB registre una contracción real anual en 2019 de 0.1%. Por otra parte, las actividades terciarias mostraron un crecimiento trimestral positivo de 0.3%, mientras que el sector agropecuario y la producción industrial presentaron una contracción de 0.9 y 1.0% respectivamente. Dado estas estimaciones, se espera que las variaciones reales anuales en 2019 para los sectores primario, secundario y terciario sea de 1.9, - 1.7 y 0.5%, respectivamente.

Respecto al mercado laboral, durante el cuarto trimestre de 2019, la generación de empleos formales continuó mostrando un crecimiento positivo, aunque con una reducción en su ritmo de crecimiento. No obstante, la tasa de participación ha mantenido un crecimiento estable, y los salarios (contractuales y de cotización en el IMSS), así como de las remuneraciones por persona ocupada en las manufacturas y en las empresas comerciales al menudeo, continúan presentando un crecimiento real anual positivo.

En materia de precios, durante el cuarto trimestre de 2019, la tasa de inflación se ubicó ligeramente por abajo de su nivel objetivo de 3%. Esta disminución en la tasa de la inflación general se debió, principalmente, a la reducción registrada en el componente no subyacente; en particular, en los productos energéticos y las frutas y verduras. Por su parte, el componente subyacente ha mostrado resistencia a la baja al objetivo de 3%, pero se ha mantenido dentro del intervalo de variabilidad establecido por el Banco de México.

Producción de bienes y servicios por sector de actividad económica

Tercer trimestre de 2019

Durante el tercer trimestre de 2019, el nivel de actividad económica, medido a través de las cifras del PIB ajustadas por estacionalidad, no registró crecimiento en términos reales con respecto al trimestre anterior. La actividad económica agregada en este trimestre se vio afectada, principalmente, por las actividades industriales, y al interior de este sector, la contracción en el trimestre se presentó en el subsector de la construcción. Por su parte, en el sector de servicios, el comercio al mayoreo y los servicios financieros y de seguros fueron los que presentaron un crecimiento negativo.

En el periodo, diversos sectores y subsectores han mantenido un crecimiento positivo en 2019 o se recuperaron respecto al trimestre anterior. Entre los sectores que presentaron una recuperación con respecto al segundo trimestre está el sector agropecuario, el subsector minero, y el subsector de servicios de información en medios masivos. Por su parte, entre los subsectores que han mantenido un crecimiento positivo a lo largo de 2019 destacan las manufacturas, el comercio al menudeo, transportes, y los servicios inmobiliarios y de alquiler.

Eliminando los efectos estacionales, para el periodo julio-septiembre de 2019, la dinámica de crecimiento por sector y subsector de la actividad económica con respecto al segundo trimestre de 2019 fue la siguiente:

- El nivel de actividad en el sector primario registró un crecimiento de 3.3%, donde la agricultura sobresalió con un crecimiento de 7.3% principalmente por los incrementos en la exportación de aguacate, tomate y pimientos.
- El nivel de actividad en el sector secundario disminuyó 0.1%, donde al interior del sector se destaca lo siguiente:
 - El subsector de la minería presentó un crecimiento de 1.2%, siendo el primer crecimiento positivo después de seis trimestres consecutivos de contracción.
 - El subsector eléctrico, que incluye el suministro de agua y gas, se expandió 1.7%, manteniendo su tendencia de positiva.
 - El subsector de la construcción reportó una contracción de 2.8%, con una disminución en todos los rubros que lo componen: edificación, obras de ingeniería civil y trabajos especializados. No obstante, esta contracción fue menor a la registrada el trimestre anterior (4.1%).

- o El subsector de las manufacturas se expandió 0.5%, con crecimientos importantes en la fabricación de maquinaria y equipo, y la industria alimentaria.
- El nivel de actividad en el sector terciario aumentó 0.1%. Los subsectores que más contribuyeron al crecimiento fueron el subsector de información en medios masivos con un crecimiento de 4.9%, y el subsector de inmobiliarios, alquiler de bienes muebles e intangibles con 0.2%. El comercio al por menor se mantuvo en los mismos niveles del trimestre anterior. En cambio, el subsector de servicios financieros y de seguros, salud y de asistencia social y el comercio al por mayor registraron contracciones de 1.0, 0.5 y 0.5%, respectivamente.

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

	Anual			2017			2018				2019		
	2016	2017	2018	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Total	2.9	2.1	2.1	1.9	1.6	1.6	1.6	3.0	2.5	1.4	1.2	-0.9	-0.3
Agropecuario	3.5	3.4	2.4	2.7	1.4	3.9	5.2	2.7	1.0	0.9	1.5	-0.2	5.4
Industrial	0.4	-0.2	0.5	-1.0	-0.4	-0.7	0.0	2.3	1.0	-1.4	-0.5	-3.0	-1.4
Minería	-4.3	-8.3	-5.7	-6.3	-9.6	-7.9	-6.2	-6.3	-3.4	-6.8	-7.6	-7.8	-4.2
Electricidad	0.1	-0.4	7.5	-0.5	-1.4	-0.9	5.6	7.1	10.0	7.2	0.3	1.8	2.5
Construcción	1.9	-0.8	0.5	-3.3	-0.8	-0.4	3.2	5.1	-0.6	-5.4	-0.2	-7.1	-6.9
Manufacturas	1.6	3.0	1.8	2.0	3.1	1.7	0.2	3.5	2.2	1.5	1.6	-0.2	1.3
Servicios	3.9	3.1	2.9	3.1	2.5	2.5	2.2	3.5	3.3	2.6	1.9	-0.1	0.1
Comercio al por mayor	2.4	4.2	3.3	1.0	5.7	6.4	3.4	4.5	2.8	2.7	0.6	-3.9	-3.6
Comercio al por menor	3.3	3.1	2.6	5.5	-0.1	1.1	2.3	2.3	4.1	1.8	2.7	2.1	2.9
Transportes	2.9	3.8	3.2	4.4	3.2	3.3	3.0	4.0	3.5	2.3	1.4	0.9	1.3
Info. en medios masivos	19.5	8.2	5.4	9.1	8.2	5.8	2.6	7.4	3.4	7.8	-0.6	-5.2	4.1
Financieros y de seguros	12.2	5.8	5.0	6.6	5.8	4.1	1.9	3.4	7.1	7.2	6.0	1.8	-3.6
Inmobiliarios y del alquiler	2.0	1.6	1.7	1.6	0.9	0.3	1.0	1.8	2.1	2.1	1.6	1.0	0.9
Resto	2.6	2.0	2.6	1.9	1.4	1.8	2.0	3.9	2.9	1.6	1.6	-0.1	-0.2

^{P/J} Cifras preliminares

Fuente: INEGI.

Producto Interno Bruto a precios constantes de 2013^{P/J}
 (Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

	2016		2017				2018				2019		
	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Total	1.1	1.1	0.5	0.3	-0.2	1.1	1.3	-0.2	0.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
Agropecuario	1.8	0.2	0.2	1.1	0.1	2.4	1.0	-0.4	-1.9	2.1	1.4	-1.5	3.3
Industrial	0.3	0.8	-0.4	-0.3	-0.5	0.9	0.9	-0.4	-0.4	-1.2	0.1	-0.2	-0.1
Minería	-2.2	-1.8	-2.7	0.1	-5.7	0.3	-0.9	-0.2	-2.7	-3.1	-1.7	-0.7	1.2
Electricidad	0.1	-0.1	0.1	-0.3	-1.3	1.0	7.0	-0.2	1.7	-0.9	-0.6	2.2	1.7
Construcción	0.3	1.0	-2.0	-0.8	1.5	1.7	1.3	-1.3	-1.7	-3.3	3.7	-4.1	-2.8
Manufacturas	1.0	1.5	1.9	-0.7	0.2	0.4	1.8	-0.7	0.6	-0.2	0.2	0.8	0.5
Servicios	1.4	1.2	0.8	0.6	0.0	1.1	1.3	0.2	0.8	0.2	-0.2	0.0	0.1
Comercio al por mayor	0.1	0.3	1.7	1.9	1.6	0.8	1.5	-1.5	2.0	0.3	-2.5	-1.0	-0.5
Comercio al por menor	4.0	2.5	-0.6	1.6	-3.2	3.3	2.6	-2.4	1.1	0.5	1.2	1.4	0.0
Transportes	1.6	1.2	1.3	0.9	-0.3	1.7	1.3	0.2	0.6	0.1	0.0	1.0	0.0
Info. en medios masivos	4.4	2.9	1.4	1.4	1.7	-0.2	1.3	5.1	-3.4	3.8	-4.7	-0.2	4.9
Financieros y de seguros	2.1	1.5	2.2	1.0	0.9	-0.1	0.3	2.5	4.3	-0.2	-0.7	-1.7	-1.0
Inmobiliarios y del alquiler	0.5	0.6	1.2	-0.8	0.0	0.3	1.1	0.4	0.3	0.4	0.3	0.0	0.2
Resto	0.9	0.6	0.3	0.3	0.4	1.0	0.8	1.0	0.1	-0.2	0.3	0.0	-0.2

^{P/J} Cifras preliminares.

Fuente: INEGI.

Demanda interna de bienes y servicios

Tercer trimestre de 2019

Por el lado del gasto, los niveles de actividad económica en el tercer trimestre de 2019, medida a través de los principales componentes de la demanda agregada, mantuvieron tendencias similares a las observadas desde el segundo trimestre del año, con excepción de la inversión pública. Por el lado de la oferta, las importaciones de bienes y servicios revirtieron la disminución que habían mostrado en el segundo trimestre. A continuación, se presenta el detalle de los componentes:

- El gasto en el consumo total mantuvo su ritmo de crecimiento de 0.4% en términos reales con respecto al segundo trimestre. Entre sus componentes destaca el aumento en la tasa de crecimiento trimestral del consumo privado al pasar de 0.5 a 0.6%, al tiempo que el consumo público mostró una mayor contracción en el tercer trimestre al presentar una variación de - 0.8%.
- El gasto en inversión (formación bruta de capital fijo) continuó con la tendencia decreciente que inició desde el segundo trimestre de 2018. En su comparación trimestral, la inversión total se contrajo 2.2% en el tercer trimestre de 2019. El componente de inversión privada se redujo en el mismo trimestre 2.5%, mientras que en el segundo trimestre la contracción trimestral fue de 3.4%. No obstante, en el tercer trimestre, la inversión pública presentó una ligera recuperación al crecer 0.1% con respecto al segundo trimestre, tras haber decrecido en 2.9% el trimestre anterior.

- El gasto en importaciones y exportaciones registró un crecimiento moderado en el tercer trimestre. Mientras que las exportaciones perdieron el dinamismo alcanzado en el segundo trimestre, al pasar de un crecimiento de 2.7 a 0.6%, las importaciones se recuperaron y pasaron de una contracción de 0.4% en el segundo trimestre a un crecimiento de 0.6% en el tercero.

Oferta y demanda agregadas, 2016-2019 ^{P/J}
 (Variación % trimestral de las series con ajuste estacional)

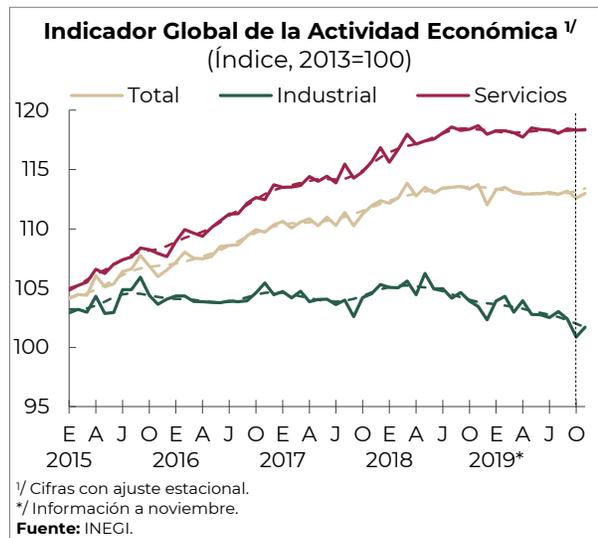
	2016		2017				2018				2019		
	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III
Oferta	1.5	1.0	1.2	0.4	0.1	1.3	1.9	-0.5	0.8	0.1	-0.5	-0.2	0.3
PIB	1.1	1.1	0.5	0.3	-0.2	1.1	1.3	-0.2	0.4	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
Importaciones	2.6	0.2	3.8	0.7	0.6	1.9	3.8	-1.2	1.4	1.1	-1.5	-0.4	0.6
Demanda	1.5	1.0	1.2	0.4	0.1	1.3	1.9	-0.5	0.8	0.1	-0.5	-0.2	0.3
Consumo	1.8	1.1	0.4	0.7	0.4	0.6	1.6	0.0	0.2	-0.5	0.1	0.4	0.4
Privado	1.7	1.2	0.7	1.0	0.3	0.5	1.5	-0.1	0.5	-0.5	0.1	0.5	0.6
Público	1.5	0.1	-0.7	-0.1	0.2	1.1	2.3	1.0	-1.6	-0.8	0.0	-0.2	-0.8
Formación de capital	0.4	1.8	-3.0	-0.2	0.7	0.7	2.0	-0.4	-1.6	-3.0	2.2	-3.5	-2.2
Privada	1.4	2.2	-2.8	1.0	1.0	0.7	2.0	-0.8	-1.6	-2.9	3.4	-3.4	-2.5
Pública	-6.6	1.7	-5.1	-5.0	-2.9	0.8	3.4	-0.6	-0.7	-5.6	-3.1	-2.9	0.1
Exportaciones	4.4	0.0	4.1	-3.3	-1.1	4.1	3.0	1.8	-0.2	-0.4	0.6	2.7	0.6

^{P/J} Cifras preliminares.
 Fuente: INEGI.

Indicadores oportunos para el cuarto trimestre de 2019

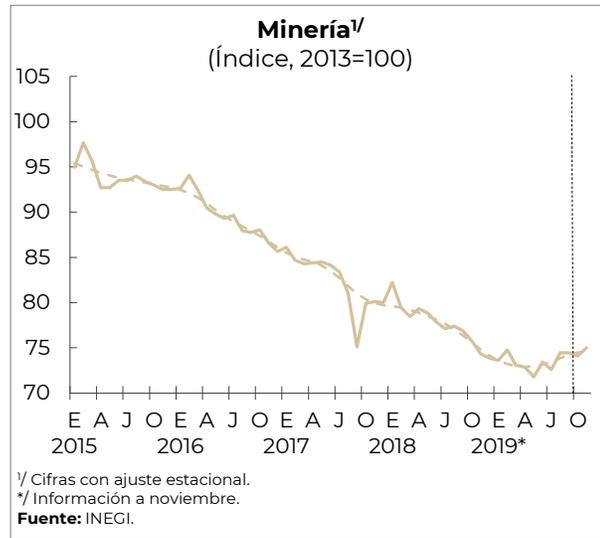
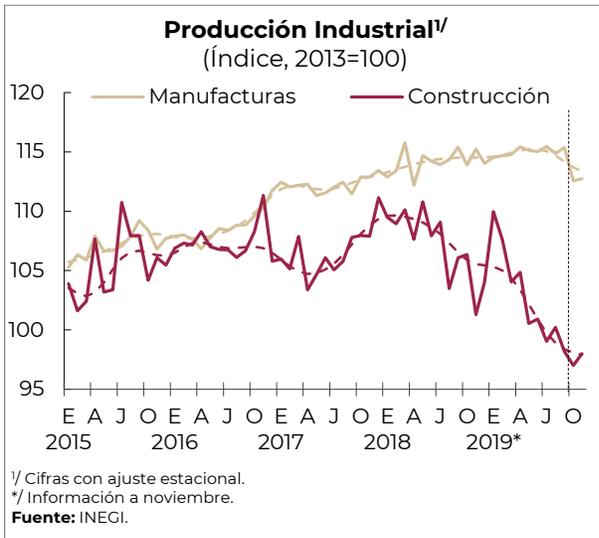
Considerando la estimación oportuna del INEGI, el PIB en el cuarto trimestre de 2019 tuvo un crecimiento nulo con respecto al tercer trimestre con datos ajustados por estacionalidad. Al interior de los sectores, las actividades primarias y secundarias en relación con el trimestre anterior se contrajeron 0.9 y 1.0% respectivamente, mientras que las actividades terciarias aumentaron 0.3%. Asimismo, las tasas de crecimiento con respecto al mismo trimestre, pero del año anterior presentaron variaciones de -0.3, 1.9, -1.8 y 0.2%, para el PIB total y los sectores primarios, secundarios y terciarios respectivamente.

En este contexto, el Indicador Global de Actividad Económica (IGAE) en el bimestre octubre-noviembre tuvo un decrecimiento anual de 1.0%. Eliminando el factor estacional, el indicador se contrajo 0.3% respecto al bimestre anterior. Asimismo, el promedio del IGAE de enero a noviembre de 2019 registró una disminución de 0.2% respecto del mismo promedio de enero a noviembre pero de 2018. Este decrecimiento del IGAE estuvo determinado por una contracción de las actividades industriales (1.8%) y la expansión de los componentes agropecuarios y de servicios (2.4% y 0.4% respectivamente). Los servicios mostraron un debilitamiento en su crecimiento principalmente por la caída observada en sus componentes de comercio al por mayor (3.2%), las actividades de gobierno (2.8%) y los servicios educativos, de salud y asistencia social (0.7%).



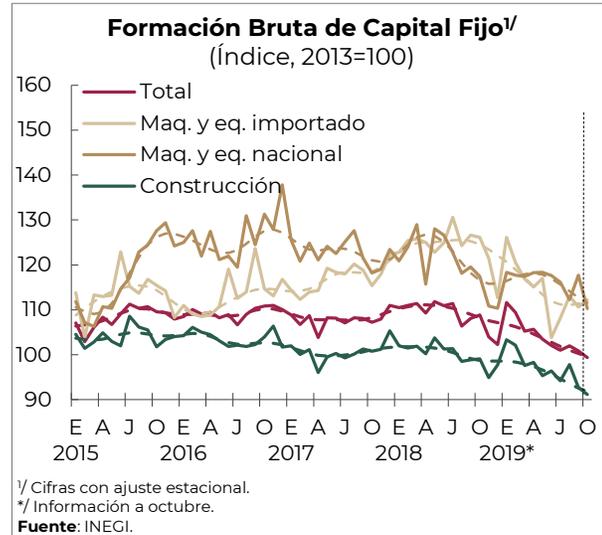
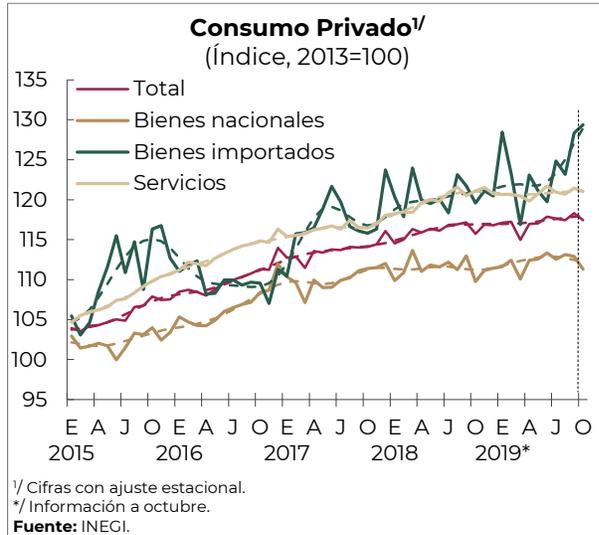
Eliminando la estacionalidad, para el periodo octubre-noviembre de 2019 la dinámica de crecimiento del IGAE respecto al bimestre previo (agosto-septiembre de 2019), por sectores fue la siguiente:

- Las actividades primarias decrecieron 0.2%, con lo cual se interrumpió la trayectoria positiva que venían observando estas actividades.
- Las actividades secundarias decrecieron 1.4%, reflejando la desaceleración en la dinámica de crecimiento en la mayoría de los subsectores, entre los que destacan:
 - Las actividades relacionadas a la minería registraron un crecimiento de 0.1%, resultado en parte de cierta estabilización en la plataforma de producción de petróleo, aunque aún en niveles bajos.
 - Las actividades que engloban la generación de electricidad y de suministro de agua y gas tuvieron una caída de 0.2%.
 - Las actividades de construcción se contrajeron en 1.7%, afectadas principalmente por menores obras de ingeniería civil y de edificación.
 - Las actividades manufactureras disminuyeron en 2.1%. La reducción se explica por la caída en la fabricación de equipo de transporte, maquinaria y equipo, y la industria de metálicas básicas.
- Las actividades terciarias aumentaron marginalmente 0.1%, reflejando un mayor crecimiento en las actividades profesionales, científicas y técnicas (1.2%); los servicios financieros y de seguros (0.4%); los servicios de transportes, correos y almacenamiento (0.4%); de alojamiento temporal y preparación de alimentos (1.3%); los servicios educativos, de salud y asistencia social (0.5%); y en las actividades de gobierno (0.3%). Sin embargo, se observaron contracciones en el comercio al mayoreo (0.5) y al menudeo (0.4), así como en los servicios de esparcimiento, culturales y deportivos (1.8).



La información oportuna que permite anticipar las tendencias de los agregados de consumo e inversión indica la siguiente dinámica en el último trimestre de 2019:

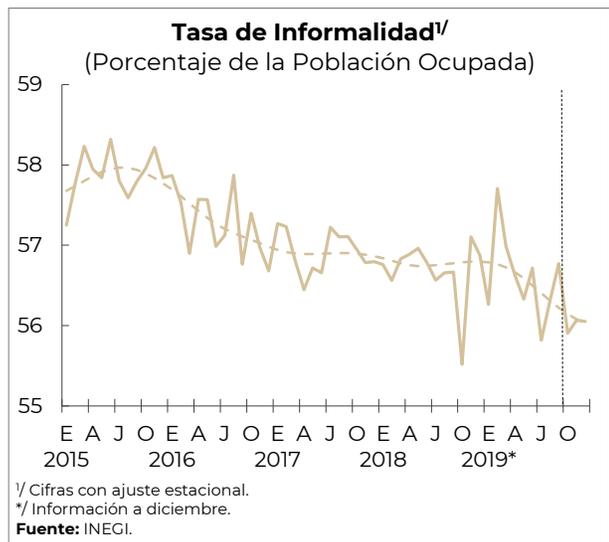
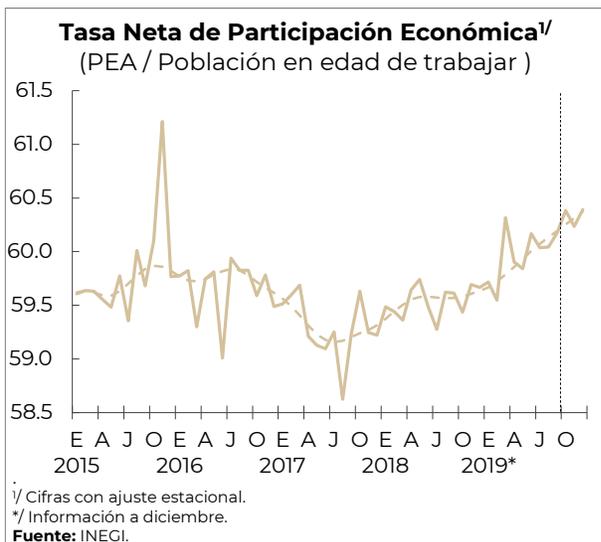
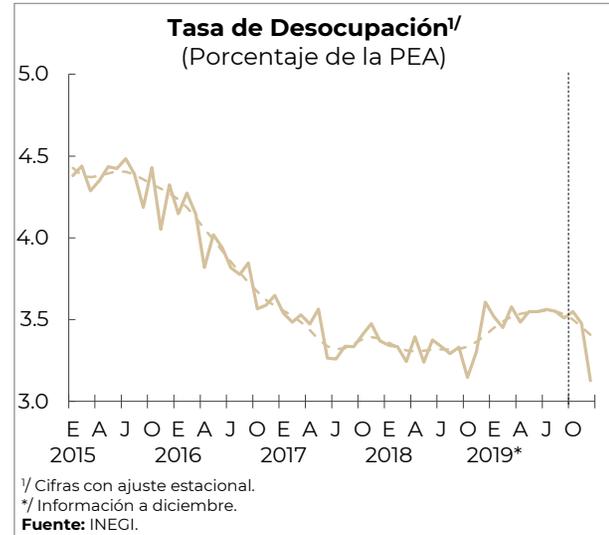
- En el periodo octubre-diciembre de 2019, el valor en términos reales de las ventas totales de los establecimientos afiliados a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio (ANTAD) se expandió 5.2% en términos reales, respecto al mismo periodo de 2018. Utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, este indicador se incrementó 1.3% respecto al tercer trimestre de 2019.
- En octubre de 2019, el indicador del consumo privado en el mercado doméstico registró un crecimiento en términos reales de 1.4% con respecto al mismo mes de 2018. En el crecimiento mensual, al excluir el efecto estacional, este indicador presentó una disminución de 0.8% respecto a septiembre de 2019.
- En octubre de 2019, la formación bruta de capital fijo registró una reducción en términos reales de 8.6% respecto al mismo mes de 2018. Utilizando cifras ajustadas por estacionalidad, la formación bruta de capital presentó una disminución mensual de 1.5% respecto a septiembre de 2019.



