



CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA
PARA LA INICIATIVA DE LEY DE INGRESOS
Y EL PROYECTO DE PRESUPUESTO DE EGRESOS
DE LA FEDERACIÓN CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO FISCAL 2016

ÍNDICE GENERAL

1. INTRODUCCIÓN.....	6
2. ENTORNO EXTERNO	18
2.1. Economías industrializadas.....	19
2.1.1 Estados Unidos.....	19
2.1.2 Europa y Japón	21
2.2. Economías emergentes.....	24
2.2.1 Asia	24
2.2.2 Latinoamérica.....	26
2.3. Perspectivas de la economía global 2015-2016.....	28
2.4. Precio del petróleo.....	30
2.5. Mercados financieros	34
2.5.1 Política monetaria en economías avanzadas.....	34
2.5.2 Evolución y perspectivas de tasas de interés a nivel internacional.....	37
3. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN 2015.....	42
3.1. Actividad económica	42
3.2. Oferta y demanda agregada, primer trimestre de 2015.....	44
3.3. Comportamiento sectorial de la producción, enero-junio de 2015	46
3.4. Situación del mercado laboral.....	47
3.5. Evolución de la inflación.....	49
3.6. Evolución de los mercados financieros.....	50
3.7. Banca de Desarrollo, sistema de pensiones y sector asegurador	57
3.7.1 Banca de Desarrollo.....	57
3.7.2 Sistema de pensiones.....	59
3.7.3 Sector asegurador y afianzador	62
3.8. Principales avances de las Reforma Estructurales.....	65
3.8.1 Reforma Financiera	65
3.8.2 Reforma Hacendaria.....	66
3.8.3 Reforma Energética	74
3.9. Crecimiento esperado para 2015	79
3.10. Finanzas públicas 2015	80
4. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA FISCAL Y ECONÓMICA PARA 2016.....	86
4.1. Perspectivas económicas para 2016	86

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

4.1.1	Fuentes de crecimiento	86
4.1.2	Precio del petróleo	89
4.1.3	Plataforma de producción de petróleo para 2016	92
4.2.	Política fiscal para 2016	92
4.2.1	Lineamientos de política fiscal para 2016.....	92
4.2.2	Medidas de responsabilidad hacendaria.....	97
4.2.3	Reingeniería del gasto público.....	100
4.2.4	Política de ingresos	107
4.3.	Perspectiva de finanzas públicas para 2016.....	113
4.3.1	Ingresos presupuestarios.....	114
4.3.2	Gasto neto presupuestario	116
4.3.3	Requerimientos Financieros del Sector Público.....	122
4.4.	Política de deuda pública para 2016	123
4.4.1	Política de deuda interna.....	125
4.4.2	Política de deuda externa	126
4.5.	Banca de Desarrollo, sistema de pensiones y sector asegurador	126
4.6.	Sistema financiero.....	131
5.	PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE MEDIANO PLAZO, 2017-2021.....	134
5.1.	Escenario macroeconómico, 2017-2021	134
5.2.	Perspectivas de finanzas públicas, 2017-2021	137
5.3.	Riesgos fiscales.....	140
ANEXO A.	EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y DE LAS FINANZAS PÚBLICAS, 2009-2015	150
A.1	Evolución de la economía mexicana, 2009-2015.....	150
A.1.1	Oferta y demanda agregada.....	150
A.1.2	Empleo.....	151
A.1.3	Inflación	151
A.2.	Evolución de las finanzas públicas, 2009-2015	152
A.2.1.	RFSP y su Saldo Histórico, 2009-2015	153
ANEXO B.	MARCO MACROECONÓMICO Y ESTIMACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS 2015-2016	155
B.1	Marco macroeconómico, 2015-2016 (estimado).....	155
B.2	Estimación de las finanzas públicas para 2015-2016	156



INTRODUCCIÓN

1. INTRODUCCIÓN

El Paquete Económico para 2016 está sujeto a un entorno económico externo complejo y volátil. Si bien algunas economías avanzadas muestran signos de recuperación, el crecimiento global se ha revisado a la baja y prevalecen riesgos asociados a la expectativa de incremento de tasas de interés en Estados Unidos; a bajos precios de las materias primas, particularmente del petróleo; a una desaceleración del ritmo de crecimiento en China; a la sostenibilidad de la deuda griega, y a la debilidad de algunas economías emergentes como Brasil y Rusia.