II.2.2 Situación del mercado laboral

Durante el cuarto trimestre de 2019, la generación de empleos formales mantuvo un crecimiento positivo, aunque con tasas de crecimiento menores a las observadas en los trimestres anteriores. Por otra parte, la participación laboral continuó presentando una tendencia positiva, iniciada desde el segundo semestre de 2017. En lo que respecta a las tasas de desempleo e informalidad, estas se encuentran en niveles más bajos a los que ya se habían observado en trimestres previos. Se destacan los siguientes resultados:

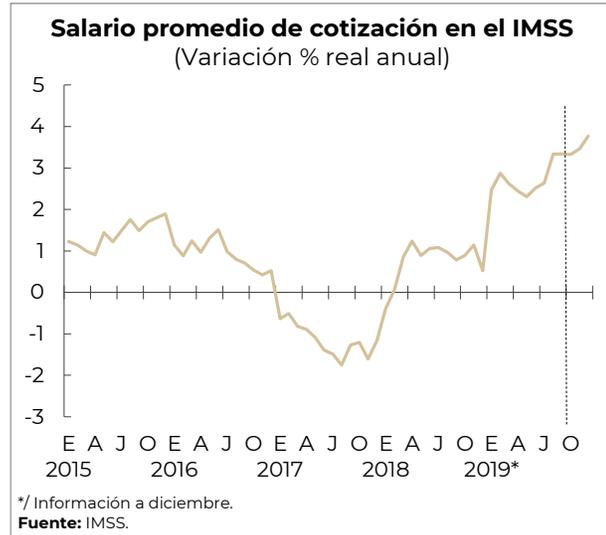
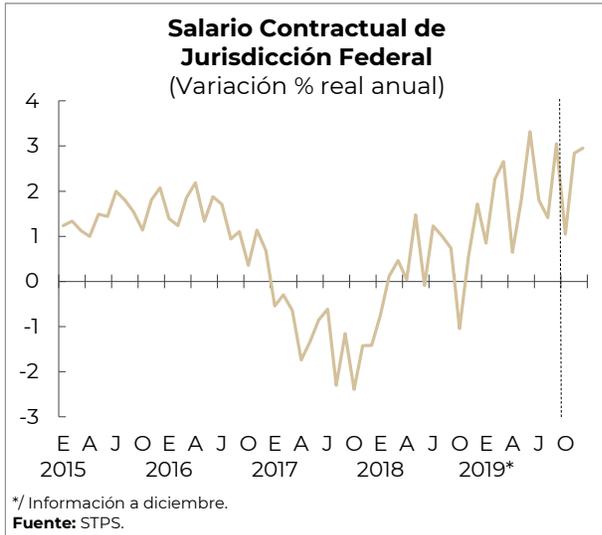
- Con la información disponible al 31 de diciembre de 2019, el número de trabajadores asegurados en el Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 20 millones 421 mil 442 personas, representando un aumento de 342 mil 77 plazas, 1.7% mayor con respecto al cierre de diciembre de 2018.
- La tasa neta de participación económica (TNPE) promedio del cuarto trimestre del año se situó en 60.3% de la población en edad de trabajar (ajustando por estacionalidad). Esta tasa es mayor en 0.3 puntos porcentuales (pp) al promedio del tercer trimestre de 2019. Al mes de diciembre, la TNPE llegó a 60.4, que es la tasa de participación más alta desde el cuarto trimestre de 2015.
- En el último trimestre de 2019, el promedio de la tasa de desocupación nacional con ajuste estacional se ubicó en 3.4% de la población económicamente activa, nivel menor en 0.2 pp a la tasa promedio que se registró en el tercer trimestre. La tasa de desocupación en el mes de diciembre de 2019 se ubicó en 3.1%, esta es la tasa más baja desde abril de 2003. Sin embargo, la tasa de desocupación urbana permaneció en los últimos dos trimestres en 4.2%.
- La tasa de informalidad promedio del trimestre, con cifras desestacionalizadas, fue de 56.0% de la población ocupada, 0.3 pp menor a lo registrado en el cierre del trimestre previo.



Por su parte, los salarios reales contractuales, de cotización en el IMSS y las remuneraciones reales por persona ocupada en el sector manufacturero, exhibieron incrementos anuales en términos reales. En particular, se observaron los siguientes resultados:

- Entre octubre y diciembre de 2019, los salarios contractuales de jurisdicción federal registraron un incremento nominal promedio de 4.5%, lo cual implica que en el periodo presentaron un crecimiento real anual de 1.4%.
- En el último trimestre de 2019, el salario medio de cotización al IMSS registró un crecimiento nominal anual de 6.6%, lo que representa un crecimiento real anual de 3.5%.

- En el bimestre octubre-noviembre de 2019, las remuneraciones reales por persona ocupada en la industria manufacturera crecieron a una tasa anual real de 2.9%.



II.2.3 Inflación

A partir de marzo de 2019, la inflación anual ha presentado una trayectoria decreciente, lo que ha permitido alcanzar el objetivo puntual del Banco de México de 3.0% anual desde septiembre. Siguiendo esta dinámica favorable en la contención de los precios, al cierre de diciembre se registró una tasa de inflación anual de 2.8%, la menor tasa registrada desde agosto de 2016 y la menor para un diciembre desde 2015.

Por componentes, la subyacente de la inflación presentó una menor tasa de crecimiento en el último trimestre del año con respecto al trimestre anterior. Aunque este se ubicó en niveles superiores al objetivo de 3.0%, se encuentra dentro del intervalo de variabilidad de $\pm 1\%$ desde abril de 2018. Por su parte, el componente no subyacente registró en diciembre la variación anual más baja desde que se tiene registro –la segunda menor fue en septiembre de este mismo año. En general, el comportamiento del componente no subyacente se explica por los menores aumentos en los precios de los energéticos, y de las frutas y verduras.



Durante el cuarto trimestre de 2019, al interior de los componentes subyacente y no subyacente de la tasa de inflación se observó lo siguiente:

- La inflación anual subyacente pasó de 3.75% en septiembre a 3.59% en diciembre, lo que representó una disminución de 16 puntos base (pb). La tasa de inflación en el rubro de mercancías disminuyó de septiembre a diciembre al pasar de 3.77 a 3.56%, mientras que en el rubro de servicios pasó de 3.73 a 3.64%. Los productos que destacaron, por su mayor contribución a la variación anual de la inflación subyacente, fueron la vivienda propia (+0.42 pp); las loncherías, fondas, torterías y taquerías (+0.37 pp); los restaurantes y similares (+0.19 pp); los refrescos envasados (+0.13 pp) y, la universidad, los automóviles, los cigarrillos, y la leche pasteurizada y fresca (+0.09 pp, cada uno). Por el contrario, los productos que resaltaron por su menor contribución en la inflación subyacente fueron los televisores (- 0.05 pp); los paquetes de internet, telefonía y televisión de paga (- 0.03 pp); las computadoras (- 0.02 pp); los servicios de telefonía móvil, así como las lavadoras de ropa (- 0.01 pp).
- En diciembre de 2019, la inflación anual no subyacente se ubicó en 0.59%, lo que implicó una disminución de 12 pb con respecto a septiembre de 2019. Esta diferencia se debió tanto a reducciones en los precios de los energéticos como de frutas y verduras, principalmente. Destacan los siguientes productos por su contribución a la baja en la inflación a causa de la reducción en sus precios: jitomate (- 0.92 pp), tomate verde (- 0.50 pp), gas doméstico LP (- 0.49 pp), chile serrano (- 0.25 pp), (otros) chiles frescos (- 0.16 pp), papa y otros tubérculos (- 0.13 pp), manzana (- 0.11 pp), y calabacita (- 0.11 pp).

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

	dic-18	abr-19	may-19	jun-19	jul-19	ago-19	sep-19	oct-19	nov-19	dic-19
Inflación INPC	4.83	4.41	4.28	3.95	3.78	3.16	3.00	3.02	2.97	2.83
Subyacente	3.68	3.87	3.77	3.85	3.82	3.78	3.75	3.68	3.65	3.59
Mercancías	3.92	3.74	3.82	3.92	3.85	3.76	3.77	3.78	3.63	3.56
Alimentos, bebidas y tabaco	4.73	4.75	4.88	5.01	4.87	4.63	4.61	4.67	4.56	4.45
Mercancías no alimenticias	3.18	2.77	2.78	2.84	2.78	2.85	2.88	2.85	2.66	2.62
Servicios	3.47	3.97	3.69	3.75	3.79	3.79	3.73	3.58	3.67	3.64
Vivienda	2.62	2.78	2.83	2.84	2.86	2.92	2.89	2.93	2.88	2.91
Educación (colegiaturas)	4.69	4.84	4.86	4.86	4.91	4.66	4.73	4.73	4.73	4.73
Otros servicios	4.09	4.98	4.30	4.39	4.40	4.40	4.28	3.91	4.16	4.05
No subyacente	8.40	6.08	5.78	4.19	3.64	1.28	0.71	1.01	0.98	0.59
Agropecuarios	7.06	4.77	6.08	6.23	6.33	2.78	2.98	3.82	2.18	-0.03
Frutas y verduras	10.20	10.19	11.26	9.32	5.61	-0.75	0.71	2.36	-1.48	-5.40
Pecuarios	3.35	1.38	3.29	4.89	7.06	5.77	4.86	5.02	5.38	4.98
Energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno	9.10	7.01	5.50	2.83	1.73	0.20	-0.90	-0.91	0.14	1.04
Energéticos	11.62	8.58	6.51	2.51	0.76	-1.53	-3.09	-3.20	-1.80	-0.54
Tarifas autorizadas por el Gobierno	3.15	3.52	3.64	3.74	4.04	4.30	4.35	4.78	5.09	5.05

Fuente: INEGI.

II.2.4 Sector externo

Comercio exterior de bienes y servicios

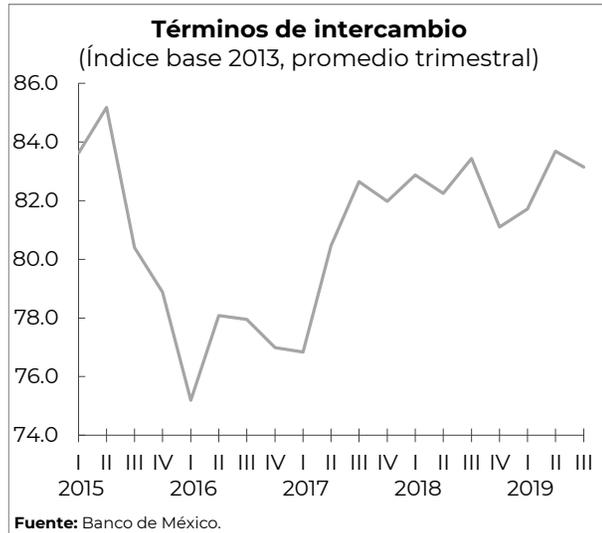
Tercer trimestre de 2019.

Durante el tercer trimestre de 2019, con base en información de cuentas nacionales, la balanza comercial de bienes y servicios, que cuantifica la diferencia entre las exportaciones e importaciones, registró un déficit equivalente a 0.4% del PIB, menor que el déficit registrado en el mismo periodo de 2018 (1.7% del PIB). Al menor saldo deficitario contribuyeron principalmente la expansión en las exportaciones, particularmente las manufactureras, y la disminución en las importaciones de bienes de capital.

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

- Las exportaciones de bienes y servicios se expandieron 3.4% en términos reales respecto al mismo periodo de 2018. A la expansión de las exportaciones contribuyeron el aumento de 4.6% real anual que se registró en las exportaciones no petroleras. En contraste, las exportaciones petroleras disminuyeron en 10.9% real anual. El crecimiento en las exportaciones no petroleras fue el resultado principalmente de los incrementos en las exportaciones de manufacturas (3.8% real anual) y de productos agropecuarios (23.8% real anual).
- Por su parte, las importaciones de bienes y servicios disminuyeron 0.3% en términos reales respecto al mismo periodo del año pasado. La reducción fue reflejo de la caída en el gasto en importaciones de bienes de capital (- 11.9% real anual) y del débil crecimiento de las importaciones de bienes intermedios (0.4% real anual).
- Los términos de intercambio, que habían aumentado a lo largo del año, disminuyeron 0.6% respecto al segundo trimestre de 2019. No obstante, el último dato a septiembre fue mayor en 0.3% con respecto al promedio observado en lo que va de 2019. En el comparativo anual, durante el tercer trimestre, los términos

de intercambio disminuyeron 0.4% respecto a los registrados en el mismo periodo de 2018.

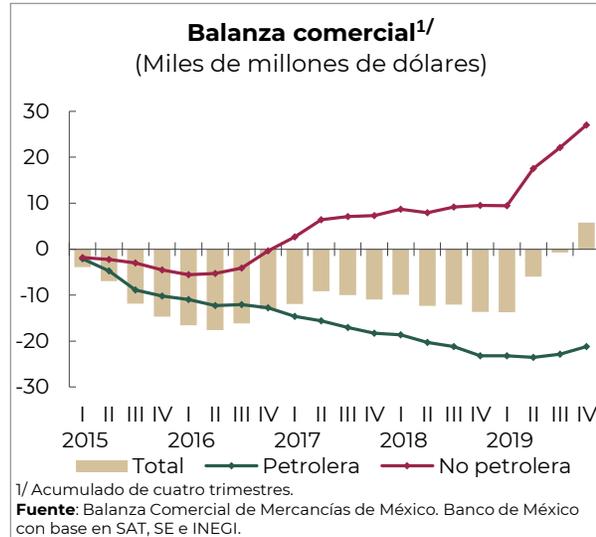


Balanza Comercial de mercancías para el cuarto trimestre de 2019

Durante el cuarto trimestre de 2019, el comercio de mercancías de México con el exterior disminuyó dado un contexto de desaceleración de la actividad económica global. Se registró una caída en el volumen de comercio mundial de 2.1% anual al mes de octubre 2019 y la producción industrial de Estados Unidos se contrajo 0.8% en el cuarto trimestre de 2019, respecto al mismo periodo de 2018. Los sectores más afectados por la menor demanda mundial fueron: equipo de transporte, maquinaria y equipo, y equipo eléctrico y componentes.

No obstante, las exportaciones mexicanas manufactureras hacia Estados Unidos ganaron mercado ante los conflictos comerciales con China. Los sectores que aumentaron su participación en el mercado estadounidense fueron: computadoras y electrónicos (16% nov-2019 vs. 15% en 2017), industrias metálicas básicas (11.1% nov-2019 vs. 10.0% en 2017), equipo eléctrico y componentes (24.8% nov-2019 vs. 24.5% en 2017).

En este contexto, durante el cuarto trimestre de 2019, la balanza comercial presentó un superávit comercial de 3,133 millones de dólares, cifra que contrasta con el déficit observado de 3,395 millones de dólares en el mismo trimestre de 2018. En su comparación anual, el superávit registrado se debió a la ampliación del superávit de la balanza no petrolera, que pasó de 3,568 a 8,475 millones de dólares para el periodo de referencia y a la reducción del déficit de la balanza petrolera, que pasó de un déficit de 6,963 millones de dólares en el cuarto trimestre de 2018, a un déficit de 5,342 millones de dólares en el mismo periodo de 2019.



Balanza comercial, 2017-2019
(Millones de dólares)

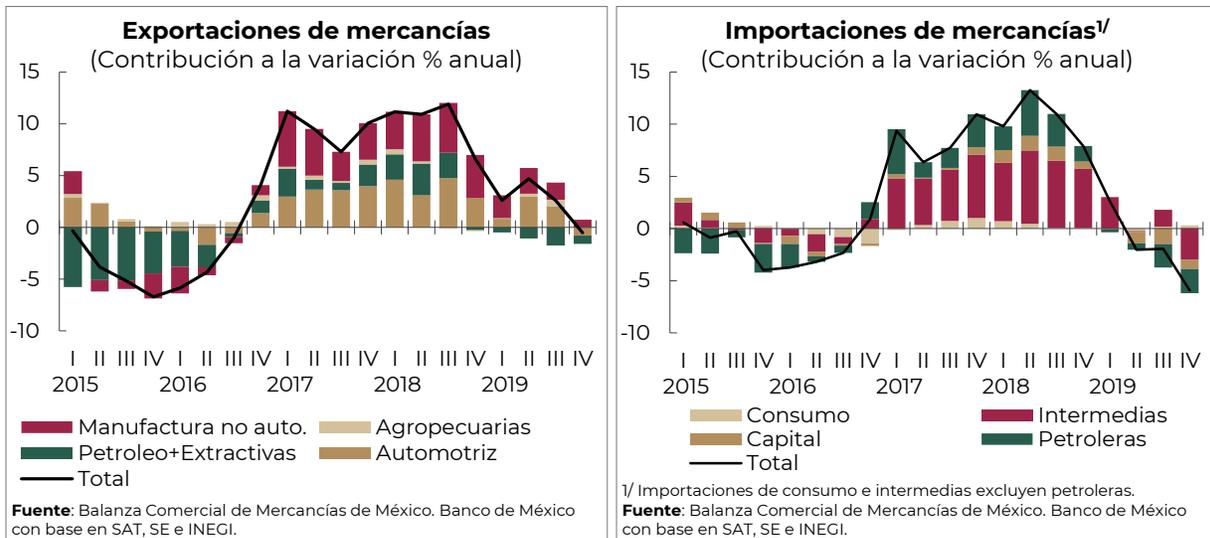
	Anual		2018				2019			
	2017	2018	I	II	III	IV	I	II	III	IV ^{1/}
Exportaciones totales	409,433	450,685	105,297	113,881	113,989	117,518	108,052	119,222	116,953	116,890
Petroleras	23,725	30,601	7,369	7,964	8,115	7,152	7,001	6,880	6,140	5,963
No Petroleras	385,707	420,083	97,928	105,917	105,874	110,365	101,051	112,341	110,812	110,927
Agropecuarias	16,000	16,508	4,908	4,407	2,981	4,211	4,965	4,740	3,779	4,622
Extractivas	5,427	6,232	1,615	1,682	1,546	1,390	1,469	1,555	1,534	1,631
Manufactureras	364,280	397,344	91,404	99,827	101,347	104,765	94,617	106,047	105,499	104,674
Importaciones totales	420,395	464,302	107,025	116,622	119,743	120,913	109,868	114,260	117,411	113,757
Consumo	57,338	63,118	14,525	15,356	16,464	16,772	13,939	15,199	15,522	16,509
Intermedias	322,039	355,297	82,064	89,932	91,162	92,139	85,495	88,991	91,551	86,304
Capital	41,017	45,887	10,435	11,334	12,117	12,001	10,435	10,070	10,337	10,944
Balanza comercial	-10,962	-13,618	-1,728	-2,741	-5,754	-3,395	-1,817	4,962	-458	3,133
Balanza petrolera	-18,285	-23,160	-4,706	-5,467	-6,024	-6,963	-4,737	-5,849	-5,294	-5,342
Balanza no petrolera	7,323	9,543	2,978	2,726	270	3,568	2,920	10,811	4,836	8,475

^{1/} Cifras oportunas.

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

Las cifras oportunas de la balanza comercial indican que durante el cuarto trimestre de 2019, las exportaciones y las importaciones totales registraron una disminución a la cual contribuyeron la desaceleración de la economía mundial y la economía mexicana en particular. El detalle de las variaciones se presenta a continuación.

- Las exportaciones no petroleras se expandieron a una tasa anual de 0.5% durante el cuarto trimestre de 2019. Al interior de este rubro, las exportaciones extractivas y las agropecuarias se incrementaron 17.4 y 9.8% en términos anuales respectivamente. Mientras tanto, las exportaciones manufactureras disminuyeron 0.1% con respecto al cuarto trimestre del año anterior. Por su parte, las exportaciones petroleras mostraron una reducción anual de 16.6%.
- Por destino, en el cuarto trimestre las exportaciones no petroleras dirigidas a Estados Unidos aumentaron 0.7% anual y las destinadas al resto del mundo presentaron una caída de 0.3% anual.
- Durante el cuarto trimestre de 2019, las importaciones disminuyeron 5.9% en comparación con el mismo trimestre del año previo, como resultado de la reducción en las importaciones de bienes de consumo (1.6%), bienes intermedios (6.3%) y bienes de capital (8.8%).

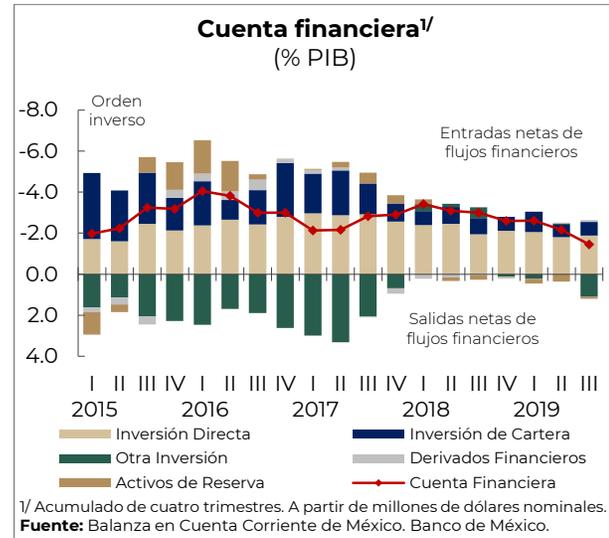
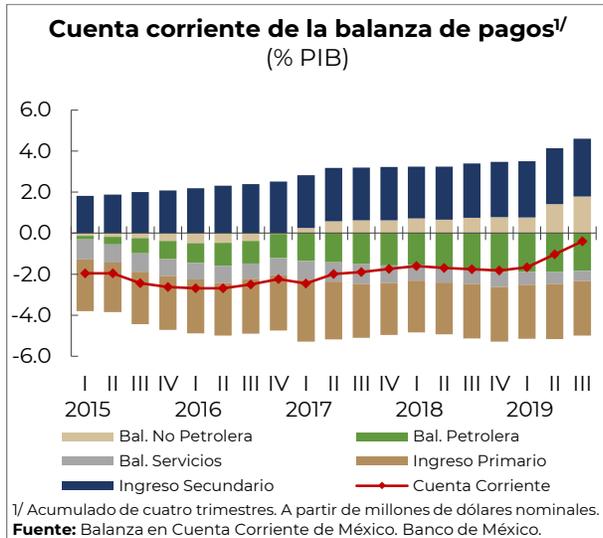


Balanza de pagos

En el tercer trimestre de 2019, la cuenta corriente registró un superávit de 2,013 millones de dólares, equivalente a 0.7% del PIB, cifra que contrasta con el déficit de 5,795 millones de dólares registrado en el mismo periodo de 2018. Este es el segundo mayor superávit desde que se tiene registro y el primero para un tercer trimestre. Tal comportamiento se explica, principalmente, por menores déficits en la balanza de bienes, a consecuencia de un incremento en las exportaciones no petroleras; en la balanza de servicios, debido al crecimiento en los ingresos por viajeros; y en la balanza de ingreso primario, consecuencia de la reducción en el pago de dividendos. Por su parte, la balanza de ingreso secundario aumentó su flujo superavitario debido al incremento en los ingresos por remesas.

Al interior de la balanza comercial, en el tercer trimestre de 2019, la balanza no petrolera registró un mayor superávit como reflejo de un aumento en las exportaciones manufactureras que más que compensó el aumento de las importaciones con respecto

al tercer trimestre de 2018. 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 y derivado de la menor plataforma de exportación de petróleo y el menor precio del crudo.



Durante el tercer trimestre de 2019, la cuenta financiera de la balanza de pagos registró un endeudamiento neto por 133 millones de dólares (0.04% del PIB). Por su parte, la inversión directa y de cartera registraron una entrada neta de 3,268 y 2,656 millones de dólares, respectivamente. En el agregado, la inversión de cartera registró una disminución neta de los activos financieros con el exterior por 887 millones de dólares, un aumento de los pasivos netos del sector privado no bancario por 2,120 millones de dólares, y un aumento de pasivos netos del sector público por 585 millones de dólares. El rubro de derivados financieros presentó una salida neta por 431 millones de dólares, mientras el rubro de otra inversión presentó una salida neta por 9,461 millones de dólares, en tanto que los activos de reserva registraron una disminución de 4,102 millones de dólares. Los flujos por concepto de inversión extranjera directa en México fueron equivalentes a 3.6 veces el superávit de la cuenta corriente de julio-septiembre de 2019.

Balanza de pagos, 2017-2019*

Concepto	Millones de dólares						Variación % anual	
	Niveles				Variación absoluta anual		2018 Ene-dic	2019 III
	2017 Ene-dic	2018 Ene-dic	2018 III	2019 III	2018 Ene-dic	2019 III		
Cuenta corriente	-20,172	-22,222	-5,795	2,013	-2,050	7,808	10.2	n.a.
Crédito	479,341	526,732	132,677	137,449	47,391	4,772	9.9	3.6
Débito	499,513	548,954	138,472	135,436	49,441	-3,036	9.9	-2.2
Balanza de bienes y servicios	-20,851	-22,720	-8,725	-2,482	-1,869	6,242	9.0	-71.5
Balanza de bienes^v	-10,984	-13,796	-5,802	-518	-2,812	5,285	25.6	-91.1
Exportaciones	409,806	451,054	114,085	117,034	41,248	2,949	10.1	2.6
Importaciones	420,790	464,850	119,887	117,552	44,060	-2,336	10.5	-1.9
Balanza de servicios	-9,868	-8,924	-2,922	-1,965	944	958	-9.6	-32.8
Crédito	27,643	28,767	6,534	7,274	1,124	740	4.1	11.3
Débito	37,511	37,691	9,456	9,239	180	-218	0.5	-2.3
Balanza de ingreso primario	-29,436	-32,386	-5,339	-4,984	-2,950	355	10.0	-6.7
Crédito	10,579	12,945	3,525	3,368	2,367	-158	22.4	-4.5
Débito	40,015	45,332	8,865	8,352	5,317	-513	13.3	-5.8
Balanza de ingreso secundario	30,116	32,885	8,269	9,480	2,769	1,211	9.2	14.6
Crédito	31,313	33,966	8,532	9,773	2,653	1,241	8.5	14.5
Remesas Familiares	30,291	33,677	8,460	9,687	3,387	1,228	11.2	14.5
Otros	1,023	289	73	86	-734	13	-71.8	18.0
Débito	1,198	1,081	263	293	-116	30	-9.7	11.4
Cuenta de Capital	150	-65	-18	-9	-214	9	n.a.	-50.9
Crédito	450	237	102	114	-213	12	-47.4	11.7
Débito	300	301	120	123	1	3	0.4	2.6
Cuenta financiera	-33,683	-31,687	-8,963	-133	1,996	8,830	-5.9	-98.5
Inversión directa	-29,763	-25,784	-2,386	-3,268	3,979	-882	-13.4	37.0
Adquisición neta de activos financieros	2,634	11,668	2,723	2,003	9,035	-721	-	-26.5
Pasivos netos incurridos	32,398	37,453	5,109	5,270	5,055	161	15.6	3.2
Inversión de cartera	-10,190	-8,274	-1,800	-2,656	1,917	-856	-18.8	47.5
Adquisición neta de activos financieros	13,820	1,225	-3,640	-887	-12,595	2,753	-91.1	-75.6
Pasivos netos incurridos	24,010	9,499	-1,840	1,769	-14,512	3,609	-60.4	n.a.
Derivados financieros (transacciones netas)	3,074	409	974	431	-2,665	-543	-86.7	-55.7
Otra inversión	7,962	1,479	-4,928	9,461	-6,483	14,389	-81.4	n.a.
Adquisición neta de activos financieros	5,540	8,130	-2,380	3,635	2,589	6,015	46.7	n.a.
Pasivos netos incurridos	-2,421	6,651	2,548	-5,826	9,072	-8,374	n.a.	n.a.
Activos de reserva	-4,765	483	-823	-4,102	5,248	-3,279	n.a.	-,-
Variación total de la reserva internacional bruta	-2,575	934	-969	-3,294	3,509	-2,325	n.a.	240.0
Ajustes por valoración	2,190	451	-146	808	-1,739	954	-79.4	n.a.
Errores y omisiones	-13,661	-9,401	-3,150	-2,137	4,260	1,013	-31.2	-32.2

* 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.

^v Corresponde a las exportaciones e importaciones de la balanza comercial más bienes adquiridos en puertos.

n.a. No aplicable o variaciones superiores a 400%.

Fuente: Banco de México.

II.2.5 Sector financiero

Durante el cuarto trimestre de 2019, los mercados financieros nacionales mostraron señales de recuperación y de menor volatilidad, en línea con el comportamiento de los mercados internacionales, particularmente con la mayoría de las economías emergentes. A esto contribuyó un mayor optimismo comercial por las negociaciones entre Estados Unidos y China, que concluyeron con la firma de un acuerdo comercial de “fase 1”, aunado a los avances y certidumbre en la aprobación del T-MEC por el Congreso de Estados Unidos. En particular, el tipo de cambio y la bolsa de valores registraron ganancias importantes, mientras que el mercado de renta fija experimentó una estabilización en el precio de los bonos gubernamentales, lo cual contrasta con el aumento en los precios observado durante los primeros tres trimestres del año.

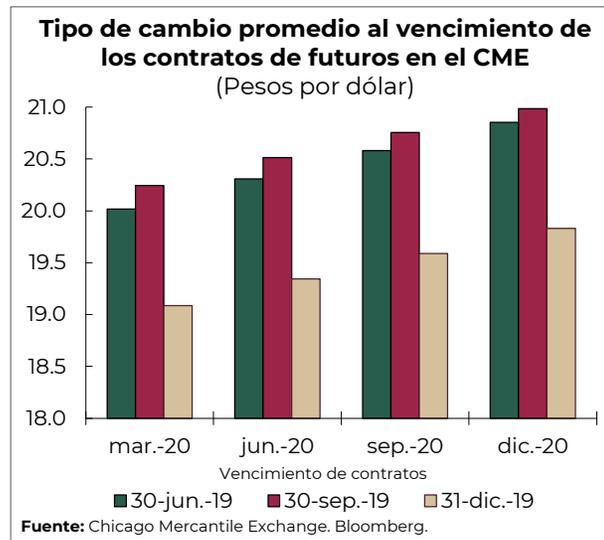
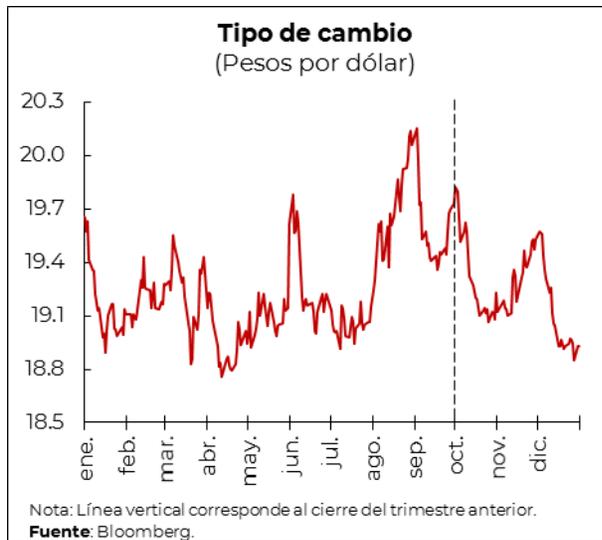
Política monetaria

Durante el cuarto 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 pb, ubicándola al cierre del año en un nivel de 7.25%. Cabe destacar que, en su última reunión del 18 de diciembre, un miembro votó a favor de reducir la tasa objetivo en 50 pb, mientras que el resto votó por un recorte de 25 pb. En el anuncio de política monetaria, la Junta de Gobierno del banco central destacó que el recorte considera la continua desaceleración de la economía mundial, la revisión de sus perspectivas económicas a la baja en un contexto de bajos niveles de inflación y la persistencia de la debilidad en la actividad económica de México. Por último, la Junta añadió que dará un seguimiento cercano a todos los factores de riesgo 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 particular, destacan que darán especial seguimiento al traspaso del tipo de cambio a la inflación, a la postura monetaria en un contexto de riesgos externos, así como a la evolución de las condiciones de holgura y presiones de costos asociados a la economía.

Tipo de cambio

Durante el cuarto trimestre de 2019, el tipo de cambio se fortaleció debido a un mayor apetito por activos de renta fija mexicanos con altos rendimientos reales, además del optimismo relacionado al contexto internacional. De esta manera, al 31 de diciembre, la moneda nacional alcanzó un nivel de 18.93 pesos por dólar, lo cual implicó una apreciación de 4.27% con respecto al cierre del tercer trimestre y representa la mayor apreciación trimestral desde mediados de 2018. Adicionalmente, a lo largo del cuarto trimestre, el peso mexicano mostró resiliencia ante episodios de volatilidad en los mercados financieros internacionales, especialmente con respecto a los conflictos políticos suscitados en la región de América Latina. De hecho, a finales de diciembre la volatilidad implícita del peso mexicano contra el dólar norteamericano alcanzó su nivel más bajo desde julio de 2014.

Debido a la apreciación registrada durante el cuarto trimestre, las cotizaciones del peso frente al dólar en los contratos de futuros de la Bolsa Mercantil de Chicago mostraron una reducción respecto al cierre del tercer trimestre del año al colocarse en un nivel mínimo para el cierre de todos los trimestres del 2020. Particularmente, entre el 30 de septiembre y el 31 de diciembre, el tipo de cambio promedio de los contratos de futuros para entregar en diciembre de 2020 disminuyó de 20.99 a 19.83 pesos por dólar; esta variación implicó una apreciación implícita de 5.83%. Tomado el mismo periodo de referencia, el tipo de cambio promedio de los contratos de futuros para entregar en marzo de 2020 disminuyó de 20.24 a 19.09 pesos por dólar, lo cual implicó una apreciación implícita de 6.05%.

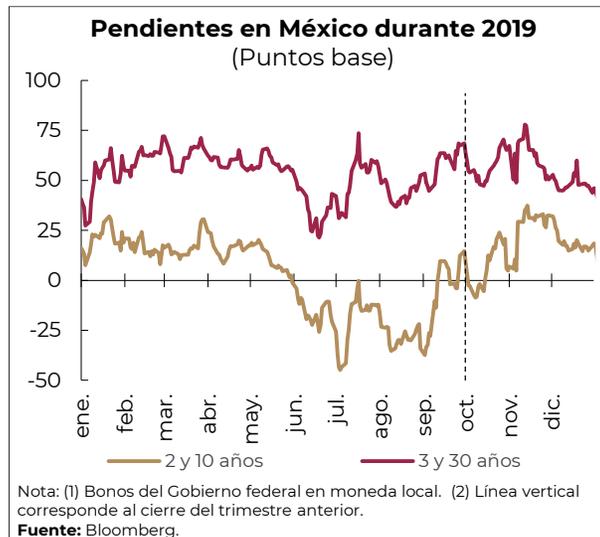
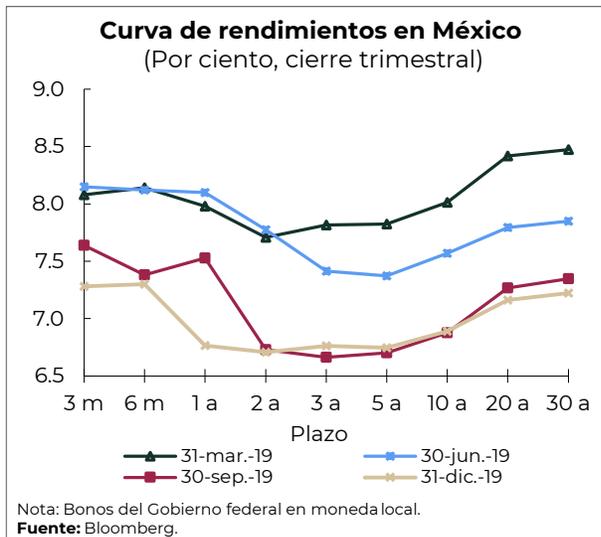


Renta fija

En línea con los mercados internacionales, los rendimientos de los bonos del gobierno Mexicano en moneda local mostraron un comportamiento mixto durante el cuarto trimestre. En este sentido, los rendimientos de mediano y largo plazo exhibieron menores caídas que en los trimestres anteriores e incluso se observaron variaciones marginales positivas en ciertos plazos. Por otra parte, algunos de los plazos más cortos disminuyeron más que en trimestres anteriores ante recortes de la tasa de interés de referencia. Al 31 de diciembre, las tasas de los bonos de 2 y 10 años se ubicaron en 6.71 y 6.89%, respectivamente, lo cual implicó cambios marginales de - 2 y +1 pb respecto al cierre del trimestre anterior y se comparan con disminuciones de 105 y 69 pb durante el tercer trimestre. De igual modo, al cierre del año, las tasas de los bonos de 3 y 30 años se ubicaron en 6.76 y 7.22%, respectivamente, lo cual implicó cambios de +10 y - 13 pb, y se comparan con las caídas de 75 y 50 pb del tercer trimestre.

Con estos resultados, los diferenciales entre las tasas de 10 y 2 años y de 30 y 3 años en bonos del gobierno federal en moneda local, mostraron movimientos contrarios al registrar cambios de +4 y - 23 pb, para ubicarse en niveles de 18 y 46 pb, respectivamente. Por otra parte, la pendiente entre las tasas de 10 años y 3 meses se mantuvo invertida

durante todo el cuarto trimestre del año, mientras que la pendiente de 10 y 2 años se mantuvo en terreno negativo del inicio del cuarto trimestre al 14 de octubre y ha mantenido una tendencia positiva desde entonces. Cabe destacar que una curva de rendimiento más pronunciada sugiere mayor optimismo de los inversionistas ante las expectativas de la actividad económica y la inflación.

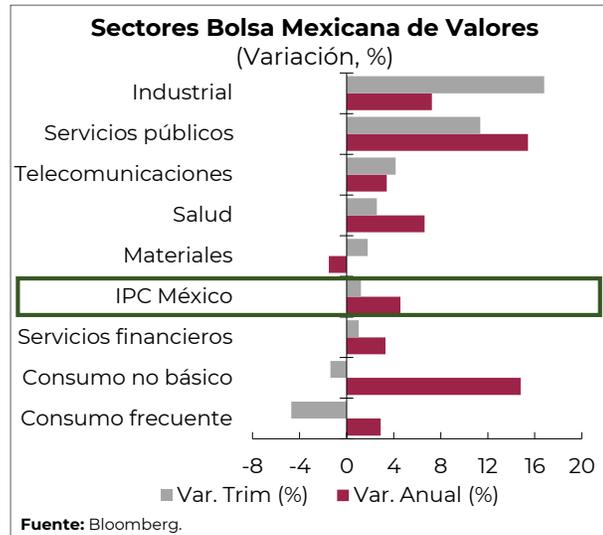
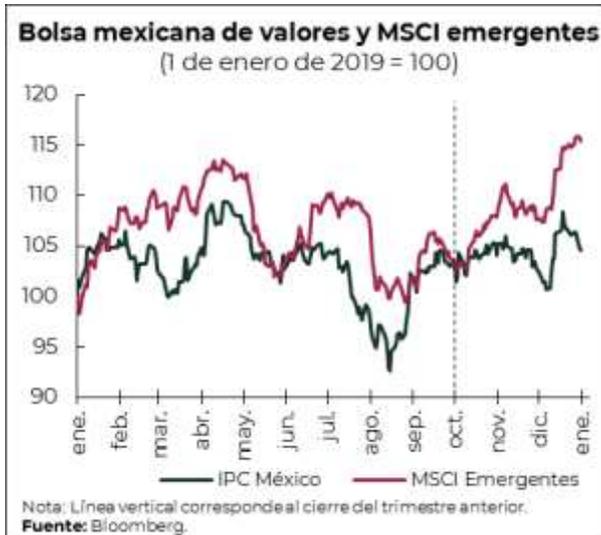


Al cierre de diciembre, la tenencia de extranjeros en valores gubernamentales registró un saldo de 2,151 miles de millones de pesos (mmp), el cual se compara con un saldo de 2,130 mmp al cierre de 2018. Si bien durante la mayor parte de 2019 los flujos de tenencia de extranjeros en valores gubernamentales disminuyeron, en la segunda parte del cuarto trimestre de 2019 se observó una recuperación importante. Esta recuperación se reflejó en un valor positivo en los flujos acumulados de 2019 que resultó en un aumento neto de 21.55 mmp. Asimismo, durante el cuarto trimestre, se observó una menor percepción de riesgo en los bonos corporativos denominados en dólares. En particular, el índice CEMBI de México, el cual muestra el diferencial de los rendimientos de bonos corporativos de empresas mexicanas respecto a bonos seguros, mostró una caída de 32 pb respecto al trimestre previo, para alcanzar un nivel de 255 pb al cierre de 2019 y un mínimo en el trimestre de 250 pb el 23 de diciembre de 2019. Este nivel alcanzado es el registro más bajo desde octubre de 2018.

Renta variable

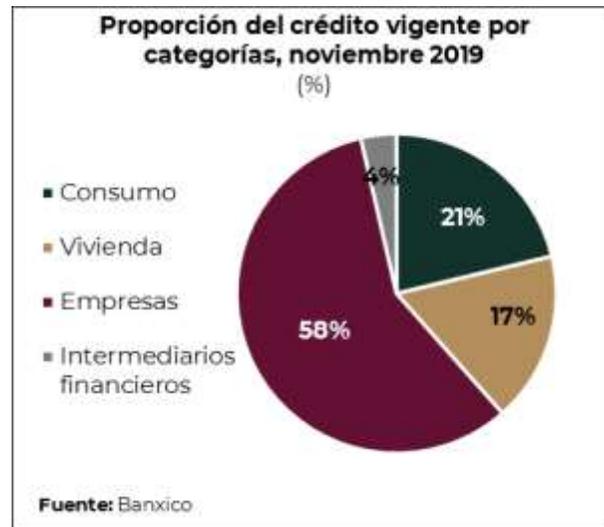
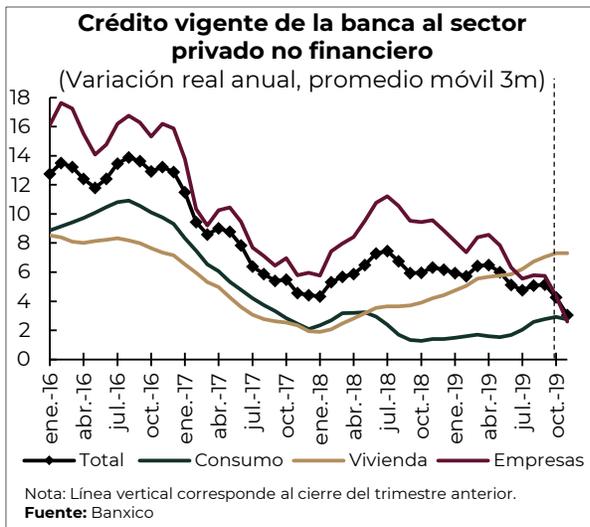
En un contexto de bajo crecimiento económico, el mercado accionario mexicano tuvo un incremento modesto en el cuarto trimestre. El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) cerró al cuarto trimestre de 2019 en 43,541 unidades, lo cual representó una ganancia de 1.23% frente al cierre del trimestre anterior. Entre los sectores con mayores ganancias en el cuarto trimestre destacan el sector industrial y el sector de servicios públicos, mientras que los de peor desempeño fueron los sectores de servicios de consumo no básico (electrónicos, hoteles, mobiliario, restaurantes, etc.) y de consumo frecuente (alimentos,

bebidas, etc.). Lo anterior es consistente con una desaceleración del consumo observado durante el segundo semestre de 2019. Para 2019 en su conjunto, el IPyC registró una ganancia de 4.6% respecto al año anterior, que es 10.9 puntos porcentuales por debajo del rendimiento del índice MSCI de mercados emergentes para el mismo período.

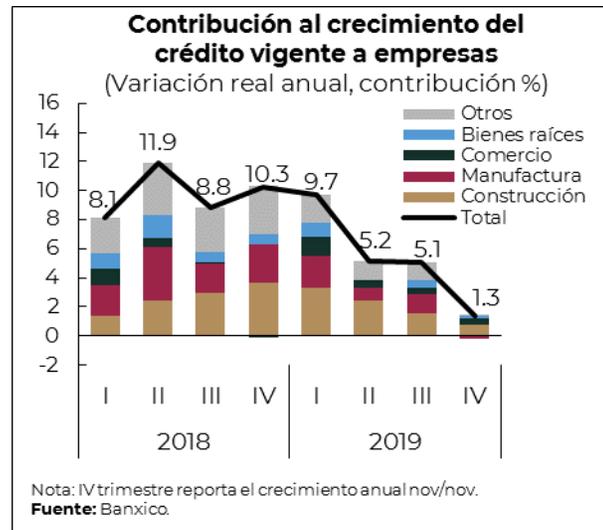
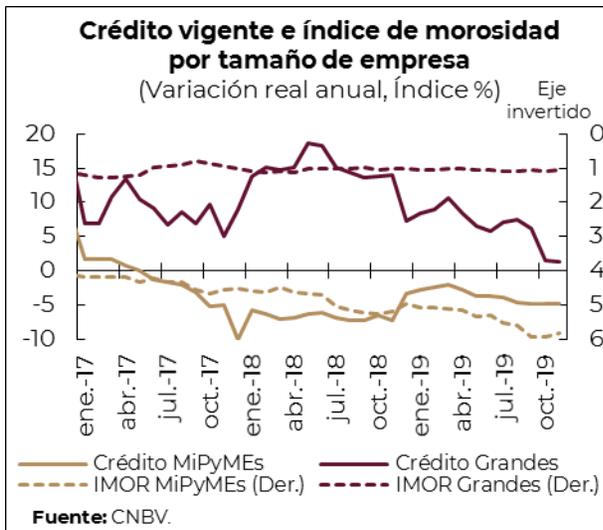


Sector bancario

En 2018 y 2019, se observó una fuerte disminución en el ritmo de crecimiento del crédito otorgado al sector no financiero asociada con una desaceleración económica y a condiciones financieras más astringentes, particularmente reflejadas en altas tasas de interés reales. Por ejemplo, el ritmo de crecimiento del crédito vigente al sector privado reportó un crecimiento real anual de 2.2% al mes de noviembre, por debajo de lo registrado al cierre de 2018 (5.1%) y al cierre del tercer trimestre de 2019 (4.7%). Dentro de este rubro, la cartera de crédito a las empresas, que representa el 58% de la cartera vigente al sector privado, reportó un crecimiento real anual de 1.3% en este mes; el crédito vigente al consumo, que representa el 21% del total creció a una tasa real anual de 2.7%; el crédito a la vivienda, que representa el 17% de la cartera vigente, aumentó a una tasa real anual de 7.4%; y finalmente, la cartera de crédito a los intermediarios financieros no bancarios privados, que representa el 4% de la cartera vigente total, disminuyó en 9.4% a tasa real anual.



Por otra parte, el ritmo de crecimiento del crédito otorgado a las empresas grandes se ha desacelerado desde 7.2% al cierre de 2018 hasta 1.3% en noviembre de 2019, mientras que el índice de morosidad para estas empresas se mantuvo estable durante 2019, alcanzando un nivel de 1.1% en noviembre. En contraste, el crecimiento del crédito otorgado a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs), las cuales enfrentan tasas de interés más altas, ha presentado tasas negativas desde junio de 2017 y su contracción fue más fuerte durante 2019 hasta alcanzar un retroceso real anual de 4.8% en noviembre. Adicionalmente, el índice de morosidad de las MiPyMEs se ubicó en 5.8% en noviembre de 2019, 0.9 puntos porcentuales sobre su nivel en diciembre de 2018 (5.0%). En la descomposición por sectores del crédito a empresas, destaca la disminución real anual de -0.7% en el sector manufacturero al mes de noviembre, este resultado es consistente con la contracción de las manufacturas en el sector real durante el 2019.



Agregados monetarios y financieros

Al cierre del cuarto trimestre de 2019, la base monetaria se ubicó en 1,742 miles de millones de pesos (mmp), lo que implicó un aumento nominal de 12.0% respecto del cierre del trimestre previo. Los activos internacionales netos⁴ se ubicaron en 3,453 mmp, registrando una caída de 4.4% en comparación con el dato observado al cierre del tercer 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 1,711 mmp, que se compara con un saldo negativo de 2,054 mmp al cierre del tercer trimestre de 2019.

Respecto a la composición de los activos internacionales netos, durante el cuarto trimestre de 2019, se observó un aumento de 113 millones de dólares (mdd). Lo anterior, como resultado de los flujos netos de uso de reservas del Gobierno Federal y Pemex por - 549 y - 15 mdd, respectivamente, así como el registro de otros flujos netos por 667 mdd.