A pesar del entorno adverso descrito, en México los principales indicadores financieros han mostrado un ajuste ordenado y se mantiene un ritmo de crecimiento mayor al observado en 2014. La economía nacional crece de manera balanceada y con fundamentos sólidos que le permitirán seguir acelerando su crecimiento en 2016. Lo anterior impulsado por una agenda de reformas estructurales, que ya está mostrando beneficios tangibles para la población. Por tanto, el objetivo de la política económica para 2016 es mantener la estabilidad, conservando la disciplina en el manejo de las finanzas públicas para que el entorno internacional adverso no obstaculice el desempeño económico que se observa en el país y así continuar con el proceso de cambio estructural de nuestra economía que consolide un ritmo de crecimiento mayor y satisfaga las necesidades de las familias mexicanas.

Las perspectivas de recuperación del crecimiento global que se han previsto en los últimos años no se han materializado, no obstante el impacto positivo que tiene sobre el consumo, especialmente en las economías avanzadas. Para 2015 y 2016, en dichas economías se espera un crecimiento ligeramente mayor al observado en 2014. Si bien, la recuperación en Estados Unidos continúa avanzando, a pesar de una desaceleración temporal y perspectivas de mediano plazo que se han revisado a la baja. Japón está en proceso de recuperación impulsado por una política monetaria expansiva.

Por su parte, Europa se ha visto beneficiada por su política monetaria expansiva, mostrando un ritmo de crecimiento mayor aunque irregular. Sin embargo, persiste holgura en el uso de los factores de producción que aún se refleja en altos niveles de desempleo y baja inflación, y prevalecen problemas estructurales en algunos países de la zona que han generado dudas sobre el proyecto económico europeo. Destaca la situación en Grecia, donde se ha logrado contener una crisis asociada al pago de la deuda pública, pero no se han resuelto a fondo los problemas fiscales de mediano plazo.

Las economías emergentes se han desacelerado y presentan retos importantes, tanto por la expectativa de aumento en las tasas de interés en Estados Unidos, como por la importante caída de los precios de las materias primas asociada a un menor crecimiento en China. En particular, Rusia, Brasil y otras economías emergentes, se encuentran en recesión y con riesgos de un deterioro en sus perspectivas económicas aún mayor, mientras que India y Corea han logrado conservar su ritmo de crecimiento, aunque marcado por mayor incertidumbre.

En el caso de China, esta nación está en un proceso de desaceleración y transformación estructural hacia un modelo que descansa más en el consumo interno y menos en la inversión. Dicha estrategia ha venido acompañada por una marcada incertidumbre y representa un riesgo significativo a la baja para el crecimiento global. Recientemente, destaca el incremento en la

volatilidad en los mercados financieros asociada al cambio de política cambiaria del Banco Central de China y a una caída en los mercados accionarios de dicho país que dio lugar a la mayor pérdida diaria en los últimos ocho años.

La volatilidad en los mercados financieros globales se ha incrementado. La normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la caída en los precios del petróleo y los recientes eventos de incertidumbre asociados a las expectativas de crecimiento chino se han traducido en un incremento en la volatilidad y en un fortalecimiento generalizado del dólar. Si bien las monedas de países emergentes con mayor exposición a las materias primas han sido las más afectadas, el ajuste y el entorno de incertidumbre también han afectado la cotización del peso mexicano. En este contexto, el 30 de julio la Comisión de Cambios incrementó las subastas diarias sin precio mínimo y redujo el nivel de depreciación diaria requerido para activar las subastas adicionales con precio mínimo. Estas medidas buscan procurar un entorno de mayor liquidez y un ajuste ordenado en el mercado cambiario.

Enmarcado en este panorama externo complicado, la libre flotación del peso funciona como un mecanismo amortiguador de la volatilidad externa y reduce su efecto sobre las variables financieras internas. Así, México ha logrado mantener un ritmo de crecimiento mayor al de 2014 y una estabilidad sobresaliente en su nivel de precios y en las tasas de interés. El Banco de México, en cumplimiento de su mandato Constitucional en un ejercicio pleno de su autonomía, ha mantenido una política monetaria que ha permitido mantener una inflación baja y estable. Por su parte, las tasas de interés se ubican en niveles históricamente bajos, lo que ha permitido a México mantener costos bajos de financiamiento.