En noviembre de 2019, el saldo nominal del agregado monetario M1 fue de 4,513.6 mmp, lo que implicó un incremento anual de 3.7%. A su interior, los rubros de cuenta de cheques en moneda nacional y en moneda extranjera presentaron disminuciones anuales del 0.9 y 2.9%, respectivamente.

⁴ 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.

Agregado Monetario M1

(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	sep-19	nov-19	sep-19	nov-19
M1	4,331.2	4,513.6	0.0	3.7
Billetes y monedas en poder del público	1,402.2	1,442.6	2.6	2.5
Cuentas de cheques en M.N.	1,570.2	1,634.4	-1.8	-0.9
Cuentas de cheques en M.E.	484.6	489.6	1.4	-2.9
Depósitos en cuenta corriente	849.8	922.5	22.4	20.2
Depósitos de exigibilidad inmediata en entidades de ahorro y crédito popular	24.4	24.5	14.5	9.0

Fuente: Banco de México.

Al cierre de noviembre de 2019, el ahorro financiero interno se ubicó en 9,278 mmp, cifra que representó un crecimiento anual de 8.2%, relativo a un ritmo de 5.9% en diciembre de 2018.

Ahorro Financiero Interno

(Miles de millones de pesos y variaciones)

	Saldos nominales		Var. % anual	
	sep-19	nov-19	sep-19	nov-19
Billetes y monedas en circulación	1,402	1,443	2.6	2.5
M2 = M1 + instrumentos monetarios a plazo en poder de residentes	9,046	9,126	6.3	4.9
Captación a plazo en Bancos	1,930	1,862	0.9	-2.5
Captación a plazo en uniones de crédito	35	35	0.8	-2.1
Entidades de ahorro y crédito popular	128	129	7.1	6.7
Acciones de los fondos de inversión de deuda	1,763	1,760	12.5	12.7
Acreedores por reporto de valores	859	827	20.1	14.3
M3 = M2 + valores públicos en poder de residentes	10,543	10,721	7.8	7.4
Valores públicos en poder de residentes	1,497	1,595	18.1	24.8
Emitidos por el Gobierno Federal	1,309	1,419	19.7	30.7
Emitidos por el Banco de México (BREMS)	0	0	n.s.	n.s.
Emitidos por el IPAB	187	175	8.0	-8.5
Ahorro Financiero Interno	9,141	9,278	8.7	8.2

n.s.: No significativo.

Fuente: Banco de México.

El 30 de noviembre, los activos financieros internos se ubicaron en 27,658 mmp, lo cual implica un aumento anual de 6.8%. A su interior, destaca que los activos financieros internos en poder de no residentes alcanzaron un saldo de 5,278 mmp, registrando un aumento anual igual a 5.1%.

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

	Saldos nominales		Var. % anual	
	sep-19	nov-19	sep-19	nov-19
Activos financieros internos	27,372	27,658	2.0	6.8
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*	16,762	17,067	8.2	9.2
F2 = F1 + instrumentos de renta variable e híbridos en poder de residentes**	22,066	22,380	3.5	7.2
Activos financieros internos en poder de no residentes	5306	5278	-3.8	5.1

*\ 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.

Fuente: Banco de México.

II.2.6 Acciones de las agencias calificadoras en México

Fecha	Calificadora	Acción	Calificación Soberna*	Motivos
13-dic-19	Fitch	Afirmación de la calificación soberana y perspectiva	BBB (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • Economía diversificada, así como un sólido y disciplinado marco de políticas públicas que ha anclado la estabilidad macroeconómica y ha contenido los desequilibrios. • La inversión privada será estimulada debido a los proyectos de infraestructura que comienzan a principios de 2020 como parte del plan de desarrollo del gobierno. Aunado a lo anterior, la aprobación del T-MEC puede alentar más la inversión extranjera directa. • En medio de las tensiones comerciales de Estados Unidos con China, las exportaciones de México se han mantenido, incluso en algunas categorías están ganando participación de mercado en Estados Unidos, su principal socio comercial. • Los riesgos de las finanzas externas se encuentran contenidos. • El déficit de la cuenta corriente se redujo en 2019, en parte debido a una fuerte caída de las importaciones a medida que la inversión se contrajo. • El FMI renovó la línea de crédito flexible preventiva de México pero no se ha utilizado.
19-dic-19	S&P	Afirmación de la calificación soberana y perspectiva	BBB+ (negativa)	<ul style="list-style-type: none"> • Cautelosas políticas fiscales y monetarias. • Sólido perfil externo de México que refleja déficits modestos de cuenta corriente y entradas sustanciales de inversión extranjera directa. • Un tipo de cambio flexible y un régimen de metas de inflación apuntalan la sólida credibilidad y flexibilidad de la política monetaria con una política fiscal estable. En el primer año de gobierno se mantuvieron déficit fiscales moderados a pesar del bajo rendimiento de los ingresos. La administración se comprometió con una política fiscal estable.

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

III. INFORME SOBRE LAS FINANZAS PÚBLICAS

III.1 Principales indicadores de la postura fiscal

Durante 2019, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP), la medida más amplia y robusta de balance del Sector Público Federal, registraron un déficit de 564 mil 675 millones de pesos, mayor al déficit observado en 2018 de 517 mil 39 millones de pesos. Como proporción del PIB, los RFSP representan el 2.3%⁵, resultado menor a lo previsto en el Paquete Económico 2019 de 2.5% del PIB y mayor al observado en 2018 de 2.2% del PIB.

El Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), la definición más amplia de la deuda del Sector Público, se ubicó al final del ejercicio en 44.7% del PIB, monto inferior al observado al cierre de 2018 en 0.2 puntos porcentuales del PIB.

Requerimientos Financieros del Sector Público Enero-diciembre

Concepto	Millones de pesos			% del PIB		
	2019			2019		
	2018	Programa	Observado ^{P/J}	2018	Programa	Observado ^{P/J}
RFSP (I+II)	-517,038.9	-628,998.3	-564,675.1	-2.2	-2.5	-2.3
I. Necesidades de financiamiento fuera del presupuesto	-22,057.0	-125,157.0	-166,319.1	-0.1	-0.5	-0.7
Requerimientos financieros por PIDIREGAS	7,395.0	-22,333.3	12,572.5	0.0	-0.1	0.1
Requerimientos financieros del IPAB	-5,873.8	-31,855.9	125.3	0.0	-0.1	0.0
Requerimientos financieros del FONADIN	14,844.8	-20,173.4	4,084.1	0.1	-0.1	0.0
Programa de deudores	-3,478.3	2,244.2	2,695.2	0.0	0.0	0.0
Banca de desarrollo y fondos de fomento	15,939.5	18,199.9	1,966.3	0.1	0.1	0.0
Adecuaciones a registros presupuestarios ^{U/}	-50,884.2	-71,238.5	-187,762.5	-0.2	-0.3	-0.8
II. Balance público por entidad (i+ii+iii+iv)	-494,981.9	-503,841.2	-398,356.0	-2.1	-2.0	-1.6
i. Balance del Gobierno Federal	-493,060.8	-485,345.2	-498,166.7	-2.1	-1.9	-2.0
ii. Empresas Productivas del Estado	-43,671.6	-59,468.0	32,392.1	-0.2	-0.2	0.1
Balance de Pemex	-61,810.7	-65,445.0	26,409.2	-0.3	-0.3	0.1
Balance de la CFE	18,139.1	5,977.0	5,982.9	0.1	0.0	0.0
iii. Organismos de control presupuestario directo	62,492.2	40,972.1	63,634.4	0.3	0.2	0.3
Balance de IMSS	32,978.8	30,979.4	56,372.7	0.1	0.1	0.2
Balance de ISSSTE	29,513.4	9,992.7	7,261.6	0.1	0.0	0.0
iv. Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-20,741.7	0.0	3,784.2	-0.1	0.0	0.0
Balance primario	141,370.3	245,733.3	275,748.4	0.6	1.0	1.1

Nota: Las sumas parciales y las variaciones pueden no coincidir debido al redondeo. En los RFSP el signo (-) indica déficit o requerimiento de recursos, el signo (+) un superávit.

^{P/J} Cifras preliminares.

^{U/} Incluye el componente inflacionario de la deuda interna del Gobierno Federal, la ganancia neta por la colocación sobre par de valores gubernamentales, las recompras de deuda y la adquisición neta de pasivos y activos financieros distintos de deuda pública. En estos últimos sobresale el efecto del uso de recursos del Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios de 125 mil millones de pesos realizado para compensar la menor recaudación del Gobierno Federal en el año, en línea con la normatividad aplicable.

Fuente: SHCP.

⁵ Para los datos como porcentaje del PIB presentadas en esta sección, se utilizó el PIB anual estimado por la SHCP.

El balance del Sector Público presentó un déficit de 398 mil 356 millones de pesos (1.6% PIB), monto inferior en 105 mil 485 millones de pesos al proyectado originalmente de 503 mil 841 millones de pesos⁶ (2.0% del PIB) e inferior al déficit público registrado en 2018 de 494 mil 982 millones de pesos (2.1% del PIB).

En la composición del déficit público, el Gobierno Federal registró un déficit por 498 mil 167 millones de pesos. Este se compensó parcialmente con los superávits de las EPE (Pemex y CFE), de los organismos de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) y de las entidades bajo control presupuestario indirecto por 32 mil 392 millones de pesos, 63 mil 634 millones de pesos y 3 mil 784 millones de pesos, respectivamente.

En 2019, se registró un superávit primario del Sector Público, definido como la diferencia entre los ingresos totales y los gastos distintos al costo financiero, de 275 mil 748 millones de pesos (1.1% del PIB), mayor al superávit registrado el año anterior de 141 mil 370 millones de pesos (0.6% del PIB). Asimismo, es superior al superávit primario estimado en los Criterios Generales de Política Económica de 2019 de 1.0% del PIB al cierre del año.

Una vez que se excluye del balance público presupuestario hasta el 2.0% del PIB⁷ de la inversión del Gobierno Federal y de las Empresas Productivas del Estado (EPE), para evaluar la meta anual del balance equivalente a 0.0% del PIB, se obtiene un superávit de 88 mil 64 millones de pesos.

En cuanto a las fuentes de financiamiento del balance público, se registró un endeudamiento interno de 341 mil 614 millones de pesos y un endeudamiento externo de 56 mil 742 millones de pesos⁸.

En 2019 sobresalen las siguientes operaciones:

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.

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.

- El uso de recursos del Fondo de Estabilización de Ingresos Presupuestarios (FEIP) por 125 mil millones de pesos para compensar los menores ingresos del Gobierno Federal respecto a lo estimado en la Ley de Ingresos 2019 (LIF 2019), de acuerdo con señalado en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) y su reglamento. El efecto del uso de los recursos del FEIP, equivalente a 0.5% del PIB, más que se compensó con los siguientes elementos: 1) un menor déficit público por 0.4% del PIB por el ahorro en el costo financiero y el mejor resultado del IMSS; 2) menor uso de recursos financieros para inversión Pidiregas de CFE por 0.2% del PIB y 3) menores necesidades de financiamiento del IPAB para cubrir su costo financiero por 0.1% del PIB.
- En septiembre, por solicitud del Consejo de Administración de Pemex, el Gobierno Federal realizó una aportación patrimonial a la entidad por 97 mil 131 millones de pesos. Dichos recursos se destinaron a fortalecer la posición financiera de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias, condicionado a que el apoyo recibido se refleje en la mejora del balance financiero de la empresa para el ejercicio fiscal de 2019, de manera que no ponga en riesgo el cumplimiento de las metas fiscales.

El registro presupuestario del apoyo a Pemex se refleja en un mayor gasto para el Gobierno Federal y en mayores ingresos para la empresa por 97 mil 131 millones de pesos, por lo que al ser una operación compensada no modifica el balance público. 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 la operación no afecta el techo de endeudamiento autorizado por el Congreso de la Unión para financiar el gasto público. Asimismo, el Saldo Histórico de los RFSP y la deuda neta del Sector Público Federal tampoco se ven 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.

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.

Situación Financiera del Sector Público (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	2019			
		Programa (2)	Observado ^{P./} (3)		
Balance Público	-494,981.9	-503,841.2	-398,356.0	105,485.2	n.s.
Balance Público sin inversión^{L/}	-25,151.7	0.0	88,064.0	88,064.0	n.s.
Balance presupuestario	-474,240.2	-503,841.2	-402,140.2	101,701.0	n.s.
Ingreso presupuestario	5,115,111.1	5,298,188.4	5,384,289.1	86,100.7	1.6
Gasto neto presupuestario	5,589,351.3	5,802,029.6	5,786,429.3	-15,600.3	-0.1
Gasto programable	4,064,660.8	4,111,392.6	4,226,487.9	115,095.3	0.3
Gasto no programable	1,524,690.5	1,690,637.0	1,559,941.4	-130,695.6	-1.3
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-20,741.7	0.0	3,784.2	3,784.2	n.s.
Balance primario	141,370.3	245,733.3	275,748.4	30,015.1	88.2
Balance Público por entidad	-494,981.9	-503,841.2	-398,356.0	105,485.2	n.s.
Balance presupuestario	-474,240.2	-503,841.2	-402,140.2	101,701.0	n.s.
Balance del Gobierno Federal	-493,060.8	-485,345.2	-498,166.7	-12,821.5	n.s.
Empresas productivas del Estado	-43,671.6	-59,468.0	32,392.1	91,860.1	n.s.
Balance de Pemex	-61,810.7	-65,445.0	26,409.2	91,854.2	n.s.
Balance de la CFE	18,139.1	5,977.0	5,982.9	5.9	-68.2
Organismos de control presupuestario directo	62,492.2	40,972.1	63,634.4	22,662.3	-1.7
Balance de IMSS	32,978.8	30,979.4	56,372.7	25,393.4	64.9
Balance de ISSSTE	29,513.4	9,992.7	7,261.6	-2,731.1	-76.3
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-20,741.7	0.0	3,784.2	3,784.2	n.s.
Partidas informativas					
RFSP	-517,038.9		-564,675.1		n.s.
RFSP primario	425,939.9		428,844.0		-2.9

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

^{P./} Cifras preliminares.

n.s.: no significativo.

^{L/} 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.

III.2 Ingresos presupuestarios

Los ingresos presupuestarios del Sector Público durante 2019 se ubicaron en 5 billones 384 mil 289 millones de pesos. Este monto es superior en 86 mil 101 millones de pesos a lo previsto en el programa y mayor en 1.6%, en términos reales, respecto a lo registrado en 2018.

Al interior de los ingresos presupuestarios, 74.4% corresponde al Gobierno Federal; 17.7%, a las empresas productivas del Estado (Pemex y CFE) y el 7.9% restante, a organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE). Respecto a la composición de los ingresos por su fuentes de generación: los ingresos tributarios representaron 59.5%; los petroleros, 17.7%; los no tributarios del Gobierno Federal, 6.9%; los de organismos bajo control presupuestario directo, 7.9%, y los de CFE, 8.0%.

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

- Los ingresos petroleros del Sector Público se ubicaron en 955 mil 55 millones de pesos, monto inferior en 89 mil 902 millones de pesos respecto a lo aprobado y 5.8% menor, en términos reales, con respecto a lo observado en 2018. Lo anterior se explica por una menor plataforma de producción de hidrocarburos respecto a la considerada en la LIF 2019 y a la observada en 2018, que fue parcialmente compensada por mayores precios del petróleo respecto a los estimados en la LIF 2019. Asimismo, se registraron menores ventas internas de gasolinas y diésel que las programadas y las realizadas en 2018 debido a la pérdida de mercado de Pemex frente a competidores privados.
- Los ingresos petroleros del Gobierno Federal fueron menores a lo programado en 88 mil 742 millones de pesos, lo que implicó una reducción de 23.1% en términos reales respecto a 2018; mientras que los ingresos propios de Pemex fueron 1 mil 160 millones de pesos inferiores a lo presupuestado, sin embargo, comparado con el año anterior, se incrementaron 15.6% en términos reales. El nivel de los ingresos propios de Pemex refleja tanto la reducción de la carga tributaria que asciende a 26 mil 403 millones de pesos en 2019, 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. Al excluir ambos efectos, los ingresos de la entidad fueron inferiores a lo programado en 124 mil 694 millones de pesos, lo que implica una caída de 11.7% en términos reales, con respecto a lo observado en 2018.

Indicadores petroleros
(En términos de flujo de efectivo)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia		Variación %	
	2019			nominal			
	2018	Programa	Observado	(3-1)	(3-2)	(3/1) ^{*/}	(3/2)
	(1)	(2)	(3)				
Producción de petróleo (mbd)	1,827.0	1,823.1	1,678.5	-148.5	-144.5	-8.1	-7.9
Plataforma exportación (mbd)	1,203.1	987.5	1,112.6	-90.5	125.0	-7.5	12.7
Precio de petróleo (dpp)	61.8	54.8	55.2	-6.6	0.4	-10.7	0.7
Precio de referencia del gas natural (\$MBTU)	3.0	2.8	2.8	-0.2	0.0	-5.8	-1.0
Partidas informativas							
Tipo de cambio (pesos por dólar)	19.2	19.9	19.3	0.2	-0.5	-2.6	-2.6

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 tributarios sumaron 3 billones 202 mil 624 millones de pesos, lo que representó un crecimiento de 0.9% en términos reales respecto a los observados en 2018, ello a pesar de que se ubicaron 108 mil 750 millones de pesos abajo del programa. La evolución de los ingresos tributarios se explica principalmente por la menor recaudación del ISR y del IVA observada en el periodo de 3.7 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. Mientras que el IEPS se incrementó en 27.9% en términos reales, principalmente por mayores ingresos por gasolinas y diésel.
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal sumaron 371 mil 534 millones de pesos, monto superior en 251 mil 215 millones de pesos respecto a lo aprobado, 36 mil 723 millones de pesos en derechos, 210 mil 839 millones de pesos por aprovechamientos, así como 3 mil 653 millones de pesos en productos y otros. Respecto al año anterior, estos ingresos fueron mayores a lo observado en el mismo periodo en 34.0% real.
- Los mayores aprovechamientos consideran, principalmente, el entero del FEIP por 125 mil millones de pesos realizado para compensar la menor recaudación del Gobierno Federal en el año, en línea con la normatividad aplicable; aprovechamientos por la garantía de la deuda de los bancos de desarrollo y fondos de fomento por 21 mil 278 millones de pesos; e ingresos derivados de operaciones de deuda pública 26 mil 720 millones de pesos.
- Los ingresos propios de CFE ascendieron a 428 mil 526 millones de pesos, cifra mayor, en términos reales, en 1.1% respecto a 2018 y por 10 mil 300 millones de pesos respecto al programa, debido a la recuperación de los ingresos por venta de servicios.
- Los ingresos propios del IMSS y el ISSSTE se ubicaron en 426 mil 551 millones de pesos, monto superior en 23 mil 237 millones de pesos con respecto al programado y crecieron 3.4% en términos reales respecto al año anterior. Cabe señalar que los ingresos del IMSS crecieron 6.6% en términos reales principalmente por un aumento en las cuotas obrero patronales debido al crecimiento del salario base de cotización de 2.9% en términos reales y por mayores ingresos diversos.

En cumplimiento con lo señalado en el artículo 1 de la LIF 2019, se informa que en 2019 se obtuvieron ingresos bajo la modalidad de pago de las contribuciones en especie o servicios por 664.6 millones de pesos.

Ingresos del Sector Público Presupuestario (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	2019			
		Programa (2)	Observado p./ (3)		
Total	5,115,111.1	5,298,188.4	5,384,289.1	86,100.6	1.6
Petroleros	978,368.7	1,044,956.8	955,054.9	-89,901.9	-5.8
Empresa productiva del Estado (Pemex) ^{1/}	436,621.5	524,291.6	523,132.1	-1,159.5	15.6
Gobierno Federal ^{2/}	541,747.2	520,665.2	431,922.8	-88,742.4	-23.1
Fondo Mexicano del Petróleo	541,747.4	520,665.2	431,895.8	-88,769.4	-23.1
ISR de contratistas y asignatarios	-0.2	0.0	27.0	27.0	n.s.
No petroleros	4,136,742.4	4,253,231.6	4,429,234.2	176,002.6	3.3
Gobierno Federal	3,329,879.7	3,431,692.2	3,574,157.3	142,465.1	3.6
Tributarios	3,062,334.2	3,311,373.4	3,202,623.7	-108,749.7	0.9
Impuesto sobre la renta	1,664,241.7	1,751,759.7	1,686,618.0	-65,141.7	-2.2
Impuesto al valor agregado	922,238.3	995,203.3	933,326.8	-61,876.5	-2.3
Producción y servicios	347,435.5	437,900.9	460,495.6	22,594.7	27.9
Importaciones	65,542.6	70,292.0	64,740.6	-5,551.4	-4.7
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	5,470.4	4,501.9	5,803.1	1,301.2	2.4
Otros	57,405.7	51,715.6	51,639.7	-75.9	-13.2
No tributarios	267,545.5	120,318.8	371,533.6	251,214.8	34.0
Organismos de control presupuestario directo	398,027.0	403,313.3	426,550.8	23,237.4	3.4
IMSS	345,395.3	366,290.0	381,534.8	15,244.8	6.6
ISSSTE	52,631.7	37,023.3	45,015.9	7,992.6	-17.5
Empresa productiva del Estado (CFE)	408,835.7	418,226.0	428,526.1	10,300.1	1.1
Partidas informativas					
Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,874,668.2	3,042,072.9	2,905,144.8	-136,928.1	-2.5

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

^{p./} Cifras preliminares.

n.s.: No significativo.

^{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

En 2019, el gasto neto pagado se ubicó en 5 billones 786 mil 429 millones de pesos, monto inferior al previsto en el programa¹⁰ en 15 mil 600 millones de pesos (51 mil 630 millones de pesos si se incluye en el programado el diferimiento de pagos) y al registrado el año anterior en 0.1% real. Respecto a 2018, el gasto primario fue inferior en 0.7% en términos reales; el gasto neto total excluyendo la inversión financiera, las pensiones, las participaciones y el costo financiero disminuyó 4.5% real; y el gasto corriente estructural disminuyó 2.2% real.¹¹

¹⁰ Corresponde a los Calendarios de Presupuesto Autorizados para el Ejercicio Fiscal 2019, publicados el 14 de enero de 2019 en el DOF.

¹¹ 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

El menor gasto respecto al programa obedece a un menor gasto no programable en 130 mil 696 millones de pesos que se compensa parcialmente por un mayor gasto programable de 115 mil 96 millones de pesos.

- La evolución del gasto no programable, que ascendió a 1 billón 559 mil 941 millones de pesos, se explica por un menor costo financiero por 82 mil 596 millones de pesos, menor pago de participaciones a los estados y municipios por 40 mil 893 millones de pesos de acuerdo a la evolución de la recaudación federal participable y menor pago de Adefas y otros por 7 mil 206 millones de pesos.
- La evolución del gasto programable respecto al programa se debe a:
 - Las mayores erogaciones de la Administración Pública Centralizada por 152 mil 887 millones de pesos (34 mil 478 millones de pesos si se excluye la aportación patrimonial del Gobierno Federal a Pemex para apoyo financiero de la entidad y las aportaciones patrimoniales a la banca de desarrollo, que tienen como contra parte ingresos adicionales a los estimados en la LIF 2019, es decir, no afecta el balance público).
 - El mayor gasto de los organismos bajo control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) por 11 mil 930 millones de pesos y de la CFE por 37 mil 998 millones de pesos, asociado a los mayores precios de combustibles requeridos para la generación de electricidad.
 - Mientras que el gasto de Pemex fue menor en 83 mil 706 millones de pesos y el de los entes autónomos en 5 mil 590 millones de pesos.

La evolución de los principales rubros del gasto neto pagado en 2019 respecto a 2018, fue la siguiente:

- El gasto no programable se redujo en 1.3% real debido a:
 - El pago de Adefas y otros que fue inferior en 78.6% real por la aportación realizada en febrero de 2018 a los fondos de estabilización de 37 mil 341 millones de pesos, derivado de que los ingresos excedentes definitivos a los estimados en la LIF 2017 fueron superiores a los que se habían previsto en diciembre.
 - El costo financiero de la deuda aumentó en 4.6% 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 0.5% real, debido a los incrementos observados en el Fondo ISR, incentivos económicos y el Fondo de Extracción de Hidrocarburos que crecieron 8.3, 8.7 y 12.6% en términos reales, respectivamente.

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).

- El gasto programable fue mayor en 0.3% real debido a:
 - El mayor pago de pensiones y jubilaciones de 6.8% real.
 - Un incremento en los subsidios, transferencias y aportaciones corrientes en 6.6% en términos reales.
 - Una reducción en el gasto en el gasto de capital de 2.5% real.
 - Una disminución del gasto de operación en 3.3% real, debido a las menores erogaciones para servicios personales en 3.3% real y para otros gastos de operación en 3.4% 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 560 mil 171 millones de pesos y fue inferior a la del año anterior en 17.8% en términos reales. Los recursos para inversión financiada ascendieron a 5 mil 714 millones de pesos, mismos que se orientaron a apoyar proyectos de generación, transmisión y transformación de energía eléctrica en diversas zonas del país. El 37.4% de este monto corresponde a inversión financiada directa y 62.6% a inversión financiada condicionada.

Gasto total del Sector Público Presupuestario (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	2019			
		Programa (2)	Observado ^{P/J} (3)		
Total	5,589,351.3	5,838,059.7	5,786,429.3	-51,630.4	-0.1
Gasto primario	4,974,310.7	5,088,985.3	5,119,951.2	30,965.9	-0.7
Programable	4,064,660.8	4,147,422.7	4,226,487.9	79,065.2	0.3
Gobierno Federal	2,987,939.6	2,937,862.7	3,085,160.5	147,297.9	-0.4
Ramos autónomos	119,155.8	112,337.5	106,747.9	-5,589.5	-13.6
Ramos administrativos	1,161,536.0	1,136,594.4	1,287,386.2	150,791.8	6.9
Ramos generales	1,707,247.8	1,688,930.8	1,691,026.4	2,095.6	-4.4
Organismos de control presupuestario directo	971,644.4	1,070,061.1	1,081,990.7	11,929.6	7.4
IMSS	682,140.4	746,738.9	746,411.0	-327.9	5.6
ISSSTE	289,504.0	323,322.2	335,579.7	12,257.5	11.8
Empresas productivas del Estado	822,591.7	899,304.6	853,596.8	-45,707.8	0.1
Pemex	376,375.6	464,601.6	380,896.1	-83,705.5	-2.3
CFE	446,216.1	434,702.9	472,700.7	37,997.7	2.2
(-) Operaciones compensadas	717,514.9	759,805.6	794,260.1	34,454.5	6.8
No programable	909,649.9	941,562.5	893,463.3	-48,099.2	-5.2
Participaciones	844,045.2	919,817.4	878,924.5	-40,892.9	0.5
Adefas y otros	65,604.7	21,745.1	14,538.7	-7,206.3	-78.6
Costo financiero	615,040.6	749,074.4	666,478.1	-82,596.3	4.6
Partidas informativas					
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero ^{U/}	3,232,042.8	3,245,775.2	3,197,490.9	-48,284.3	-4.5
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	3,847,083.4	3,994,849.6	3,863,969.1	-130,880.6	-3.1
Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	5,483,792.5	5,792,131.2	5,619,834.2	-172,297.0	-1.1
Gasto corriente estructural	2,304,141.0	2,315,037.0	2,335,285.4	20,248.4	-2.2

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

^{U/} Si se excluyen de 2018 las Adefas por aportaciones a los fondos de estabilización la disminución anual es de 3.7% real.

^{P/J} 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-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	Programa (2)	2019 Observado ^{p./} (3)		
Total	4,064,660.8	4,147,422.7	4,226,487.9	79,065.2	0.3
Ramos Autónomos	119,155.8	112,337.5	106,747.9	-5,589.5	-13.6
Legislativo	14,560.3	13,002.4	12,423.1	-579.3	-17.7
Judicial	63,519.1	63,656.7	61,120.2	-2,536.5	-7.2
Instituto Nacional Electoral	23,926.7	15,363.0	15,416.5	53.5	-37.8
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	1,867.9	1,809.4	1,750.0	-59.5	-9.6
Instituto Nacional de Estadística y Geografía	7,853.7	12,129.7	9,757.5	-2,372.2	19.9
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	2,523.5	2,695.9	2,198.1	-497.7	-16.0
Comisión Federal de Competencia Económica	543.3	582.8	507.8	-75.0	-9.8
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	1,207.1	697.3	587.4	-109.9	-53.0
Instituto Federal de Telecomunicaciones	2,026.6	1,500.0	2,087.8	587.8	-0.6
Instituto Federal de Acceso a la Info. y Protec. de Datos Personales	1,127.8	900.2	899.5	-0.7	-23.0
Poder Ejecutivo	4,663,019.9	4,794,890.9	4,914,000.1	119,109.2	1.7
Administración Pública Centralizada	2,868,783.8	2,825,525.2	2,978,412.6	152,887.4	0.2
Ramos Administrativos	1,161,536.0	1,136,594.4	1,287,386.2	150,791.8	6.9
Presidencia de la República	3,578.4	1,569.8	712.7	-857.1	-80.8
Gobernación	80,795.1	60,783.1	43,855.6	-16,927.4	-47.6
Relaciones Exteriores	13,932.1	8,532.3	11,561.2	3,028.9	-19.9
Hacienda y Crédito Público	45,846.7	22,575.9	48,038.3	25,462.3	1.1
Defensa Nacional	80,321.7	93,670.2	104,866.9	11,196.8	26.0
Agricultura y Desarrollo Rural	76,748.9	65,434.9	61,682.9	-3,752.0	-22.4
Comunicaciones y transportes	137,273.9	66,554.3	66,025.5	-528.8	-53.6
Economía	10,076.6	9,056.0	10,557.4	1,501.4	1.1
Educación Pública	310,351.2	308,000.4	331,636.1	23,635.6	3.1
Salud	122,184.3	124,266.9	122,643.7	-1,623.1	-3.1
Marina	34,643.2	32,083.4	33,449.2	1,365.8	-6.8
Trabajo y Previsión Social	4,272.1	43,269.1	25,066.0	-18,203.0	466.2
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	21,293.5	18,754.9	18,005.5	-749.5	-18.4
Medio Ambiente y Recursos Naturales	39,639.3	31,020.5	35,154.2	4,133.7	-14.4
Procuraduría General de la República	16,715.4	15,351.1	15,122.6	-228.5	-12.7
Energía	5,630.1	27,229.8	128,318.6	101,088.7	-0.1
Bienestar	93,628.9	150,606.0	147,008.6	-3,597.5	51.5
Turismo	9,486.3	8,785.9	2,619.5	-6,166.4	-73.4
Función Pública	1,773.8	901.8	1,323.1	421.3	-28.0
Tribunales Agrarios	1,012.2	831.4	883.1	51.7	-15.8
Seguridad Pública y Protección Ciudadana	0.0	0.0	30,339.2	30,339.2	n.s.
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	138.9	111.7	147.4	35.7	2.4
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	27,807.2	24,764.7	25,538.1	773.4	-11.4
Comisión Reguladora de Energía	980.9	248.3	746.2	497.9	-26.6
Comisión Nacional de Hidrocarburos	822.4	214.9	739.0	524.1	-13.3
Entidades no Sectorizadas	8,598.6	9,083.0	8,263.6	-819.4	-7.3
Cultura	13,984.3	12,894.1	13,082.0	188.0	-9.7
Ramos Generales	1,707,247.8	1,688,930.8	1,691,026.4	2,095.6	-4.4
Aportaciones a Seguridad Social	711,941.1	786,107.5	796,592.8	10,485.3	8.0
Provisiones Salariales y Económicas	261,719.9	112,996.7	113,973.9	977.3	-58.0
Prev. y Aport. p/los Sist. de Educ. Básica, Normal, Tec. y de Adultos	36,959.3	54,068.1	37,106.3	-16,961.8	-3.1
Aportaciones Federales para Entidades Federativas y Municipios	696,627.6	735,758.6	743,353.4	7,594.8	3.0
Empresas productivas del Estado	822,591.7	899,304.6	853,596.8	-45,707.8	0.1
Petróleos Mexicanos	376,375.6	464,601.6	380,896.1	-83,705.5	-2.3
Comisión Federal de Electricidad	446,216.1	434,702.9	472,700.7	37,997.7	2.2
Organismos de control presupuestario directo	971,644.4	1,070,061.1	1,081,990.7	11,929.6	7.4
IMSS	682,140.4	746,738.9	746,411.0	-327.9	5.6
ISSSTE	289,504.0	323,322.2	335,579.7	12,257.5	11.8
(-) Subsidios, transferencias y aportaciones al ISSSTE	717,514.9	759,805.6	794,260.1	34,454.5	6.8

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

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

Fuente: SHCP.

Gasto programable presupuestario
 Clasificación Funcional
 (Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	2019			
		Programa (2)	Observado ^{P./} (3)		
Total	4,064,660.8	4,147,422.7	4,226,487.9	79,065.2	0.3
Gobierno	379,693.2	351,738.2	367,114.9	15,376.7	-6.7
Legislación	14,385.3	12,803.3	12,240.1	-563.1	-17.9
Justicia	112,037.8	103,135.2	107,442.3	4,307.1	-7.5
Coordinación de la Política de Gobierno	41,196.1	24,687.6	29,300.7	4,613.1	-31.4
Relaciones Exteriores	13,849.2	8,433.2	11,497.1	3,063.9	-19.9
Asuntos Financieros y Hacendarios	32,088.8	46,780.4	24,801.8	-21,978.6	-25.4
Seguridad Nacional	106,371.9	97,604.3	125,905.3	28,301.1	14.2
Asuntos de Orden Público y de Seguridad Interior	47,257.2	41,674.5	42,644.1	969.5	-12.9
Otros Servicios Generales	12,507.0	16,619.7	13,283.5	-3,336.2	2.5
Desarrollo social	2,430,805.9	2,628,109.2	2,667,301.2	39,192.0	5.9
Protección Ambiental	21,462.4	17,154.9	16,219.8	-935.1	-27.1
Vivienda y Servicios a la Comunidad	226,806.8	237,947.8	247,684.1	9,736.3	5.4
Salud	564,375.2	597,147.4	580,828.6	-16,318.8	-0.7
Recreación, Cultura y Otras Manifestaciones Sociales	20,157.4	18,688.2	19,464.7	776.5	-6.8
Educación	712,080.7	720,938.7	740,187.5	19,248.8	0.3
Protección Social	885,383.3	1,035,771.7	1,053,684.3	17,912.6	14.8
Otros Asuntos Sociales	540.2	460.5	9,232.3	8,771.8	-0-
Desarrollo económico	1,202,420.1	1,152,788.5	1,177,285.0	24,496.4	-5.5
Asuntos Económicos, Comerciales y Laborales en General	16,671.8	51,557.9	35,962.6	-15,595.3	108.1
Agropecuaria, Silvicultura, Pesca y Caza	78,547.7	62,773.6	57,943.8	-4,829.8	-28.8
Combustibles y Energía	794,986.0	889,125.2	946,833.6	57,708.4	14.9
Minería, Manufacturas y Construcción	153.0	172.6	109.1	-63.5	-31.2
Transporte	131,366.0	76,718.3	60,988.8	-15,729.5	-55.2
Comunicaciones	7,212.2	5,614.7	6,415.8	801.1	-14.2
Turismo	9,406.4	8,703.9	2,557.6	-6,146.2	-73.8
Ciencia, Tecnología e Innovación	51,500.8	48,728.5	47,170.7	-1,557.8	-11.6
Otras Industrias y Otros Asuntos Económicos	112,576.3	9,393.7	19,302.9	9,909.2	-83.5
Fondos de Estabilización	51,741.6	14,786.9	14,786.9	0.0	-72.4
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP)	38,049.1	11,454.6	11,454.6	0.0	-71.0
Fondo de Estabilización de los Ingresos en las Entidades Federativas (FEIEF)	13,692.6	3,332.3	3,332.3	0.0	-76.5

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

^{P./} Cifras preliminares.

-0-: mayor de 500%.

Fuente: SHCP.

Gasto programable presupuestario
Clasificación Económica
(Millones de pesos)

Concepto	Enero-diciembre			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	2019			
		Programa (2)	Observado ^{p./} (3)		
Total	4,064,660.8	4,147,422.7	4,226,487.9	79,065.2	0.3
Gasto de operación	1,864,061.4	1,826,125.9	1,868,223.4	42,097.6	-3.3
Servicios personales	1,212,872.1	1,248,376.5	1,216,063.3	-32,313.2	-3.3
Ramos autónomos	84,976.0	81,222.5	79,402.7	-1,819.8	-9.8
Administración Pública Federal	701,434.7	729,527.3	703,774.7	-25,752.6	-3.2
Dependencias del Gobierno Federal	242,265.9	262,441.8	234,601.1	-27,840.7	-6.6
Entidades de control directo	378,191.2	391,283.7	388,678.5	-2,605.2	-0.8
Transferencias	80,977.6	75,801.8	80,495.1	4,693.3	-4.1
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	426,461.3	437,626.7	432,885.9	-4,740.8	-2.1
Otros gastos de operación	651,189.3	577,749.4	652,160.2	74,410.8	-3.4
Pensiones y jubilaciones	792,663.9	877,464.1	876,940.6	-523.5	6.8
Subsidios, transferencias y aportaciones	645,469.2	722,642.0	712,832.5	-9,809.5	6.6
Subsidios	213,230.3	363,624.6	307,073.2	-56,551.4	39.0
Transferencias	59,572.7	46,816.3	59,354.8	12,538.5	-3.9
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	372,666.2	312,201.1	346,404.5	34,203.4	-10.3
Ayudas y otros gastos	39,231.7	5,561.8	37,428.6	31,866.7	-7.9
Inversión física	617,675.8	669,700.4	564,467.7	-105,232.7	-11.8
Directa	346,701.6	448,943.4	327,448.3	-121,495.1	-8.9
Subsidios, transferencias y aportaciones	270,974.3	220,757.0	237,019.4	16,262.4	-15.6
Subsidios	19,641.6	7,621.9	9,305.4	1,683.5	-54.3
Transferencias	5,389.7	3,846.1	6,287.1	2,441.0	12.6
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	245,942.9	209,289.0	221,426.9	12,137.9	-13.1
Otros gastos de capital	105,558.8	45,928.5	166,595.1	120,666.6	52.3
Directa	89,941.7	41,767.1	162,433.8	120,666.6	74.3
Transferencias	1,924.5	829.1	829.1	0.0	-58.4
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	13,692.6	3,332.3	3,332.3	0.0	-76.5
Subsidios, transferencias y aportaciones totales^{1/}	932,060.6	947,560.4	954,013.2	6,452.8	-1.2
Subsidios	232,871.8	371,246.5	316,378.6	-54,867.9	31.1
Transferencias	66,887.0	51,491.4	66,470.9	14,979.5	-4.1
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	632,301.7	524,822.5	571,163.7	46,341.2	-12.8

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-diciembre 2019			Diferencia nominal (3-2)	Variación % real (3/1)
	2018 (1)	Programa (2)	Observado ^{P./} (3)		
Total	2,304,141.0	2,315,037.0	2,335,285.4	20,248.4	-2.2
Sueldos y salarios	1,064,115.3	1,098,948.9	1,068,260.9	-30,688.0	-3.1
Gastos de operación	292,318.3	267,641.0	294,364.2	26,723.3	-2.8
Subsidios, transferencias y aportaciones corrientes	645,469.2	722,642.0	712,832.5	-9,809.5	6.6
Subsidios	213,230.3	363,624.6	307,073.2	-56,551.4	39.0
Transferencias	59,572.7	46,816.3	59,354.8	12,538.5	-3.9
Gobiernos de las Entidades Federativas y Municipios	372,666.2	312,201.1	346,404.5	34,203.4	-10.3
Ayudas y otros gastos	22,961.1	5,561.8	25,763.1	20,201.3	8.3
Gasto de capital indirecto	279,277.1	220,243.2	234,064.5	13,821.3	-19.1
Inversión física	265,584.5	216,910.9	230,732.3	13,821.4	-16.2
Subsidios	19,641.6	7,621.9	9,305.4	1,683.5	-54.3
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	245,942.9	209,289.0	221,426.9	12,137.9	-13.1
Inversión financiera	13,692.6	3,332.3	3,332.3	0.0	-76.5
Gobiernos de las Entidades Fed. y Municipios	13,692.6	3,332.3	3,332.3	0.0	-76.5

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

P./ Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

III.4 Cierre de las finanzas públicas 2019 y estimación de las finanzas públicas para 2020

La revisión de las estimaciones de cierre de las finanzas públicas para 2019 considera la evolución observada de los ingresos y gastos al mes septiembre presentado en el Informe sobre la Situación Económica, las Finanzas Públicas y la Deuda Pública al tercer trimestre de 2019.

- Los RFSP se ubicaron en 2.3% del PIB y fueron menores a lo estimado para el cierre de 2019 en 0.4 puntos porcentuales del PIB. Ello obedece principalmente al resultado del balance público de 1.6% del PIB contra una estimación de 1.9% del PIB.
- El mejor resultado fiscal y la evolución del tipo de cambio contribuyeron a que la deuda más amplia, el SHRFSP, se ubicara en 44.7% del PIB.
- El superávit primario se ubicó en 1.1% del PIB, cifra superior en 0.1 puntos porcentuales del PIB a la prevista en la revisión del cierre de las finanzas públicas, derivado de los ahorros por un menor costo financiero.

- Los ingresos presupuestarios en 2019 representan 22.1% del PIB, cifra mayor en 0.5 puntos porcentuales del PIB respecto a la prevista en la última revisión de cierre de finanzas públicas. Los mayores ingresos se derivan de mayores ingresos no tributarios en 0.3 puntos porcentuales del PIB (Gobierno Federal, IMSS, ISSSTE y CFE), que se compensan en parte con menores ingresos tributarios en 0.2 puntos porcentuales del PIB.
- Se utilizaron 125 mil millones de FEIP en lugar de 149 mil 598 millones de pesos estimados para compensar la caída de los ingresos petroleros y tributarios del Gobierno Federal, de acuerdo con lo señalado en marco normativo.
- El gasto neto se ubicó en 23.8% del PIB, cifra menor 0.4 puntos del PIB respecto a la revisión del cierre de finanzas públicas, que se explica por un menor gasto no programable en 0.1 puntos del PIB.
- El gasto corriente estructural, si bien fue superior en 0.3 puntos del PIB respecto a lo estimado previamente, se encuentra por debajo del límite máximo del gasto corriente estructural establecido para 2019.
- El gasto neto sin inversión financiera, pensiones, participaciones y costo financiero fue superior 0.3 puntos del PIB a lo estimado.
- El gasto neto sin inversión financiera, pensiones y participaciones fue mayor 0.2 puntos del PIB respecto a la revisión del cierre de finanzas públicas.
- El gasto neto sin inversión financiera fue mayor en 0.2 puntos del PIB respecto a lo proyectado.

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

Concepto	Anual 2019 ^{p./}						% del PIB 2019 ^{p./}			
	2018	Últ. Est. (IIIT) ^{1./}	Obs.	Diferencia		Var. % real	2018	Últ. Est. (IIIT) ^{1./}	Obs.	Dif.
				Nominal	%					
Balance Público	-495.0	-467.1	-398.4	68.7	n.a.	n.a.	-2.1	-1.9	-1.6	0.3
Balance Público sin inversión^{2./}	-25.2	36.7	103.4	66.6	181.3	n.a.	-0.1	0.3	0.4	0.1
Balance presupuestario	-474.2	-467.1	-402.1	65.0	n.a.	n.a.	-2.0	-1.9	-1.7	0.2
Ingreso presupuestario	5,115.1	5,360.0	5,384.3	24.2	0.5	1.6	21.8	21.6	22.1	0.5
Petrolero	978.4	955.0	955.1	0.0	0.0	-5.8	4.2	3.8	3.9	0.1
No petrolero	4,136.7	4,405.0	4,429.2	24.2	0.5	3.3	17.6	17.7	18.2	0.5
Gobierno Federal	3,329.9	3,578.8	3,574.2	-4.6	-0.1	3.6	14.2	14.4	14.7	0.3
Tributario	3,062.3	3,237.2	3,202.6	-34.6	-1.1	0.9	13.0	13.0	13.2	0.2
No tributario ^{3./}	267.5	341.6	371.5	29.9	8.8	34.0	1.1	1.4	1.5	0.1
Organismos y empresas ^{4./}	806.9	826.2	855.1	28.8	3.5	2.3	3.4	3.3	3.5	0.2
Gasto neto presupuestario	5,589.4	5,827.1	5,786.4	-40.7	-0.7	-0.1	23.8	23.4	23.8	0.4
Programable	4,064.7	4,218.3	4,226.5	8.2	0.2	0.3	17.3	17.0	17.4	0.4
No programable	1,524.7	1,608.8	1,559.9	-48.9	-3.0	-1.3	6.5	6.5	6.4	-0.1
Costo financiero	615.0	708.9	666.5	-42.4	-6.0	4.6	2.6	2.9	2.7	-0.2
Participaciones	844.0	888.1	878.9	-9.2	-1.0	0.5	3.6	3.6	3.6	0.0
Adefas y otros	65.6	11.8	14.5	2.7	23.2	-78.6	0.3	0.0	0.1	0.1
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	-20.7	0.0	3.8	3.8	n.a.	n.a.	-0.1	0.0	0.0	0.0
Balance primario	141.4	242.3	275.7	33.5	13.8	88.2	0.6	1.0	1.1	0.1
Partidas informativas:										
RFSP	-517.0	-681.0	-564.7	116.3	n.a.	n.a.	-2.2	-2.7	-2.3	0.4
SHRFSP	10,551.7	11,245.7	10,872.3	-373.4	-3.3	-0.6	44.9	45.3	44.7	-0.4

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

^{p./} Cifras preliminares.

n.a.: no aplica, mayor de 500%.

^{1./} Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

^{2./} 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.

^{3./} De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 21 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el estimado 2019 incluye 125 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.

^{4./} 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 las finanzas públicas

(Miles de millones de pesos)

Concepto	Anual 2019 ^{p./}						% del PIB 2019 ^{p./}			
	2018	Últ. Est. (IIIT) ^{1/}	Obs.	Diferencia		Var. % real	2018	Últ. Est. (IIIT) ^{1/}	Obs.	Dif.
				Nominal	%					
1. Ingresos presupuestarios ^{2/}	5,115.1	5,360.0	5,384.3	24.2	0.5	1.6	21.8	21.6	22.1	0.5
2. Ingresos tributarios	3,062.3	3,237.2	3,202.6	-34.6	-1.1	0.9	13.0	13.0	13.2	0.2
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	2,874.7	2,933.4	2,905.1	-28.2	-1.0	-2.5	12.2	11.8	11.9	0.1
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	3,232.0	3,184.1	3,197.5	13.4	0.4	-4.5	13.8	12.8	13.1	0.3
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	3,847.1	3,892.9	3,864.0	-29.0	-0.7	-3.1	16.4	15.7	15.9	0.2
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	5,483.8	5,679.7	5,619.8	-59.8	-1.1	-1.1	23.3	22.9	23.1	0.2
7. Gasto neto total	5,589.4	5,827.1	5,786.4	-40.7	-0.7	-0.1	23.8	23.4	23.8	0.4
8. Gasto corriente estructural	2,304.1	2,314.2	2,335.3	21.1	0.9	-2.2	9.8	9.3	9.6	0.3
9. Balance primario	141.4	242.3	275.7	33.5	13.8	88.2	0.6	1.0	1.1	0.1
10. RFSP	-517.0	-681.0	-564.7	116.3	n.a.	n.a.	-2.2	-2.7	-2.3	0.4
11. SHRFSP	10,551.7	11,245.7	10,872.3	-373.4	-3.3	-0.6	44.9	45.3	44.7	-0.4
12. Deuda pública	10,829.9	11,378.0	11,027.5	-350.5	-3.1	-1.7	46.1	45.8	45.3	-0.5

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

^{p./} Cifras preliminares.

n.a.: no aplica.

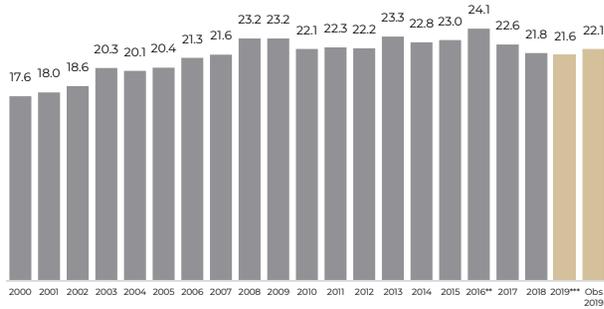
^{1/} Corresponde a la revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.

^{2/} De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 21 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el estimado 2019 incluye 125 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.