En términos de crecimiento económico, se continúa observando una dinámica balanceada entre sectores, salvo por la minería petrolera. Entre 2013 y 2015, esta industria ha registrado decrementos asociados al agotamiento geológico de campos de explotación maduros, aunque los datos disponibles del segundo semestre de 2015 muestran mayor estabilidad en la producción. Por otro lado, en el primer semestre del año, se ha observado un mayor dinamismo del consumo, un comportamiento favorable de los servicios y un sector externo impulsado por las exportaciones automotrices. En dicho periodo, el Producto Interno Bruto (PIB) creció a una tasa anual de 2.4 por ciento. Este ritmo de crecimiento y las previsiones para la segunda mitad del año, permiten estimar que durante este año el crecimiento del PIB se ubicará entre 2.0 y 2.8 por ciento.

Si bien el menor ritmo de la actividad industrial en Estados Unidos provocó una desaceleración en el primer trimestre de las exportaciones no petroleras y de la producción industrial en México, la industria automotriz nacional ha tenido un desempeño favorable y ha sostenido las exportaciones y la actividad manufacturera. Entre enero y julio, se produjeron 2 millones de unidades, la mayor producción para este periodo en la historia. Asimismo, en el periodo enero-agosto, las ventas de automóviles crecieron 19 por ciento anual, el mayor aumento para este periodo desde 2000. En contraste, como ya se señaló, la menor plataforma de producción y la caída en los precios del petróleo, han afectado el valor de las exportaciones petroleras, e impactado negativamente la tasa de crecimiento general de la economía.

En el mercado interno, los indicadores de construcción mantienen su tendencia de recuperación, con una sólida expansión durante el segundo semestre de 2014 y, a un ritmo ligeramente menor, durante el primer semestre de 2015. Asimismo, continúa registrándose un fortalecimiento en servicios, que es el sector que mayor impacto tiene sobre el desempeño de

la economía en su conjunto. En el primer semestre de 2015, los servicios representaron el 61.3 por ciento del PIB y tuvieron un crecimiento a tasa anual de 3.0 por ciento real. En su interior, destaca el comercio que, en el mismo periodo, tuvo un crecimiento de 4.5 por ciento. Asimismo, el sector agropecuario muestra un mejor desempeño debido, en parte, a factores climatológicos. Durante el primer semestre de 2015, la producción agropecuaria tuvo un crecimiento anual de 4.5 por ciento, que contrasta con el aumento registrado en este mismo periodo en 2014 de 2.7 por ciento.

El desempeño económico reciente, ha sido favorecido por la materialización de los primeros beneficios de las reformas que impulsó el Presidente, Lic. Enrique Peña Nieto, y que fueron aprobadas por el H. Congreso de la Unión. En particular, las reformas han impulsado la recuperación del mercado interno, mediante (1) un impulso al consumo; (2) una mayor inversión, y (3) el fortalecimiento de la política fiscal, que continúa siendo un pilar de la estabilidad macroeconómica en el país y permitiendo hacer frente a un entorno de menores ingresos petroleros. En términos del consumo, destacan los beneficios asociados a las Reformas Energética y de Telecomunicaciones, que se han traducido en menores costos en la telefonía, en el acceso a las telecomunicaciones y en la electricidad, además de precios de la gasolina, del diésel y del gas LP que se han mantenido estables.

Los menores costos de insumos estratégicos están elevando también la competitividad del país y se están traduciendo en una inflación históricamente baja. Por tanto, contribuyen a mantener el poder adquisitivo del salario y liberan recursos para el consumo de las familias. Así, entre enero y julio de 2015, los salarios reales crecieron 1.3 por ciento y las ventas totales reportadas por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) crecieron 6.3 por ciento real anual, el mayor aumento para este periodo desde 2012. Asimismo, las perspectivas sobre la reactivación de la economía tienen un soporte en una mejoría de la confianza del consumidor, donde sobresale el repunte de la confianza para adquirir bienes de consumo duradero que registró un incremento anual de 16.4 por ciento en agosto de 2015.