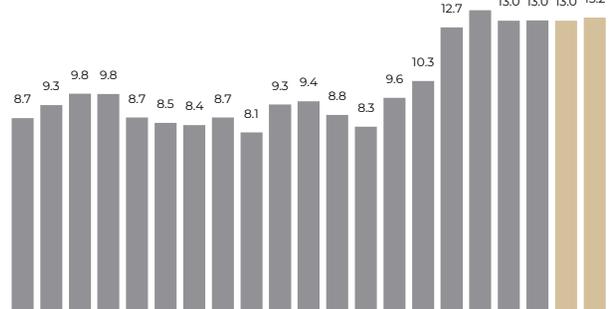


Ingresos presupuestarios
Por ciento del PIB*



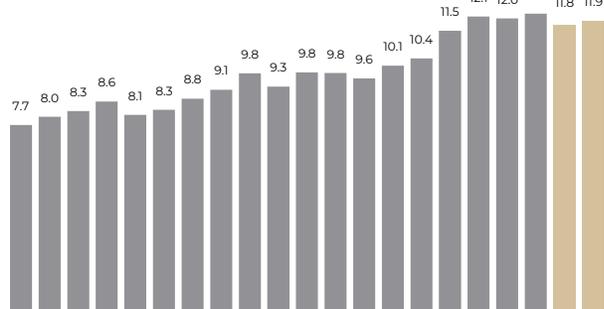
*/ Como proporción del PIB base 2013.
**/ Incluye recursos por el apoyo del Gobierno Federal vía aportación patrimonial a Pemex y a la CFE por 1.5 por ciento del PIB.
***/ Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

Ingresos tributarios
Por ciento del PIB*



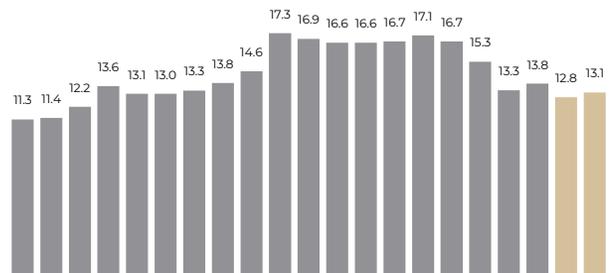
*/ Como proporción del PIB base 2013.
**/ Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles
Por ciento del PIB*



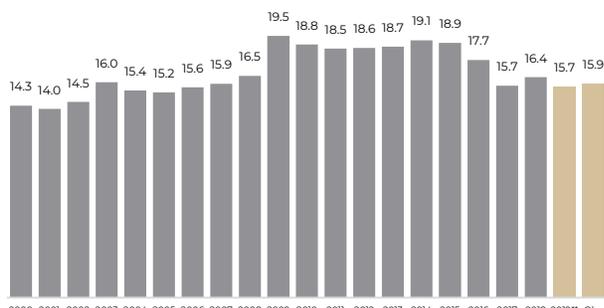
*/ Como proporción del PIB base 2013.
**/ Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

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



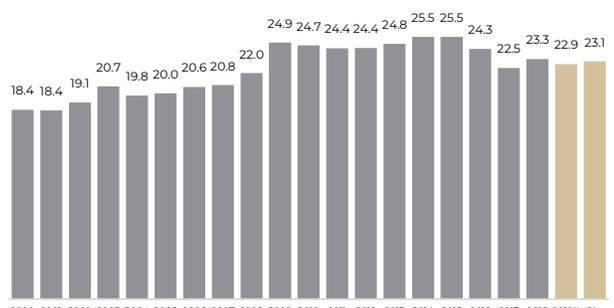
*/ Como proporción del PIB base 2013.
**/ Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

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

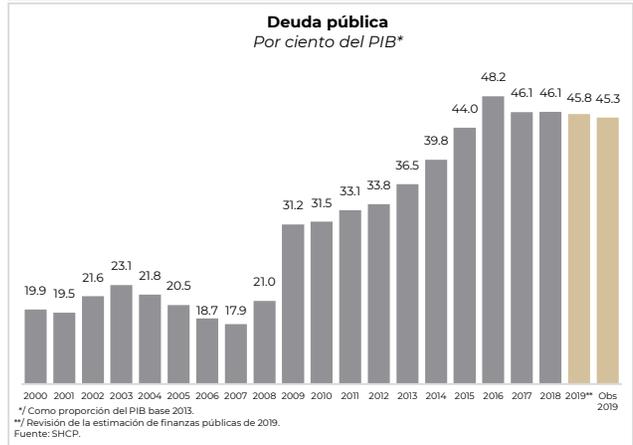
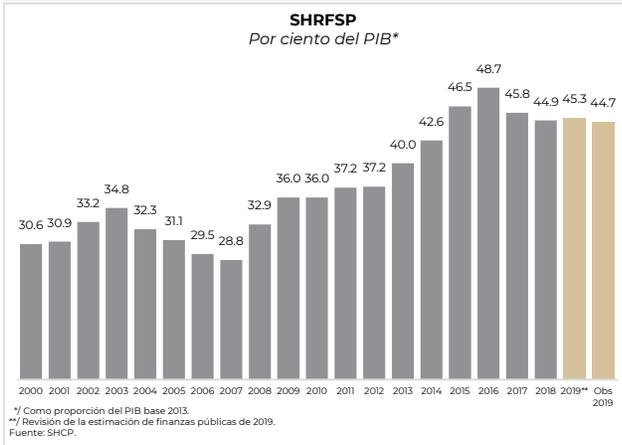
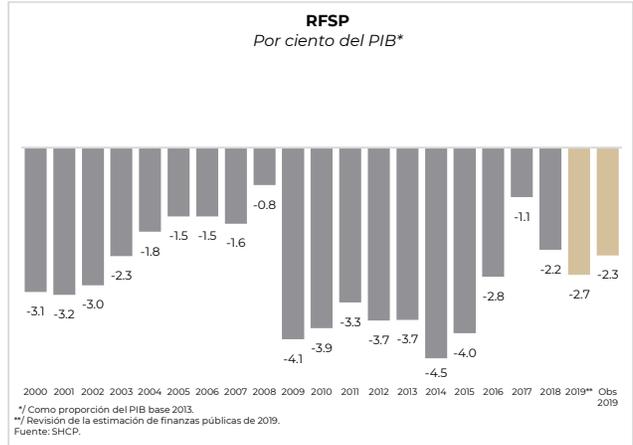
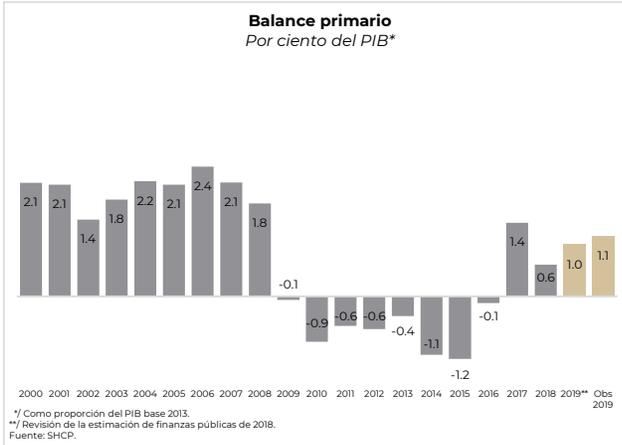
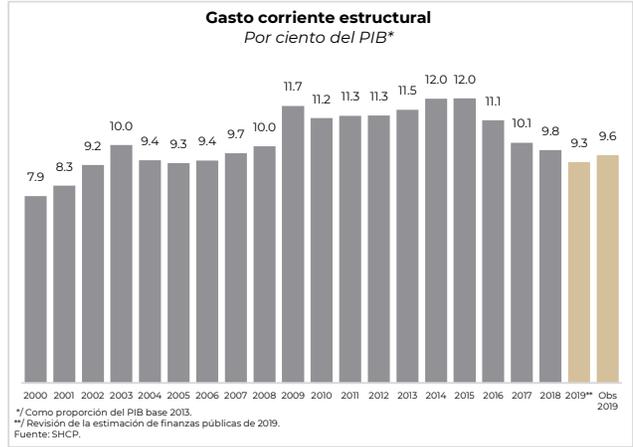
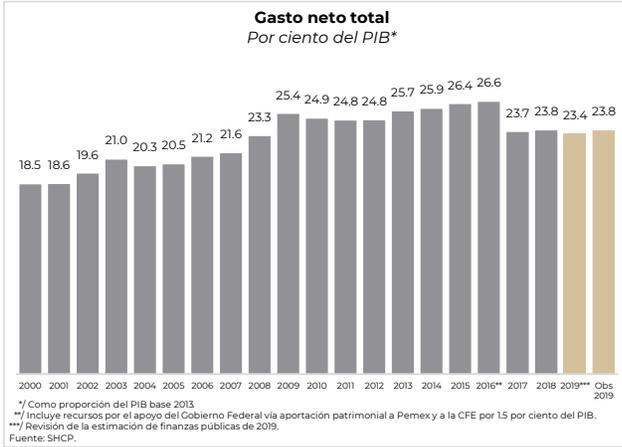


*/ Como proporción del PIB base 2013.
**/ Revisión de la estimación de finanzas públicas de 2019.
Fuente: SHCP.

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



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



Con relación al ejercicio fiscal 2020, a continuación se presentan los indicadores de finanzas públicas consistentes con la LIF 2020 y el PEF 2020. Estos indicadores servirán como base para el proceso de seguimiento mensual y actualizaciones subsecuentes del pronóstico a lo largo de 2020.

Resumen de los principales indicadores de las finanzas públicas, 2020

Concepto	Mmp	% del PIB
1. Ingresos presupuestarios	5,523.3	21.0
2. Ingresos tributarios	3,505.8	13.4
3. Ingresos tributarios sin IEPS de combustibles	3,163.8	12.1
4. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones, participaciones y costo financiero	3,319.5	12.6
5. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras, pago de pensiones y participaciones	4,046.9	15.4
6. Gasto neto total sin erogaciones en inversiones financieras	5,963.5	22.7
7. Gasto neto total	6,070.4	23.1
8. Gasto corriente estructural	2,415.2	9.2
9. Balance primario	180.7	0.7
10. RFSP	-678.5	-2.6
11. SHRFSP	11,961.6	45.6
12. Deuda pública	12,013.6	45.8

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

Situación Financiera del Sector Público, 2020

Concepto	Mmp	% del PIB
Balance Público	-547.1	-2.1
Balance Público sin inversión^{L/}	-22.1	-0.1
Balance presupuestario	-547.1	-2.1
Ingreso presupuestario	5,523.3	21.0
Petrolero	987.3	3.8
No petrolero	4,535.9	17.3
Gobierno Federal	3,671.3	14.0
Tributario	3,505.8	13.4
No tributario	165.5	0.6
Organismos y empresas	864.6	3.3
Gasto neto presupuestario	6,070.4	23.1
Programable	4,370.1	16.6
No programable	1,700.3	6.5
Costo financiero	727.4	2.8
Participaciones	951.5	3.6
Adefas y otros	21.5	0.1
Balance de entidades bajo control presupuestario indirecto	0.0	0.0
Balance primario	180.7	0.7
Partidas informativas:		
RFSP	-678.5	-2.6
SHRFSP	11,961.6	45.6

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

^{L/} 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 2020.
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 cuarto trimestre del 2019 se muestran en el siguiente cuadro:

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

	Ene/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene/dic
Total	329,330.6	34,334.6	34,071.9	33,968.4	431,705.4
Pagos recibidos de los asignatarios:	320,595.2	33,192.1	32,996.1	33,634.3	420,417.9
Derecho por la utilidad compartida	271,016.5	28,063.2	28,279.4	28,968.8	356,327.8
Derecho de extracción de hidrocarburos	48,780.7	5,034.9	4,625.6	4,580.7	63,021.9
Derecho de exploración de hidrocarburos	798.1	94.0	91.2	84.8	1,068.1
Pagos recibidos de los contratistas:	8,735.3	1,142.4	1,075.7	334.1	11,287.6
Cuota contractual para la fase exploratoria	1,096.4	122.8	120.5	115.6	1,455.3
Regalías	510.6	50.3	48.6	56.8	666.3
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	1,739.5	184.0	149.6	161.6	2,234.6
Bono a la firma	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Ingresos por comercialización	5,388.9	785.4	757.1	0.0	6,931.3

^{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/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene/dic
Transferencias totales	329,471.8	34,355.1	34,091.4	33,977.4	431,895.8
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	3,422.6	377.5	359.1	370.6	4,529.8
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	20.2	7.0	0.0	0.0	27.3
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	200.6	22.1	21.1	21.7	265.5
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	307,657.1	33,948.4	33,711.3	33,585.1	408,902.0

^{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-diciembre de 2019.

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

	Ene/sep	Octubre	Noviembre	Diciembre	Ene/dic
I. Actividades de operación	-2.6	25.1	-10.8	-118.4	-106.6
Ingresos	330,434.5	34,480.5	34,213.4	33,987.0	433,115.4
Pagos recibidos de los asignatarios	320,595.2	33,192.1	32,996.1	33,634.3	420,417.9
Derecho de Exploración de Hidrocarburos	798.1	94.0	91.2	84.8	1,068.1
Derecho de Extracción de Hidrocarburos ^{1/}	48,780.7	5,034.9	4,625.6	4,580.7	63,021.9
Derecho por la utilidad compartida ^{1/}	271,016.5	28,063.2	28,279.4	28,968.8	356,327.8
Pagos recibidos de los contratistas	8,735.3	1,142.4	1,075.7	334.1	11,287.6
Cuota contractual para la fase exploratoria	1,096.4	122.8	120.5	115.6	1,455.3
Regalías	510.6	50.3	48.6	56.8	666.3
Contraprestación adicional sobre el valor contractual de los hidrocarburos	1,739.5	184.0	149.6	161.6	2,234.6
Ingresos por comercialización	5,388.9	785.4	757.1	0.0	6,931.3
Bono a la firma	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Intereses cobrados	232.5	19.1	19.6	17.9	289.1
IVA por pagar	865.6	126.1	121.7	0.0	1,113.4
Ingresos por pena convencional	1.5	0.6	0.0	0.7	2.8
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/}	4.4	0.0	0.3	0.0	4.7
Gastos	-330,437.0	-34,455.3	-34,224.3	-34,105.4	-433,222.0
Transferencias a la Tesorería de la Federación	-329,471.8	-34,355.1	-34,091.4	-33,977.4	-431,895.8
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	-3,422.6	-377.5	-359.1	-370.6	-4,529.8
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	-20.2	-7.0	0.0	0.0	-27.3
Para los municipios colindantes con la frontera o litorales					
Por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos	-200.6	-22.1	-21.1	-21.7	-265.5
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	-307,657.1	-33,948.4	-33,711.3	-33,585.1	-408,902.0
Honorarios fiduciarios	-72.4	-5.5	-6.7	-5.8	-90.4
Contraprestaciones pagadas	-11.8	0.0	0.0	0.0	-11.8
Entero del IVA	-878.4	-93.3	-126.1	-121.7	-1,219.5
Otros gastos ^{2/}	-2.7	-1.4	0.0	-0.5	-4.6
II. Adquisición neta de inversión	-1,096.9	507.0	-495.3	1,258.5	173.3
III. Aumento (Disminución) de efectivo (I-II)	-1,099.5	532.1	-506.1	1,140.1	66.6
Saldo de efectivo y equivalentes al inicio del periodo	1,650.1	550.6	1,082.7	576.6	1,650.1
Saldo de efectivo y equivalentes al final del periodo	550.6	1,082.7	576.6	1,716.7	1,716.7
No restringido	248.3	273.4	262.6	144.2	144.2
Restringido temporalmente	302.4	809.3	314.1	1,572.5	1,572.5
<i>Partida informativa:</i>					
Saldo de la reserva del Fondo	20,592.9	20,088.4	20,445.0	20,760.4	20,760.4
Depósitos bancarios	302.4	809.3	314.1	1,572.5	1,572.5
Inversión	20,290.5	19,279.0	20,131.0	19,187.9	19,187.9

^{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
<p>Obligaciones contratadas por el Gobierno Federal</p> <p>Se compone de los siguientes conceptos:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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 	<p>Endeudamiento del Gobierno Federal, Empresas Productivas del Estado y Banca de Desarrollo</p> <p>Se compone por deuda contratada por:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Gobierno Federal • Empresas Productivas del Estado <ul style="list-style-type: none"> -PEMEX -CFE • Banca de Desarrollo <ul style="list-style-type: none"> -BANOBRAS -SHF -BANCOMEXT -NAFIN -FINANCIERA NACIONAL -BANSEFI 	<p>Concepto más amplio de la deuda pública, al incluir todos los instrumentos de política pública que pudieran implicar endeudamiento a cargo del Sector Público</p> <p>Se compone por:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Gobierno Federal	8,087,259.4	6,203,635.4	1,883,624.0	8,535,443.8	6,662,798.2	1,872,645.6
Sin Bonos de Pensión	7,793,297.5	5,909,673.5	1,883,624.0	8,274,949.2	6,402,303.6	1,872,645.6
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	158,993.0	158,993.0	0.0
Sector Público	10,829,906.6	6,867,594.7	3,962,311.9	11,027,500.7	7,188,578.4	3,838,922.3
SHRFSP	10,551,718.6	6,695,127.8	3,856,590.8	10,872,269.3	7,141,618.9	3,730,650.4

Saldos de la Deuda Neta

(% PIB)

Concepto	2018 diciembre						2019 diciembre					
	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	33.3	25.5	7.8	35.1	27.4	7.7	34.1	26.6	7.5
Sin Bonos de Pensión	33.1	25.1	8.0	32.1	24.3	7.8	34.0	26.3	7.7	33.1	25.6	7.5
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	0.7	0.7	0.0	0.6	0.6	0.0
Sector Público	46.1	29.2	16.9	44.6	28.3	16.3	45.3^{6/}	29.5	15.8	44.1	28.7	15.4
SHRFSP	44.9^{4/}	28.5	16.4	43.4	27.5	15.9	44.7^{7/}	29.4	15.3	43.4	28.5	14.9

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 por la SHCP para el año.

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, revisado por el INEGI; para 2019, se utilizó el PIB del cuarto trimestre, de acuerdo a las estimaciones de la SHCP.

6./ Del cierre de 2018 al cierre 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 1.6 puntos del PIB, ii) el endeudamiento bruto aumentó la razón en 2.6 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuyó la razón en 0.9 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 0.8 puntos del PIB. La suma de las variaciones podría no coincidir debido al redondeo.

7./ Del cierre de 2018 al cierre 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 1.5 puntos del PIB, ii) el endeudamiento bruto aumentó la razón en 2.9 puntos del PIB, iii) el aumento en los activos disminuyó la razón en 0.7 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 0.8 puntos del PIB. La suma de las variaciones podría no coincidir debido al redondeo.

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Conforme a los principios establecidos en el Plan Nacional de Desarrollo 2019-2024, la deuda pública se ha manejado con estricta responsabilidad buscando mantener una tendencia estable de los pasivos públicos como proporción del Producto Interno Bruto. De esta forma, al cierre de 2019, la deuda pública medida a través del Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público, se ubicó en 44.7%. Esta cifra es menor en 0.2 puntos porcentuales al nivel de deuda observado al cierre de 2018 que fue de 44.9%.

Durante 2019, la política de deuda se orientó a mantener una estructura de pasivos sólida en la que predominaron los pasivos en moneda nacional a largo plazo y a tasa fija, para disminuir los riesgos sobre las finanzas públicas de movimientos adversos en las variables financieras.

En el ámbito interno se financió la mayor parte del déficit a través de instrumentos de largo plazo y tasa fija y se realizaron operaciones de manejo de pasivos para mantener un perfil de vencimiento suave a lo largo del tiempo.

De esta forma, durante 2019 se realizaron tres operaciones de colocación sindicada de Bonos M y Udibonos. Estas operaciones tuvieron como objetivo contribuir al buen funcionamiento del mercado de deuda local, mejorando su liquidez y fortaleciendo las referencias del mercado.

De igual manera, durante 2019 en el mercado interno se realizaron dos permutas de Bonos M y dos operaciones de permuta cruzada. Estas operaciones tuvieron como objetivo suavizar el perfil de vencimientos de la deuda interna y mejorar la liquidez del mercado.

En el ámbito externo, se realizaron colocaciones en los mercados internacionales manteniendo una diversificación en monedas y en la base de inversionistas. Además, se realizaron operaciones de manejo de pasivos para mejorar las condiciones de costo y plazo de los pasivos externos.

Durante 2019 se realizaron operaciones en los mercados financieros internacionales por un monto aproximado de 9.9 mil millones de dólares. En el mes de enero, se realizó una colocación por 2.0 mil millones de dólares. En el mes de abril, se realizó una nueva emisión de bonos a plazos de 7 y 20 años en euros, por el equivalente a 2.8 mil millones de dólares. En el mes de junio, se emitieron cuatro nuevos bonos en el mercado japonés con plazos de 3, 5, 7 y 10 años por un monto equivalente a 1.5 mil millones de dólares. Finalmente, en el mes de julio, se realizó la reapertura de un bono a 10 años en dólares y la emisión de un nuevo bono de referencia a 30 años por 1.5 y 2.1 mil millones de dólares, respectivamente.

Adicionalmente, es importante mencionar las acciones realizadas en enero de 2020 con respecto a la deuda externa.¹² El pasado 6 de enero, el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales por un monto total de 2 mil 300 millones de dólares. Esta operación estuvo acompañada de un ejercicio de manejo de pasivos por un monto total de 1 mil 500 millones de dólares.

La captación de 2 mil 300 millones de dólares se llevó a cabo a través de la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años por 1 mil 500 millones de dólares y la reapertura del bono con vencimiento en enero de 2050 por 800 millones de dólares. Al respecto, es importante resaltar que la tasa cupón alcanzada en este nuevo bono a 10 años representa un mínimo histórico para cualquier emisión realizada por el Gobierno Federal en el mercado en dólares.

¹² Si bien estas operaciones se encuentran fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarlas para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

Por su parte, el ejercicio de manejo de pasivos alcanzó un monto total de 1 mil 500 millones de dólares. En este, se ofreció a los tenedores de bonos denominados en dólares con vencimientos entre 2022 y 2028 la opción de intercambiar sus bonos por el nuevo bono a 10 años o por efectivo. Con este componente de manejo de pasivos, se disminuyeron compromisos de pago de amortizaciones para los siguientes 8 años.

Por otra parte, el 13 de enero el Gobierno Federal colocó bonos por un monto de 1 mil 750 millones de euros. De este monto, 1 mil 250 millones de euros provinieron de la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años con vencimiento en enero de 2030 y 500 millones de euros provinieron de la reapertura del bono con vencimiento en abril de 2039 (emitido originalmente en abril de 2019). En esta operación, el Gobierno Federal obtuvo la tasa cupón más baja en toda su historia para bonos denominados en euros, es decir 1.125% anual en el nuevo bono a 10 años.

De los recursos captados, 1 mil millones de euros serán utilizados para recomprar de manera anticipada el bono denominado en euros con tasa cupón de 2.375% y vencimiento original en abril de 2021. Lo anterior, le permitirá al Gobierno Federal disminuir a aproximadamente 470 millones de dólares sus amortizaciones de deuda externa de mercado programadas para 2021.

En la parte interna,¹³ el pasado 15 de enero el Gobierno de México realizó la primera colocación sindicada de una nueva referencia de Udibonos a tasa de interés real fija a 3 años en el mercado de deuda local por un monto total de 1 mil 500 millones de UDI's.

El nuevo bono de referencia con vencimiento en noviembre 2023 pagará un cupón de 3.5% y ofrecerá a los inversionistas un rendimiento de 3.33%.

Por otra parte el pasado 22 de enero se realizó una operación de permuta cruzada que consistió en el intercambio de 49 mil 868 millones de pesos de Bonos M y Udibonos con vencimientos entre 2020 y 2022 por 48 mil 142 millones de pesos de Bonos M y Udibonos con vencimientos entre 2023 y 2050 a tasas de interés de mercado. Con esta operación se logró anular deuda de corto plazo y se sustituyó por deuda con vencimientos entre 2023 y 2050, sin incurrir en endeudamiento adicional.

Finalmente, es importante mencionar que durante el mes de enero se dio a conocer el Plan Anual de Financiamiento (PAF) para 2020. El PAF presentó como cada año, los principales elementos de la política de deuda pública del Gobierno Federal y de las entidades que son emisoras recurrentes del sector público.

Conforme a lo establecido en el PAF, para 2020 la política de deuda pública continuará con un manejo estricto y transparente de los pasivos públicos, con el objeto de garantizar la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo y de cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible -bajo un nivel de riesgo adecuado y un manejo de liquidez más eficiente-, dadas las características de las finanzas públicas del país.

¹³ Si bien estas operaciones se encuentran fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarlas para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

Para 2020, las acciones de la Política de Deuda se orientarán a cubrir el déficit del Gobierno Federal principalmente a través del endeudamiento interno, y se buscará privilegiar los instrumentos a largo plazo y tasa fija. El endeudamiento externo será utilizado estratégicamente como complemento del interno cuando se encuentren condiciones favorables en los mercados internacionales.

IV.1 Deuda del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2019, la deuda neta del Gobierno Federal se ubicó en 8 billones 535 mil 443.8 millones de pesos. La estructura del portafolio actual de la deuda del Gobierno Federal mantiene la mayor parte de sus pasivos denominados en moneda nacional, representando al 31 de diciembre de 2019 el 78.1% del saldo de la deuda neta del Gobierno Federal.

Saldos de la Deuda Neta del Gobierno Federal

Concepto	2018 diciembre			2019 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	8,087,259.4	6,203,635.4	1,883,624.0	8,535,443.8	6,662,798.2	1,872,645.6
Sin Bonos de Pensión	7,793,297.5	5,909,673.5	1,883,624.0	8,274,949.2	6,402,303.6	1,872,645.6
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	158,993.0	158,993.0	0.0
Total (% de PIB Anual) ^{3/}	34.4	26.4	8.0	35.1	27.4	7.7
Sin Bonos de Pensión	33.1	25.1	8.0	34.0	26.3	7.7
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	0.7	0.7	0.0
Total (% de PIB Trimestral) ^{4/}	33.3	25.5	7.8	34.1	26.6	7.5
Sin Bonos de Pensión	32.1	24.3	7.8	33.1	25.6	7.5
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.

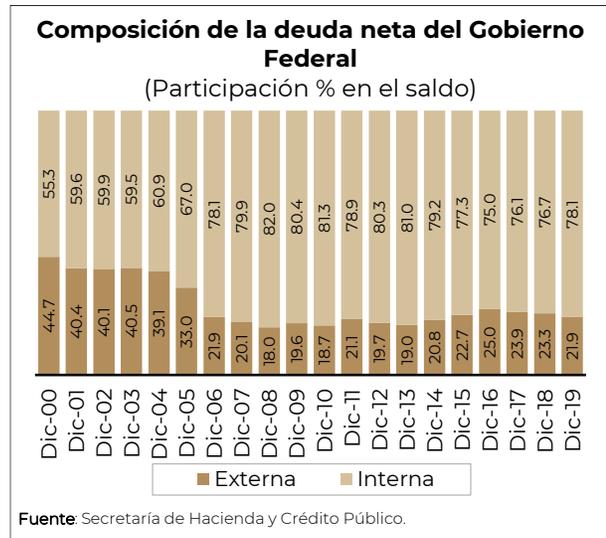
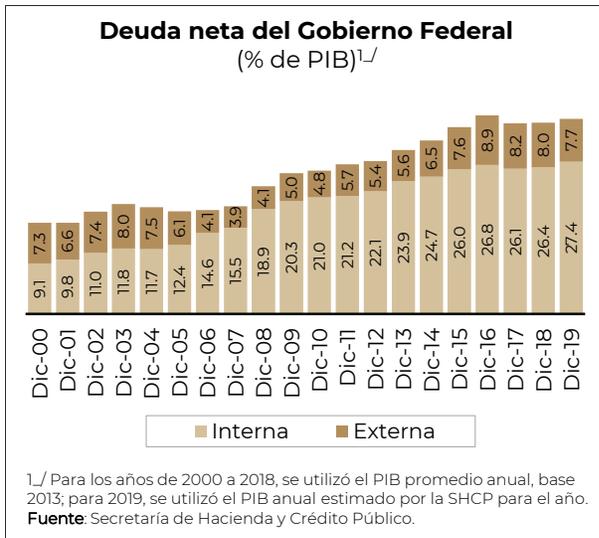
3/ Para 2019, se utilizó el PIB anual estimado por la SHCP para el año.

4/ Para 2019, se utilizó el PIB del cuarto 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.



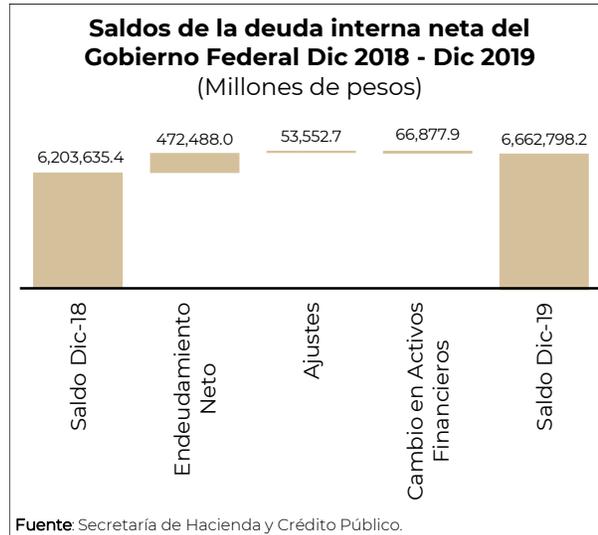
IV.1.1 Deuda Interna del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2019, el saldo de la deuda interna neta del Gobierno Federal ascendió a 6 billones 662 mil 798.2 millones de pesos.

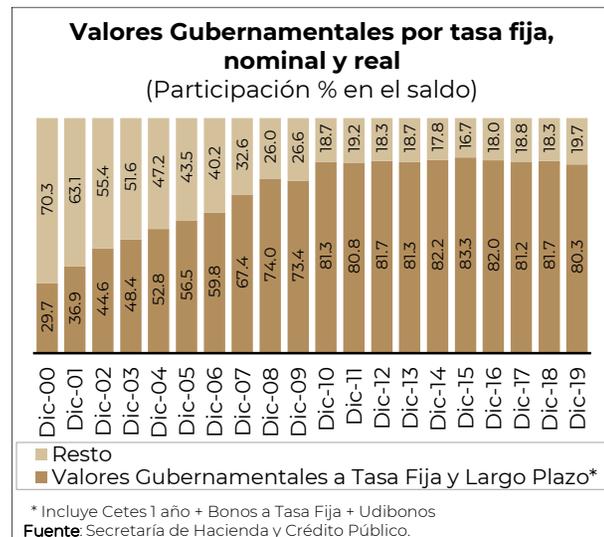
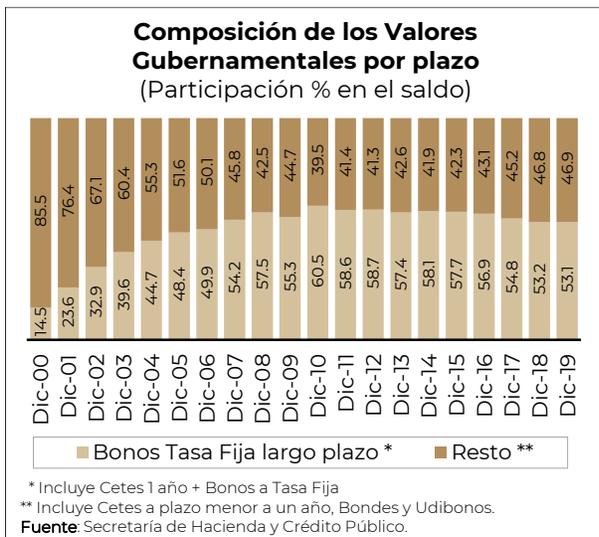
La variación del saldo de la deuda interna del Gobierno Federal al cuarto trimestre de 2019, respecto del cierre de 2018, fue el resultado de:

- Un endeudamiento interno neto por 472 mil 488 millones de pesos,
- Un incremento en las disponibilidades del Gobierno Federal por 66 mil 877.9 millones de pesos,
- Ajustes contables positivos por 53 mil 552.7 millones de pesos, derivados del efecto inflacionario de la deuda interna indizada y del ajuste por las operaciones de permuta de deuda.

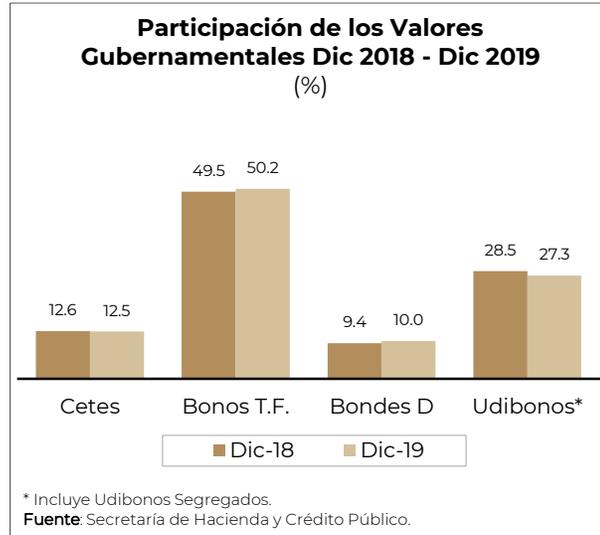
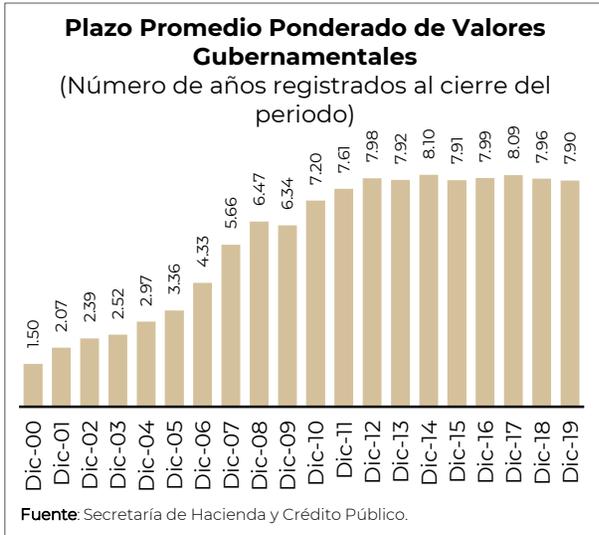
Esta evolución es congruente con el techo de endeudamiento interno neto aprobado para 2019.



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 53.1% al cierre del cuarto trimestre de 2019.



Adicionalmente, y como resultado de la colocación de instrumentos a largo plazo, se observa una participación de 80.3% de los valores a tasa fija nominal y real a plazo mayor a un año en el saldo de valores gubernamentales al cierre de diciembre de 2019. Por su parte, el plazo promedio de vencimiento de valores gubernamentales emitidos en el mercado local, a diciembre de 2019 fue de 7.9 años.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda interna del Gobierno Federal, de acuerdo con su saldo contractual registrado al 31 de diciembre de 2019, se espera que durante el año 2020 las amortizaciones alcancen un monto de 1 billón 338 mil 457.2 millones de pesos. Del total de amortizaciones, sin incluir Cetes, 535 mil 898.9 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	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Total	1,338,457.2	610,547.2	723,324.6	479,727.0	594,007.5	296,110.7
Cetes	802,558.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Bondes "D"	114,134.5	111,233.9	123,568.4	157,822.1	135,330.0	0.0
Bonos de Desarrollo a Tasa Fija	202,707.3	477,122.3	282,602.0	297,551.7	434,819.7	0.0
Udibonos	187,729.5	79.1	294,606.0	75.6	74.3	273,216.0
Fondo de Ahorro S.A.R.	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Obligaciones por Ley del ISSSTE	22,190.1	11,565.7	10,889.3	11,544.5	10,195.8	8,607.7
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0	6,127.2	6,345.8
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0	4,151.6	4,635.5
Otros	320.7	318.0	315.1	312.1	308.9	305.7

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

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

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

IV.1.2 Operaciones de Manejo de Pasivos en el Mercado Interno en 2019

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

Colocaciones sindicadas

- El 13 de marzo de 2019, se llevó a cabo la colocación de un nuevo Bono a Tasa Fija que fungió como bono de referencia para el plazo de 5 años. Dicha colocación se llevó a cabo a través de una subasta sindicada por un monto total de 15 mil millones de pesos. El nuevo Bono con vencimiento en septiembre de 2024 otorgará una tasa de rendimiento de 7.95% y pagará una tasa cupón de 8.0%.
- 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%.
- El 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 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 muy 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.

Permuta de valores gubernamentales

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

- El 26 de junio, se realizó una operación de permuta. 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 con vencimientos entre 2019 y 2021 por 28 mil 228 millones de pesos. Acto seguido, se llevó a cabo una subasta adicional de colocación de valores gubernamentales por 27 mil 534 millones de pesos a tasas de interés de mercado con vencimientos entre 2024 y 2047.
- 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 al momento de la operación, el segundo monto máximo histórico intercambiado en el mercado local.

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. 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.

- El 16 de octubre, 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.

Resumen de operaciones en el mercado interno 2019
(Miles de millones)

Fecha	Tipo de Operación	Objetivo	Monto
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 mmp
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 mmp
Jun.	Permuta de Bonos M con vencimientos entre 2019 y 2021.	Suavizar el perfil de vencimientos y mejorar la liquidez del mercado.	28.2 mmp
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 mmp
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 mmp
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 mmp
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 mmp

Fuente: SHCP.

Colocación sindicada 2020¹⁴

- El 15 de enero de 2020, el Gobierno de México realizó la primera colocación sindicada de una nueva referencia de Udibonos a tasa de interés real fija a 3 años en el mercado de deuda local por un monto total de 1 mil 500 millones de UDI's.

La introducción de esta nueva referencia brinda profundidad al mercado, contribuye al proceso de descubrimiento de precios y favorece una distribución amplia y diversificada de la tenencia de los instrumentos entre inversionistas

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.

locales y extranjeros. Además, este método de colocación promueve una mejora de las condiciones de liquidez en los mercados secundarios.

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 una mayor base de inversionistas y mayor liquidez.

El nuevo bono de referencia con vencimiento en noviembre de 2023 pagará un cupón de 3.5% y ofrecerá a los inversionistas un rendimiento de 3.33%, 17 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 y con una demanda total de más de 3 mil 700 millones de UDI's, equivalente a 2.5 veces el monto colocado.

La colocación de la nueva referencia se llevó a cabo bajo condiciones 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.

Permuta de valores gubernamentales 2020¹⁵

- El 22 de enero de 2020, el Gobierno Federal realizó la primera permuta cruzada de valores gubernamentales del año, la cual se llevó a cabo bajo condiciones favorables.

A través de estas operaciones se buscó, por un lado, suavizar el perfil de vencimientos de deuda del Gobierno Federal en moneda local sin incurrir en endeudamiento adicional; y, por otro, 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 dos distintos instrumentos: Bonos M y Udibonos.

Adicionalmente, estas operaciones permiten mejorar la eficiencia del proceso de formación de precios y contribuyen a reducir el costo y riesgo de financiamiento del Gobierno Federal.

La operación consistió en el intercambio de 49 mil 868 millones de pesos de Bonos M y Udibonos con vencimientos entre 2020 y 2022 por 48 mil 142 millones de pesos de Bonos M y Udibonos con vencimientos entre 2023 y 2050 a tasas de interés de mercado. Con esta operación se logró anular deuda de corto plazo y se sustituyó por deuda con vencimientos entre 2023 y 2050, sin incurrir en endeudamiento adicional.

¹⁵ 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.

Cabe mencionar, que la demanda total de esta transacción fue de 85 mil 587 millones de pesos y se contó con la participación de inversionistas nacionales y extranjeros.

Con esta operación de manejo de pasivos, además de mejorar el perfil de vencimientos de deuda del Gobierno Federal, se contribuye a incrementar la liquidez del mercado de deuda local.

Valores Gubernamentales entregados por los postores

Instrumento	Tasa Cupón (%)	Tasa de Asignación (%)
Bonos M		
Jun 20	8.00	6.60
Jun 21	6.50	6.69
Dic 21	7.25	6.71
Udibonos		
Dic 20	2.50	3.50
Jun 22	2.00	3.34

Fuente: SHCP.

Valores Gubernamentales recibidos por los postores

Instrumento	Tasa Cupón (%)	Tasa de Asignación (%)
Bonos M		
Mar 23	6.75	6.79
Dic 23	8.00	6.80
Sep 24	8.00	6.77
Mar 26	5.75	6.78
Jun 27	7.50	6.82
May 29	8.50	6.85
May 31	7.75	-
Nov 34	7.75	-
Nov 38	8.50	-
Nov 42	7.75	-
Nov 47	8.00	7.16
Udibonos		
Nov 23	3.50	3.27
Dic 25	4.50	-
Nov 28	4.00	3.26
Nov 35	4.50	3.30
Nov 40	4.00	-
Nov 46	4.00	3.31
Nov 50	4.00	3.34

Fuente: SHCP.

Resumen de operaciones en el mercado interno 2020
 (Miles de millones)

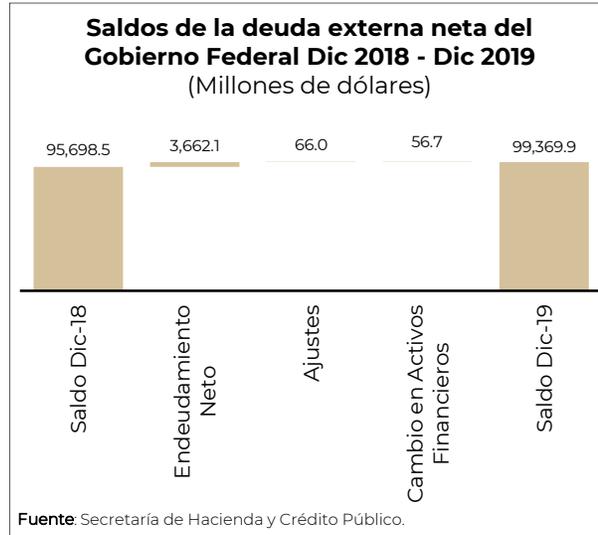
Fecha	Tipo de Operación	Objetivo	Monto
Ene.	Colocación sindicada de una nueva referencia de Udibonos a 3 años.	Brindar profundidad al mercado, contribuir al proceso de descubrimiento de precios y favorecer una distribución amplia y diversificada de la tenencia de los instrumentos entre inversionistas locales y extranjeros.	1.5 mmdu
Ene.	Permuta Cruzada (intercambio de Bonos M y Udibonos de corto plazo por Bonos M y Udibonos de largo plazo).	Mejorar el perfil de vencimientos de deuda del Gobierno Federal e incrementar la liquidez del mercado de deuda local.	49.9 mmdp

Fuente: SHCP.

IV.1.3 Deuda Externa del Gobierno Federal

Al cierre del cuarto trimestre de 2019, el saldo de la deuda externa neta del Gobierno Federal fue de 99 mil 369.9 millones de dólares. La evolución de la deuda externa neta del Gobierno Federal durante el periodo de enero a diciembre de 2019, fue resultado de los siguientes factores:

- Endeudamiento externo neto de 3 mil 662.1 millones de dólares, derivado de disposiciones por 11 mil 707.2 millones de dólares y amortizaciones por 8 mil 45.1 millones de dólares.
- Incremento de los activos internacionales del Gobierno Federal asociados a la deuda externa por 56.7 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 positivos por 66 millones de dólares, derivados de la variación del dólar con respecto a otras monedas en que se encuentra contratada la deuda y de ajustes por operaciones de manejo de deuda.



Respecto del perfil de amortizaciones de la deuda externa con base en su saldo contractual al 31 de diciembre de 2019, las amortizaciones durante el año 2020 serán por 2 mil 661.5 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	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Total	2,661.5	4,380.8	5,848.3	7,703.1	4,582.0	7,922.1
Mercado de Capitales	1,827.9	1,590.8	4,800.6	5,439.9	2,541.1	3,722.4
Comercio Exterior	196.2	195.4	191.6	128.8	125.8	91.5
Organismos Finan. Int. (OFIs)	637.4	2,594.6	856.1	2,134.4	1,915.1	4,108.2

La proyección fue elaborada con base en el saldo contractual al 31 de diciembre de 2019.
Cifras preliminares.
Fuente: SHCP.

IV.1.4 Operaciones de Colocación y Manejo de Pasivos en el Mercado Externo en 2019

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

- El 16 de enero de 2019 se realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales de capital, en donde se colocó un nuevo bono de referencia a 10 años en el mercado de dólares con vencimiento en abril de 2029, por un monto de 2 mil millones de dólares. El nuevo bono de referencia a 10 años en el mercado de dólares ofrece una tasa de rendimiento de 4.577% y una tasa cupón de 4.5%.

La operación tuvo una demanda total de aproximadamente 8 mil millones de dólares, equivalente a 4.0 veces el monto emitido, con una participación de más de 320 inversionistas institucionales de América, Europa, Asia y Oriente Medio.

- El 1 de abril de 2019, el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales de capital, a través de la cual se colocaron dos nuevos bonos de referencia en el mercado de euros a plazos de 7 y 20 años, por un monto total de 2 mil 500 millones de euros, aproximadamente 2 mil 800 millones de dólares. El nuevo bono de referencia a 7 años con vencimiento en 2026, contó con un monto en circulación de 1 mil 500 millones de euros, pagará un cupón de 1.625% y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 1.669%. Por su parte, el nuevo bono de referencia a 20 años con vencimiento en 2039, contó con un monto en circulación de 1 mil millones de euros, pagará un cupón de 2.875% y otorgará al inversionista un rendimiento al vencimiento de 2.969%.

Esta fue la primera vez que el Gobierno Federal emitió un bono con un plazo de 20 años en el mercado de euros. La operación tuvo una demanda cercana a los 9 mil millones de euros (3.6 veces el monto total emitido), con más de 5 mil 100 millones de euros en el tramo de 7 años (3.4 veces el monto colocado) y más de 3 mil 900 millones de euros en el tramo de 20 años (3.9 veces el monto colocado).

- El 27 de junio de 2019, se llevó a cabo una operación de financiamiento en el mercado japonés por un monto total de 165 mil millones de yenes, equivalente aproximadamente a 1 mil 500 millones de dólares. La operación consistió en la emisión de cuatro nuevos bonos de referencia en el mercado japonés a 3, 5, 7 y 10 años por montos de 65.5, 41.2, 27.3 y 31.0 mil millones de yenes. Las tasas de interés alcanzadas por los bonos con vencimientos en 2022, 2024, 2026 y 2029 fueron 0.62, 0.83, 1.05 y 1.30%, respectivamente. Se contó con la participación de 107 inversionistas de distintos sectores del mercado japonés y de otras geografías, alcanzando una demanda total de 225 mil millones de yenes (equivalente a 1.36 veces el monto colocado). Al respecto, vale la pena resaltar que tanto el monto colocado como la demanda alcanzada en esta transacción significaron máximos históricos para una emisión de deuda realizada por el Gobierno Federal en el mercado japonés.
- El 24 de julio de 2019, 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.

Los recursos para financiar esta operación se obtuvieron mediante 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 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 el retiro de un bono denominado en dólares con vencimiento en enero de 2021 por un monto total de 933 millones de dólares, el cual representaba alrededor del 37.0% de las obligaciones de mercado del Gobierno de México denominadas en moneda extranjera programadas para dicho año. Adicionalmente, se realizó el 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.

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 mmdd
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 mmde (2.8 mmdd)
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 mmdd)
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 mmdd 2.1 mmdd

Fuente: SHCP.

Emisiones en los mercados internacionales durante 2020¹⁶

- El 6 de enero de 2020, el Gobierno Federal realizó una operación de financiamiento en los mercados internacionales por un monto total de 2 mil 300 millones de dólares. Esta operación estuvo acompañada de un ejercicio de manejo de pasivos por un monto total de 1 mil 500 millones de dólares, el cual consistió en brindar a los tenedores de bonos denominados en dólares con vencimientos entre 2022 y 2028 la opción de intercambiar sus bonos por el nuevo bono a 10 años o por efectivo.

Con ambas transacciones el Gobierno Federal alcanzó los siguientes objetivos:

- i) Cubrir el 100.0% de las amortizaciones de deuda externa de mercado del Gobierno Federal programadas para 2020;
- ii) Cubrir aproximadamente el 58.0% de las necesidades totales de financiamiento externo del Gobierno Federal programadas para 2020;
- iii) Mejorar el perfil de vencimientos del portafolio de deuda externa de mercado del Gobierno Federal al intercambiar bonos denominados en dólares con vencimiento en el corto y mediano plazo por un bono de largo plazo; y,
- iv) Mantener una curva de rendimientos en dólares líquida que facilite el acceso de otros emisores de los sectores público y privado de México a los mercados internacionales.

Financiamiento:

La captación de 2 mil 300 millones de dólares se llevó a cabo de la siguiente manera: 1 mil 500 millones de dólares a través de la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años con fecha de vencimiento en abril de 2030 y 800 millones de dólares a través de la reapertura del bono con vencimiento en enero de 2050, el cual fue emitido originalmente en julio de 2019.

El nuevo bono de referencia a 10 años otorgará una tasa de rendimiento al vencimiento de 3.312% y pagará un cupón de 3.25%. Al respecto, es importante resaltar que la tasa cupón alcanzada en este nuevo bono a 10 años representa un mínimo histórico para cualquier emisión realizada por el Gobierno Federal en el mercado en dólares.

Por su parte, el bono en dólares con vencimiento en enero de 2050, el cual paga una tasa cupón de 4.5%, fue reabierto a una tasa de rendimiento al vencimiento de 4.041%, lo cual representa una mejoría en comparación a la tasa de rendimiento al vencimiento de 4.552% al momento de su emisión original en julio de 2019.