En términos de inversión, destaca el impulso al crédito y una mayor inversión extranjera directa. Por un lado, la Reforma Financiera ha fomentado el crédito y reducido sus costos para todos los mexicanos, incrementando el acceso a financiamiento para el desarrollo de micro, pequeñas y medianas empresas, así como para la compra de viviendas. Las tasas del crédito hipotecario, se encuentran en niveles históricamente bajos. Asimismo, por primera vez en 20 años el financiamiento interno al sector privado rebasa ya el 30 por ciento del PIB, bajo un contexto de fortaleza de las instituciones financieras.

Por su parte, las reformas estructurales han atraído mayor inversión a México, mediante la apertura de sectores antes cerrados a la inversión privada y con el fortalecimiento de la competencia en sectores estratégicos. En lo que va de la Administración, se han anunciado inversiones por 44.4 miles de millones de dólares (mmd) en los sectores energético, de telecomunicaciones, así como en la industria de alimentos y bebidas y en medios masivos de información, entre otros.

En términos de inversión extranjera directa, desde el inicio de la Administración hasta junio de 2015, se han recibido 82.8 mmd, cifra 38.0 por ciento mayor al monto registrado en el mismo periodo del sexenio anterior. Entre enero y junio de 2015, México registró 13.7 mmd de inversión extranjera directa, cifra 41.3 por ciento superior a la observada en el mismo periodo de 2014.

Las reformas estructurales se han traducido, de manera muy oportuna frente a la coyuntura que se presenta, en una hacienda pública más sólida en materia tributaria y de responsabilidad hacendaria. Las reformas han permitido fortalecer los ingresos tributarios y contrarrestar la drástica caída de los ingresos petroleros observada en 2015, disminuyendo la dependencia del Gobierno Federal de fuentes de ingresos no renovables. Los ingresos petroleros del sector público pasaron de un tercio del total de ingresos en 2004 a sólo 20.6 por ciento en 2015, menos de una quinta parte, mientras que los ingresos tributarios aumentaron de 8.9 a 10.5 por ciento del PIB entre 2004 y 2014. Por otro lado, las reformas a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) fortalecieron las reglas de balance a las que está sujeto el sector público, incrementaron la transparencia y se compromete un manejo responsable de las finanzas públicas incrementando la credibilidad fiscal del Gobierno Federal en un entorno de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales. Asimismo, con la Iniciativa de Ley de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios presentada el 17 de agosto al H. Congreso de la Unión, se establecen los mecanismos para moderar su endeudamiento, fomentar la disciplina financiera a nivel estatal y municipal, así como para reducir el costo de financiamiento para gobiernos locales responsables.

Ante el adverso entorno global, en el ejercicio fiscal 2015, el Gobierno Federal mantiene la ruta trazada en el fortalecimiento de las finanzas públicas. Entre noviembre de 2014 y agosto de 2015, el precio de la mezcla de crudo mexicano cayó 45.5 por ciento. De diciembre de 2014 a julio de 2015, la plataforma de producción de petróleo promedió 2,276 miles de barriles diarios (mbd), 126 mbd menos que lo presupuestado. Lo anterior se tradujo en una caída de los ingresos petroleros, sin considerar los beneficios asociados a la cobertura petrolera, equivalente a 2.1 por ciento del PIB. Asimismo, se estima que los ingresos de organismos y empresas (distintos de Pemex) serán menores al presupuesto en 0.3 por ciento del PIB, principalmente por menores tarifas eléctricas de la Comisión Federal de Electricidad (CFE). Esta situación será contrarrestada por tres factores: (1) una estrategia de coberturas del precio del petróleo; (2) un incremento en los ingresos tributarios asociados a la Reforma Hacendaria, y (3) la materialización de un ajuste preventivo del gasto programable que permitirá contener las presiones de gasto no programable para cerrar el año dentro de las metas de balance aprobadas por el H. Congreso de la Unión.

Se estima que, en 2015, los ingresos no tributarios registrarán un incremento de 0.4 por ciento del PIB, principalmente, por mayores ingresos de carácter no recurrente, tales como el entero de recursos del Banco de México derivados de su remanente de operación de 2014 y los recursos asociados a las coberturas adquiridas para cubrir el precio del petróleo en este año. Para el ejercicio fiscal 2015, el Gobierno Federal adquirió coberturas financieras y estableció una reserva para proteger al cien por ciento los ingresos petroleros de Gobierno Federal a un precio mínimo de 79 dólares por barril (dpb). Dado que se anticipa que el precio promedio del petróleo se de aproximadamente 50 dpb al cierre de 2015, se ejercerá la opción y, con ello, se obtendrán recursos para compensar la caída en los ingresos petroleros por alrededor de 6 mil millones de dólares. Así, se estima que al cierre del año se obtendrán ingresos no petroleros del Gobierno Federal mayores a los aprobados por 2.0 por ciento del PIB, contrarrestando así la totalidad de los menores ingresos petroleros de Gobierno Federal, y parte sustancial de los menores ingresos propios de las Empresas Productivas del Estado (EPEs).

En términos de egresos, el gasto no programable representa una presión adicional para el cierre de 2015. Se estima un incremento en dicho rubro de 0.4 por ciento del PIB, debido a un mayor

costo financiero y al incremento en las Participaciones de las Entidades Federativas asociado a los mayores ingresos tributarios. Por su parte, el gasto programable se reducirá en 0.7 por ciento del PIB, lo que es equivalente a 124.3 miles de millones de pesos (mmp). Esta cifra se ajusta por la aportación de 31.4 mmp para inversión física de 2016 que se registró como gasto en 2015. Por tanto, se materializará el ajuste preventivo de gasto anunciado por el Gobierno Federal en enero de este año. Esta contención del gasto no sólo contribuye a cumplir con la meta de balance en 2015, también representa el inicio de una estrategia fiscal multianual para garantizar el cumplimiento de la trayectoria de déficit decrecientes comprometida en 2013 y para mantener el compromiso de no elevar los impuestos en el resto de la Administración, a pesar de un contexto internacional adverso donde prevalecerán un precio y una plataforma de producción de petróleo bajos.

Para 2016, los principales analistas y organismos internacionales anticipan que el crecimiento económico mundial presente una aceleración moderada y, en lo que respecta a Estados Unidos, una aceleración de mayor magnitud. En este contexto, se prevé que México registrará un mayor dinamismo en las exportaciones no petroleras y en los servicios relacionados con el comercio exterior. A su vez, se espera que continúe el fortalecimiento de la demanda interna, impulsada por el crecimiento del empleo formal, la expansión del crédito, el aumento del salario real, una mejoría paulatina de la confianza de los consumidores y por una mayor inversión. Por tanto, se estima que durante 2016 el valor real del PIB de México registre un crecimiento anual de entre 2.6 y 3.6 por ciento. Este nivel de crecimiento contribuirá a cerrar la brecha que prevalece entre el producto observado y el potencial de la economía mexicana.

Sin embargo, para 2016, el balance de riesgos del entorno externo se ha deteriorado, tanto para el crecimiento económico de algunas regiones del mundo, como por las condiciones de los mercados financieros internacionales. En caso de que persista la tendencia de apreciación del dólar y los bajos precios de los energéticos sigan desincentivando la inversión en ese sector, es posible que el ritmo de recuperación de la producción industrial de Estados Unidos sea más moderado que lo anticipado. Asimismo, existe incertidumbre en dicho país respecto al efecto que tendrá el incremento inminente de las tasas de interés sobre el crecimiento económico. Por tanto, la volatilidad de los mercados financieros internacionales podría continuar en niveles elevados por este factor, así como por la falta de una solución estructural a la crisis de la deuda en Grecia, y una mayor desaceleración económica en China. En caso que se materialice este incremento en la volatilidad, las economías emergentes podrán enfrentar menores flujos de capital y un deterioro en las condiciones de acceso a financiamiento.

En este contexto, el ejercicio fiscal 2016 será fundamental para el desarrollo económico del país, ya que en este año se combinan diversos factores que presionan a las finanzas públicas en un entorno de alta volatilidad financiera a nivel internacional. En 2016, el Gobierno Federal enfrenta tres retos importantes: (1) contener el crecimiento de la deuda y poner el saldo de la misma en una trayectoria decreciente en relación con el PIB, mediante la reducción del déficit que se ha registrado desde la crisis financiera de 2009; (2) un entorno de precios del petróleo bajos y que se mantienen deprimidos en combinación con una plataforma de producción de petróleo en México históricamente baja (2,247 miles de barriles diarios, promedio proyectado para 2016), y (3) un panorama complejo y volátil en los mercados financieros internacionales. Por todo lo anterior, México debe refrendar su compromiso con finanzas públicas sanas y la implementación oportuna de la agenda de reformas estructurales para seguir diferenciándose de otras economías emergentes.