¹⁶ Si bien estas operaciones se encuentran fuera del periodo que se reporta en este Informe, se considera relevante detallarlas para mantener una comunicación constante acerca del manejo de la deuda pública.

La operación de financiamiento alcanzó una demanda máxima de aproximadamente 14 mil 700 millones de dólares, equivalente a 6.4 veces el monto total de la transacción, y contó con la participación de 350 inversionistas institucionales a nivel global.

Manejo de pasivos:

El ejercicio de manejo de pasivos alcanzó un monto total de 1 mil 500 millones de dólares. Se ofreció a los tenedores de bonos denominados en dólares con vencimientos entre 2022 y 2028 la opción de intercambiar sus bonos por el nuevo bono a 10 años o por efectivo. Con este componente de manejo de pasivos se disminuyeron compromisos de pago de amortizaciones para los siguientes 8 años.

- El 13 de enero de 2020, el Gobierno Federal realizó una colocación en los mercados internacionales por un monto total de 1 mil 750 millones de euros. De este monto, 750 millones de euros serán utilizados como nuevo financiamiento y 1 mil millones de euros serán utilizados para la ejecución de la cláusula de vencimiento anticipado de un bono denominado en euros con tasa cupón 2.375% y fecha de vencimiento original en abril de 2021.

Con esta transacción el Gobierno Federal alcanzó los siguientes objetivos:

- i) Cubrir aproximadamente el 80% de sus necesidades totales de financiamiento externo programadas para 2020;
- ii) Reducir el costo financiero del portafolio de bonos denominados en euros al financiar la recompra anticipada de un bono con tasa cupón de 2.375% con recursos captados vía la emisión de un bono con cupón de 1.125%;
- iii) Suavizar el perfil de vencimientos del portafolio de deuda externa de mercado al recomprar anticipadamente un bono denominado en euros con vencimiento en el corto plazo con fondos obtenidos vía la emisión de un bono de largo plazo; y,
- iv) Mantener una curva de rendimientos en euros líquida que facilite el acceso de otros emisores de los sectores público y privado de México a los mercados internacionales.

Colocación de bonos:

La captación de 1 mil 750 millones de euros se llevó a cabo de la siguiente manera: 1 mil 250 millones de euros a través de la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años con fecha de vencimiento en enero de 2030 y 500 millones de euros a través de la reapertura del bono con vencimiento en abril de 2039 el cual fue emitido originalmente en abril de 2019.

El nuevo bono de referencia a 10 años otorgará una tasa de rendimiento al vencimiento de 1.241% y pagará un cupón de 1.125%. Al respecto, es importante resaltar que la tasa cupón alcanzada en este nuevo bono a 10 años representa un

mínimo histórico para cualquier emisión realizada por el Gobierno Federal en el mercado en euros.

Por su parte, el bono en euros con vencimiento en abril de 2039, el cual paga una tasa cupón de 2.875%, fue reabierto a una tasa de rendimiento al vencimiento de 2.0%, lo cual representa una mejoría en comparación a la tasa de rendimiento al vencimiento de 2.969% al momento de su emisión original en abril de 2019.

La emisión alcanzó una demanda máxima de aproximadamente 6 mil 600 millones de dólares, equivalente a 3.8 veces el monto total de la transacción, y contó con la participación de 352 inversionistas institucionales a nivel global.

Disminución de vencimientos para 2021:

La ejecución de la cláusula de vencimiento anticipado del bono denominado en euros con tasa cupón de 2.375% y vencimiento original en abril de 2021, se realizará por el total del monto en circulación de dicho bono, el cual asciende a 1 mil millones de euros. Esta operación será fondeada con parte de los recursos captados vía la emisión del nuevo bono a 10 años por un total de 1 mil 250 millones de euros.

Lo anterior le permitirá al Gobierno Federal disminuir a aproximadamente 470 millones de dólares sus amortizaciones de deuda externa de mercado programadas para el siguiente año.

Resumen de colocaciones en el mercado externo 2020 (Miles de millones)

Fecha	Tipo de Operación	Objetivo	Monto
Ene.	La captación de 2 mil 300 millones de dólares a través de: i) emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años por 1 mil 500 millones de dólares y ii) reapertura del bono con vencimiento en enero de 2050 por 800 millones de dólares.	Financiamiento y manejo de pasivos. Se disminuyeron compromisos de pago de amortizaciones para los siguientes 8 años.	2.3 mmd
Ene.	Emisión de 1 mil 750 millones de euros a través de: i) la emisión de un nuevo bono de referencia a 10 años por 1 mil 250 millones de euros y ii) 500 millones de euros a través de la reapertura del bono con vencimiento en abril de 2039.	Financiamiento y manejo de pasivos. Pago anticipado de un bono en euros con tasa cupón de 2.375% y vencimiento original en abril de 2021.	1.75 mmde

Fuente: SHCP.

IV.1.5 Costo Financiero de la Deuda del Gobierno Federal

Durante el cuarto trimestre de 2019, el Gobierno Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero neto total de su deuda por 177 mil 451 millones de pesos (Ramo 24), con lo cual, el total de pagos durante el periodo de enero a diciembre de 2019 por dicho concepto, ascendió a 474 mil 283 millones de pesos. Esta cifra comprende erogaciones por 422 mil 966 millones de pesos para el pago de intereses y gastos asociados a la deuda interna, la cual incluye un monto de 2 mil 456.4 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 4 mil 71.7 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 - Diciembre de 2019*/**
(Millones de pesos)

Concepto	Total
Total (A-B)	474,283.0
A. Costo Ramo 24	500,880.4
Interno	422,966.0
Externo	77,914.4
B. Intereses Compensados	26,597.4

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

Adicionalmente, durante el cuarto 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 diciembre 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.1.6 Garantías otorgadas por el Gobierno Federal

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

Obligaciones Garantizadas por el Gobierno Federal

(Millones de pesos)^{1/}

Concepto	Saldo al 31-dic-18	Saldo al 31-dic-19	Variación
Total	268,047.8	259,485.8	-8,562.0
FARAC ^{2/}	268,047.8	259,485.8	-8,562.0

1/ Cifras preliminares sujetas a revisión. Excluye las garantías contempladas en las Leyes Orgánicas de la banca de desarrollo, las cuales ascienden a 961 mil 960 millones de pesos al 31 de diciembre de 2019.

2/ Corresponden a los pasivos del FONADIN.

Fuente: SHCP.

Al término del cuarto trimestre de 2019, el saldo de la deuda con garantía explícita del Gobierno Federal se ubicó en 259 mil 485.8 millones de pesos, monto inferior en 8 mil 562 millones de pesos al observado al cierre del año anterior.

Dentro de los Programas de Apoyo a Deudores se encuentra el Programa de Reestructuración en Unidades de Inversión (UDIs), mediante el cual se ofreció, a los acreditados, tasas reales fijas durante toda la vida de sus créditos, lo que requirió que el Gobierno Federal realizara un intercambio entre esta tasa y una tasa nominal de mercado. Al 31 de diciembre de 2019, el resultado preliminar de dicho intercambio ascendió a 42 mil 96.4 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 cuarto 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 27 mil 500.7 millones de pesos. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública se presentan los cuadros del I.43 al I.55 donde se podrá consultar en detalle el comportamiento de la deuda del Sector Público Federal.

Saldos de la Deuda Neta del Sector Público Federal

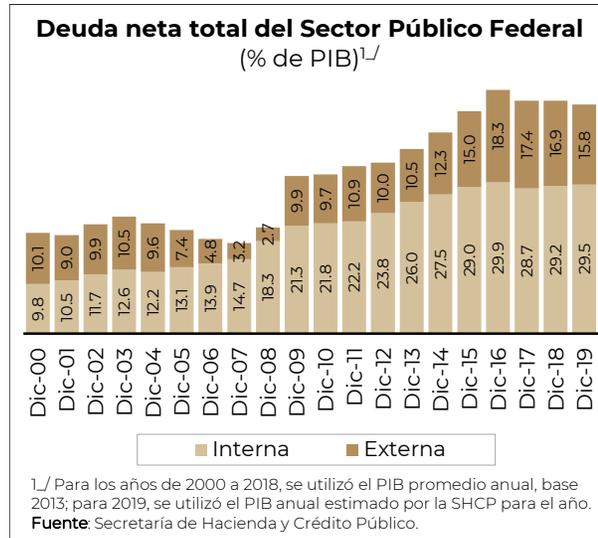
Concepto	2018 diciembre			2019 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (MDP)	10,829,906.6	6,867,594.7	3,962,311.9	11,027,500.7	7,188,578.4	3,838,922.3
Total (% de PIB Anual) ^{1/}	46.1	29.2	16.9	45.3	29.5	15.8
Total (% de PIB Trim.) ^{2/}	44.6	28.3	16.3	44.1	28.7	15.4

1/ Para 2019, se utilizó el PIB anual estimado por la SHCP para el año.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.



IV.2.1 Deuda interna del Sector Público

Al finalizar el cuarto trimestre de 2019, el saldo de la deuda interna neta del Sector Público Federal se ubicó en 7 billones 188 mil 578.4 millones de pesos.

La variación del saldo de la deuda interna del Sector Público Federal al cuarto trimestre de 2019, respecto del cierre de 2018, fue el resultado de los siguientes factores: i) un endeudamiento interno neto por 472 mil 304.4 millones de pesos; ii) una variación positiva en los activos internos del Sector Público Federal por 213 mil 391.5 millones de pesos, y iii) ajustes contables positivos por 62 mil 70.8 millones de pesos, que reflejan, principalmente, el efecto inflacionario sobre los pasivos indizados a esta variable.

Con base en el saldo contractual de la deuda interna del Sector Público registrado al 31 de diciembre de 2019, las amortizaciones durante el año 2020 serán de 1 billón 492 mil 100 millones de pesos. De este monto, el 92.7% 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	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Total	1,492,100.0	676,997.9	773,051.1	526,290.4	704,915.5	338,685.9
Emisión de Valores	1,382,473.8	644,683.8	738,349.4	481,801.2	675,461.7	308,909.3
Fondo de Ahorro S.A.R.	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0	3,000.0
Banca Comercial	61,678.0	10,069.9	12,013.4	20,063.4	5,513.4	6,715.9
Obligaciones por Ley del ISSSTE	22,190.1	11,565.7	10,889.3	11,544.5	10,195.8	8,607.7
Bonos de Pensión Pemex ^{1/}	4,080.5	4,821.6	5,329.9	5,806.0	6,127.2	6,345.8
Bonos de Pensión CFE ^{2/}	1,736.3	2,406.6	3,013.9	3,615.0	4,151.6	4,635.5
Otros	16,941.3	450.3	455.2	460.3	465.8	471.7

Notas:

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

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

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

IV.2.2 Deuda externa del Sector Público

Al término del cuarto trimestre de 2019, el saldo de la deuda externa neta del Sector Público Federal se ubicó en 203 mil 708.2 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 2 mil 399.8 millones de dólares; b) los activos internacionales del Sector Público Federal asociados a la deuda externa presentaron una variación negativa de 71.9 millones de dólares, y c) ajustes contables negativos por 70.8 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 31 de diciembre de 2019, las amortizaciones durante el año 2020 serán por un monto de 12 mil 61.1 millones de dólares. De esta cifra, 51.3% se encuentra asociado a las amortizaciones proyectadas de los vencimientos de deuda de mercado de capitales; 33.8% a créditos directos y pasivos Pidiregas; y 14.9%, 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	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Total	12,061.1	11,302.7	11,807.4	15,022.0	11,653.0	13,062.1
Mercado de Capitales	6,192.3	6,609.7	9,641.1	10,734.0	6,444.0	8,072.3
Mercado Bancario	3,807.6	887.6	197.6	1,489.8	2,619.9	111.7
Comercio Exterior	927.2	975.5	824.0	409.6	419.2	356.2
Organismos Finan. Int. (OFIs)	864.9	2,829.9	1,144.7	2,388.6	2,169.9	4,521.9
Pidiregas	269.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Notas:

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

IV.2.3 Costo financiero de la deuda del Sector Público

De enero a diciembre de 2019, el Sector Público Federal realizó erogaciones por concepto de costo financiero de su deuda interna un monto de 470 mil 924.1 millones de pesos. Por otra parte, durante el mismo periodo, se efectuaron erogaciones por un monto de 10 mil 3.2 millones de dólares para cubrir el pago por concepto de intereses, comisiones y gastos asociados a la deuda pública externa. En los Apéndices Estadísticos de Finanzas Públicas y Deuda Pública del presente Informe, en los cuadros 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-Diciembre de 2019^{*_/}

Concepto	Total	Intereses	Comisiones y Gastos
Costo Deuda Externa (Millones de dólares)	10,003.2	9,455.3	547.9
Costo Deuda Interna (Millones de pesos)	470,924.1	460,271.4	10,652.7

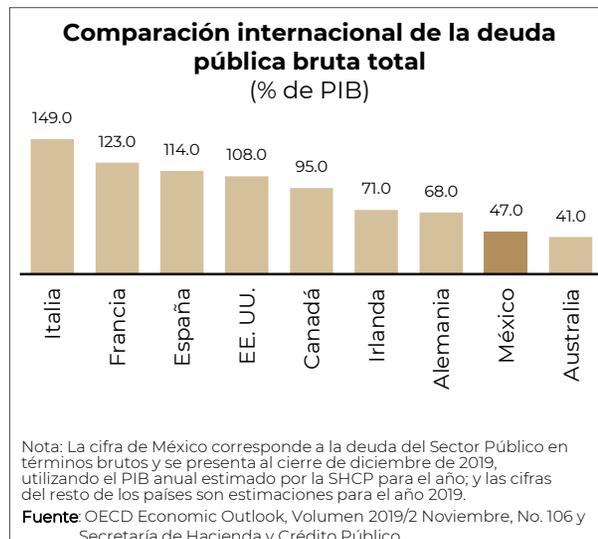
Notas:

*_/ 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 cuarto trimestre de 2019, el SHRFSP, el cual incluye las obligaciones del Sector Público en su versión más amplia, se ubicó en 10 billones 872 mil 269.3 millones de pesos. Así, el componente interno se ubicó en 7 billones 141 mil 618.9 millones de pesos. Por su parte, el componente externo fue de 197 mil 962.9 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 diciembre		
	Total	Interna	Externa	Total	Interna	Externa
Total (Millones de pesos)	10,551,718.6	6,695,127.8	3,856,590.8	10,872,269.3	7,141,618.9	3,730,650.4
Total (% de PIB Anual) ^{1/}	44.9	28.5	16.4	44.7	29.4	15.3
Total (% de PIB Trimestral) ^{2/}	43.4	27.5	15.9	43.4	28.5	14.9

1./ Para 2019, se utilizó el PIB anual estimado por la SHCP para el año.

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

Cifras preliminares.

Fuente: SHCP.

IV.4 Plan Anual de Financiamiento 2020

En enero de 2020, se publicó el Plan Anual de Financiamiento de 2020 el cual reúne los principales elementos de la Política de Deuda Pública del Gobierno Federal y de las entidades que son emisoras recurrentes del Sector Público; en particular, de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE), de la Banca de Desarrollo y de otros emisores.

Conforme al PAF 2020, la Política de Deuda Pública continuará con un manejo estricto y transparente de los pasivos públicos, con el objeto de garantizar la sostenibilidad de la deuda en el largo plazo y de cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal al menor costo posible -bajo un nivel de riesgo adecuado y un manejo de liquidez más eficiente-, dadas las características de las finanzas públicas del país.

Se estima que la medida de deuda más amplia, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), se ubique al cierre de 2019 en 44.7%¹⁷ del Producto Interno Bruto (PIB) y en 2020 en un nivel cercano al de 2019, con lo que se mantiene una trayectoria de deuda estable que garantiza su sostenibilidad en un horizonte de mediano plazo.

Para 2020, las acciones de la Política de Deuda se orientarán a cubrir el déficit del Gobierno Federal principalmente a través del endeudamiento interno, y se buscará privilegiar los instrumentos a largo plazo y tasa fija. El endeudamiento externo será utilizado estratégicamente como complemento del interno cuando se encuentren condiciones favorables en los mercados internacionales.

Por su parte, las Empresas Productivas del Estado continuarán durante 2020 con una estrategia de deuda orientada a fortalecer su portafolio de pasivos y a mitigar sus riesgos. Para ello, obtendrán el financiamiento requerido con oportunidad, y aprovecharán ventanas en las que encuentren condiciones de financiamiento favorables que permitan aumentar el plazo promedio de sus pasivos y mantener un perfil de riesgo adecuado a sus objetivos.

¹⁷ Estimación preliminar sujeta a actualización.

Asimismo, la Banca de Desarrollo buscará satisfacer sus necesidades de financiamiento para cumplir con los objetivos de otorgamiento de crédito para el desarrollo productivo. Para ello, mantendrá el perfil de pasivos acorde con las características de sus activos y su política de gestión de balance.

IV.5 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 31 de diciembre 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.)	269.1	3,705.4	3,974.5	5,272.5
Proyectos Denominados en moneda nacional				
CFE (cifras mil. de pesos)	7,495.6	52,069.6	59,565.2	59,565.2
Total (cifras mil. de pesos)	12,566.8	121,898.6	134,465.4	158,926.5

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.6 Operaciones Activas y Pasivas, e Informe de las Operaciones de Canje y Refinanciamiento del Instituto para la Protección al Ahorro Bancario al cuarto trimestre de 2019

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

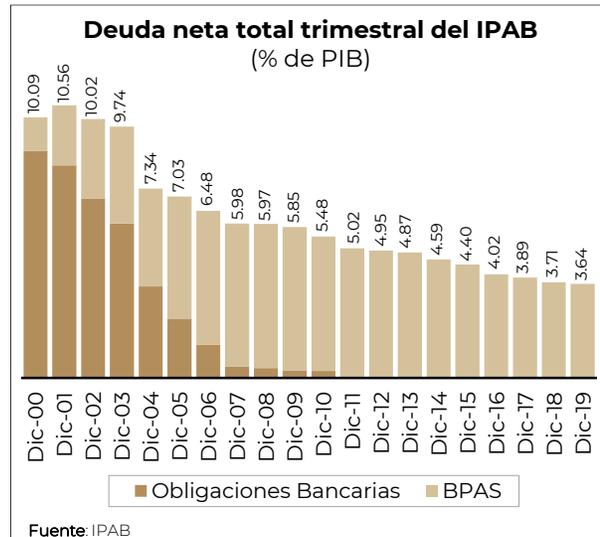
Estrategia para la administración de la deuda del IPAB

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% 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

Al 31 de diciembre de 2019 la deuda neta del Instituto ascendió a 911 mil 748 millones de pesos, registrando una disminución en términos reales de 1.67% respecto a diciembre de 2018. Esta disminución se explica principalmente por una menor tasa real observada en el año y mayores montos de cuotas recibidas de la banca múltiple (Cuotas), contra las estimadas para el año 2019.

Por otra parte, el saldo de la deuda neta del Instituto al cierre del cuarto trimestre de 2019 representó el 3.64% del PIB, dato menor en 0.07 puntos porcentuales respecto al presentado al cierre del cuarto trimestre de 2018. Esta disminución se explica por el decrecimiento estimado de la economía en términos reales en el periodo de diciembre de 2018 a diciembre de 2019.



Activos del IPAB

Al cierre del cuarto trimestre de 2019, el saldo de los activos totales del Instituto ascendió a 151 mil 10 millones de pesos, cifra que representó un incremento de 12.02% 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 diciembre de 2019 ascendió a 55 mil 851 millones de pesos.

Flujos de Tesorería

Durante el cuarto trimestre de 2019 se recibieron recursos en la Tesorería por un total de 65 mil 460 millones de pesos. Dichos recursos se componen de: i) 56 mil 74 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 257 millones de pesos por concepto de Cuotas cobradas a las instituciones de banca múltiple; iii) 3 mil 126 millones de pesos de intereses generados por la inversión de los activos líquidos del Instituto, iv) 1 millón de pesos generados por Instrumentos Financieros Derivados y v) 1 millón de pesos por otros ingresos (actualización de cuotas omitidas).

Por su parte, los pagos realizados durante el cuarto trimestre de 2019 ascendieron a 75 mil 59 millones de pesos, de los cuales 59 mil 300 millones de pesos corresponden a la amortización de Bonos y 15 mil 759 millones de pesos al pago de intereses de las obligaciones contractuales del IPAB.

Operaciones de Canje y Refinanciamiento del IPAB

Con estricto apego a la facultad de refinanciamiento del Instituto establecida en el artículo 2o. antes referido y, conforme al programa de subastas dado a conocer al público inversionista el 27 de septiembre de 2019, durante el cuarto trimestre de 2019 el Instituto colocó BPAS a través del Banco de México como su agente financiero, por un monto nominal de 55 mil 900 millones de pesos. Los recursos de refinanciamiento que se

aplicaron durante el periodo de octubre a diciembre de 2019 al pago de obligaciones financieras del Instituto sumaron 70 mil 253 millones de pesos¹⁸.

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

Colocación Primaria de Bonos de Protección al Ahorro

Del 1 de octubre al 31 de diciembre de 2019

Concepto	BPAG28	BPAG91	BPA182	Oct-Dic 2019	Oct-Dic 2018	Variación %
Núm. colocaciones durante el trimestre	13	13	13	13	13	0.0
Colocación Nominal	19,500	19,500	16,900	55,900	59,800	-6.5
Monto Promedio Semanal (valor nominal)	1,500	1,500	1,300	4,300	4,600 ^{1/}	-6.5
Amortización de principal (Des) Colocación Neta	18,300	23,400	17,600	59,300	66,500	-10.8
Sobretasa Promedio (%)	1,200	-3,900	-700	-3,400	-6,700	-49.3
Índice de Demanda Promedio (Monto solicitado/Monto ofrecido)	0.10	0.10	0.18	0.12	0.16	-20.8
	4.13	4.57	4.20	4.30	4.08	5.5

Notas:

1./ Durante el periodo de octubre a diciembre 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 cuarto trimestre de 2019, el plazo promedio de los pasivos del Instituto fue de 2.65 años, dato 0.01 años mayor al observado en el cuarto trimestre de 2018 (2.64 años).

Por otra parte, el 19 de diciembre de 2019, el IPAB dio a conocer al público inversionista las subastas programadas a realizar durante el primer trimestre de 2020, para el cual se disminuirá en 100 millones de pesos el monto objetivo semanal a subastar para quedar en 4 mil 200 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 200 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.

¹⁸ 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.

IV.7 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, 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 cuarto trimestre del año fiscal 2019.

Al cuarto trimestre de 2019, la Deuda Pública presenta un comportamiento estable, resultado de un manejo moderado y responsable que procura la sostenibilidad de la deuda en el corto, mediano y largo plazos. 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 cuarto trimestre del 2019 se situó en 87 mil 254.9 millones de pesos¹⁹. Durante la evolución de la deuda pública en el periodo de octubre a diciembre del 2019, se realizó la contratación de un primer crédito por 3 mil 421 millones de pesos; el segundo por 2 mil millones de pesos; el tercero por 500 millones de pesos, contratados con la banca comercial (BBVA); y el cuarto, por 2 mil millones de pesos contratado con la banca de desarrollo (Banobras), bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2019. Por otro lado, se realizaron pagos de amortizaciones por un monto de 2 mil 881.6 millones de pesos, dicho monto incluye reserva requerida para el pago de capital. Esto dio como resultado un desendeudamiento nominal de 3.4% y un endeudamiento real de 0.6%, 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 entidad²⁰, mismo que, al cierre del

¹⁹ Considerando el monto original dispuesto para los Bonos Cupón Cero sin actualización de su saldo.

²⁰ Éste 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

primer trimestre del 2019, se ubicó en 2.4%, por debajo del promedio nacional, el cual se situó en 2.7%. Para el periodo que comprende de 2019-2024, el promedio de vencimientos es 6 mil 133.8 millones de pesos. Además, el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno de la Ciudad de México es de 13.3 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 cuarto trimestre, el 51.9% de la deuda se encuentra contratada con la Banca Comercial, el 28.1% con la Banca de Desarrollo y el 20.0% en el Mercado de Capitales, lo que muestra una cartera diversificada de fuentes de financiamiento de la Ciudad. Respecto a la estructura de la deuda, actualmente el 59.2% de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 40.8% a tasa variable.

Al cierre del cuarto trimestre, el servicio de la deuda pública del Sector Gobierno de la Ciudad ascendió a 13 mil 442.6 millones de pesos. Al cuarto trimestre del 2019, el costo financiero de la deuda pública de la ciudad fue de 6 mil 919.3 millones de pesos y se registró un monto por erogaciones recuperables de 2.3 millones de pesos. De esta manera, el Gobierno de la Ciudad de México se compromete a continuar con una administración sana y responsable de las finanzas públicas y con ello, mejorar el bienestar y la calidad de vida de sus habitantes.