El precio máximo de referencia para la mezcla mexicana de crudo de exportación calculado con base en la fórmula de la LFPRH es de 54.7 dpb para 2016. No obstante, dada la tendencia observada recientemente y los riesgos que presenta el mercado de crudo en el mediano plazo, se plantea utilizar un precio de 50 dpb para las estimaciones de finanzas públicas. De manera preventiva, entre junio y agosto de 2015, el Gobierno Federal cubrió un piso para los ingresos petroleros con la compra de coberturas financieras a un nivel de 49 dpb.

A pesar de lo anterior, los niveles de precio anteriores implican una presión importante para las finanzas públicas en 2016. Se estiman ingresos petroleros equivalentes a 4.5 por ciento del PIB, nivel que representa una caída en términos reales de 30 por ciento respecto al presupuesto 2015. Adicionalmente, las finanzas públicas en 2016 enfrentarán presiones adicionales. Por un lado, un incremento en el gasto no programable, debido a mayores Participaciones para las Entidades Federativas por el incremento en los ingresos tributarios y por un mayor costo financiero que refleja el incremento esperado en las tasas de interés, y, por otro, debido a la reducción comprometida en el déficit presupuestario de 0.5 por ciento del PIB para mantener a las finanzas públicas en una trayectoria adecuada en el mediano y largo plazos.

Se anticipa que el comportamiento favorable de los ingresos tributarios, asociado al mayor dinamismo esperado de la economía mexicana y a la Reforma Hacendaria aprobada en 2013, contrarrestará parte de estas presiones. Si bien no se propone establecer nuevos impuestos ni elevar los existentes, el Paquete Económico para 2016 propone medidas con el fin de promover el ahorro y la inversión en el corto plazo y, con ello, impulsar un mayor crecimiento económico. Asimismo, se proponen diversas modificaciones al marco tributario orientadas a otorgar claridad y certidumbre jurídica a los contribuyentes, a facilitar el cumplimiento de los compromisos internacionales del país en materia de combate a la evasión fiscal y a promover el cumplimiento de las disposiciones tributarias.

Si bien la Reforma Hacendaria ha resultado muy oportuna y adecuada para fortalecer los ingresos públicos ante el escenario actual, en 2016 el esfuerzo de consolidación fiscal para enfrentar las presiones de finanzas públicas tendrá que descansar también en reducciones del gasto programable, ya que no se recurrirá a un mayor endeudamiento y no se contemplan modificaciones al marco fiscal con fines recaudatorios. Se prevé un presupuesto de gasto total que implica una contención moderada (-1.9 por ciento real respecto a presupuesto 2015). Sin embargo, se anticipa que el gasto programable tendrá que reducirse 5.9 por ciento real respecto a lo aprobado en 2015. En términos del gasto programable sin considerar la inversión de alto impacto, las presiones que enfrenta el Gobierno Federal implican una contención por 229.5 mmp respecto al aprobado para 2015 (-7.0 por ciento real).

Ante este escenario, desde enero de 2015, el Gobierno Federal empezó a implementar una estrategia multianual de consolidación fiscal. En primer lugar, esta estrategia consistió en un ajuste preventivo del gasto programable que permitiera suavizar en dos ejercicios fiscales el ajuste de gasto previsto para 2016. En el Documento relativo al cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Artículo 42, Fracción I de LFPRH presentado a finales de marzo de 2015 (Pre-Criterios) se anticipó que la reducción del gasto programable sin inversión de alto impacto requerida para mantener el compromiso de no incrementar los impuestos y reducir el déficit en 0.5 por ciento del PIB en 2016, sería de 135 mmp respecto a un estimado de cierre para 2015 que contemplaba un ajuste de gasto preventivo por 124.3 mmp. En el Paquete Económico 2016, se estima que la reducción del gasto respecto al estimado de cierre de 2015

será de 133.8 mmp. Este monto resulta similar al estimado en Pre-Criterios, a pesar de que se contempla un precio del petróleo de 50 dpb en lugar de 55 dpb. Lo anterior se debe a que también se estima una evolución de los ingresos tributarios más favorable a lo que se anticipaba a finales de marzo de 2015, en línea con el comportamiento de estos ingresos durante el primer semestre del año.

Asimismo, la estrategia contempló reservar ingresos extraordinarios de 2015 para minimizar la reducción del gasto de inversión en 2016. En junio de este año, el Gobierno Federal aportó 31.4 mmp asociados al remanente de operación del Banco de México al Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal para elevar la disponibilidad de recursos para inversión física en 2016. Al ajustar la reducción de gasto requerida en 2016 por dicha aportación, esta se reduce a 101.4 mmp, menos de la mitad de lo que sería necesario de no haber actuado de manera preventiva desde principios de 2015.

Por su parte, la estrategia multianual de consolidación fiscal, incluye una reingeniería del gasto con un enfoque Base Cero y el fortalecimiento del Presupuesto basado en Resultados, con el objetivo de romper con las inercias de gasto generadas en años de altos ingresos petroleros. El Proyecto de Presupuesto de Egresos de 2016 se construyó con base en cuatro ejes con alcances específicos y un eje de alcance transversal. El resultado de estas medidas se refleja en un nivel de Gasto Corriente Estructural que se ubicará 147.5 mmp por debajo del límite máximo que establece la LFPRH.

El primer eje tuvo como objeto identificar las complementariedades, similitudes y/o duplicidades en los objetivos y alcances que permitieran proponer fusiones, re-sectorizaciones y, en su caso, la eliminación de programas presupuestarios. De esta forma, la propuesta de Estructura Programática para el ejercicio fiscal de 2016 que se envió al H. Congreso de la Unión contempla 851 Programas presupuestarios (Pp), lo que representó una disminución de 22.4 por ciento respecto al número de Pp de la Estructura Programática de 2015. El segundo eje contempló la adecuación de las estructuras orgánicas de la administración pública federal con el fin de centralizar funciones y fusionar o eliminar áreas donde se identificaron duplicidades. El tercer eje se concentró en optimizar la asignación de recursos destinados al gasto de operación. El cuarto eje se concentró en generar eficiencias en la asignación de recursos a los programas y proyectos de inversión y asignar presupuesto a aquellos con la mayor rentabilidad social, el mayor impacto en el desarrollo regional, mayor avance en las factibilidades técnicas, legales y ambientales y que contribuyan a las estrategias planteadas en el Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2013–2018. Finalmente, el eje que permeó de manera transversal en la elaboración del presupuesto fue la transparencia presupuestaria y rendición de cuentas, indispensable para garantizar el acceso efectivo al derecho que tiene la ciudadanía de conocer de manera puntual y clara en qué se gastan sus recursos.

En este contexto, el Gobierno plantea refrendar su compromiso con finanzas públicas sanas con dos cambios fundamentales en materia de responsabilidad hacendaria y la administración de riesgos ante choques externos. En primer lugar, el Paquete Económico 2016 plantea un cambio a la LFPRH para establecer un mecanismo que fortalezca la posición financiera del Gobierno Federal y dé lugar a una reducción de la deuda pública en caso que se reciban ingresos extraordinarios asociados al remanente de operación de Banco de México. Lo anterior con el objetivo de propiciar menores niveles de endeudamiento y evitar que el Gobierno Federal utilice recursos no recurrentes para financiar gasto que se pueda traducir en una presión estructural

de las finanzas públicas en años siguientes. Esta iniciativa representa un cambio estructural de gran importancia que fortalece los principios en los que se sustenta la autonomía del Banco de México al establecer un mecanismo mediante el cual el remanente de operación de dicha institución contribuye a mejorar la posición financiera del Gobierno Federal y reducir la deuda pública, al tiempo que fortalece el marco de responsabilidad hacendaria.

En segundo lugar, se propone adelantar la liberalización de los precios de los combustibles planteada por la Reforma Energética para 2018. Esta medida permitirá a las familias mexicanas contar con menores costos cuando, como ha ocurrido recientemente, se reduzca el precio internacional de los combustibles. Asimismo, esta medida permitirá al Gobierno Federal estabilizar el ingreso de los impuestos asociados a los combustibles y en un futuro evitar que el IEPS de combustibles se torne negativo lo que implica un subsidio que históricamente ha demostrado ser sumamente regresivo dado que es una transferencia que beneficia primordialmente a los deciles con mayores ingresos de la población. De manera responsable, la propuesta de liberalización de los precios de los combustibles contempla un nivel de precios mínimo que, en casos extremos, permitirá a Petróleos Mexicanos cubrir sus costos de producción y distribución, y contempla también un nivel de precios máximo que permitirá una transición ordenada hacia un precio determinado por el mercado y protegerá el bolsillo de las familias mexicanas en los casos en los que se registren importantes incrementos en los precios de los combustibles.

Adicionalmente, para el ejercicio fiscal 2016 se contemplan medidas para impulsar mayor inversión privada y mantener un nivel adecuado de inversión pública en sectores estratégicos. En específico, se propone la creación de Certificados de Proyectos de Inversión (CerPI) para proveer un vehículo adecuado a las inversiones de capital privado; la creación de la Fibra E para bursatilizar proyectos maduros de energía e infraestructura y así liberar recursos para nuevos proyectos, y los Bonos de Infraestructura Educativa que permitirán a los estados potenciar los recursos destinados para la educación en beneficio de 5.2 millones de alumnos en 32,000 planteles a nivel nacional. Estos vehículos financieros buscan atraer y canalizar capital privado a gran escala con los mejores estándares internacionales en términos de gobierno corporativo y transparencia. Lo anterior con el objeto de proveer fondos suficientes para la amplia gama de oportunidades de inversión que se han generado con las reformas estructurales.

El Paquete Económico para 2016 propone un déficit presupuestario de 0.5 por ciento del PIB, en línea con la trayectoria de déficit planteada en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) para 2014. Este déficit es menor en 0.5 por ciento del PIB al aprobado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal de 2015. Al igual que en 2015 no se considerará para la meta de balance un monto equivalente a 2.5 por ciento del PIB asociado a la inversión de las EPEs, así como a proyectos de inversión con alto impacto social y económico. De esta manera, el Gobierno de la República mantiene un estímulo contracíclico que permitirá continuar dando soporte a la recuperación de la actividad económica, a la inversión y al bienestar de las familias mexicanas, al tiempo que se mantiene el marco de fortalecimiento de las finanzas públicas plasmado en la LFPRH.

En línea con lo anterior, se propone un nivel de endeudamiento neto interno de Gobierno Federal de 535 mmp y de endeudamiento externo de 6 mmd. Lo anterior representa una disminución real del endeudamiento interno del 12.8 por ciento respecto a lo aprobado en 2015. Por su parte, PEMEX y CFE plantean techos de endeudamiento aprobados por su Consejo de

Administración, en línea con la autonomía que les fue otorgada a partir de la Reforma Energética. Para el ejercicio fiscal 2016, Pemex contempla una ampliación de su techo de endeudamiento externo por 2 mmd respecto a lo aprobado en 2015 para contar con mayor flexibilidad en su manejo de deuda en un entorno financiero complejo y con el objetivo de contar con recursos suficientes para inversión productiva, que le permitan fortalecer su posición como empresa competitiva bajo la nueva estructura del sector. Asimismo, CFE plantea elevar su nivel de endeudamiento interno de 8 a 12.5 mmp para satisfacer sus necesidades de inversión.

México cuenta con sólidos fundamentos para enfrentar un entorno externo adverso y continuará con paso firme por la ruta del cambio estructural y la estabilidad. En consecuencia, el Paquete Económico para el ejercicio fiscal 2016 refrenda el compromiso de la presente Administración con el manejo responsable de las finanzas públicas, así como con la estabilidad macroeconómica y el incremento en el bienestar de las familias mexicanas. La Iniciativa de Ley de Ingresos de la Federación y el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2016 buscan apoyar a la población más vulnerable, incentivar el desarrollo de la actividad económica y continuar con la implementación de las reformas estructurales. Esta estrategia tiene como objetivo que la economía mexicana siga contando con condiciones internas favorables para acelerar y consolidar la etapa de crecimiento sostenido, a la par de mantener una trayectoria estable de las finanzas públicas.



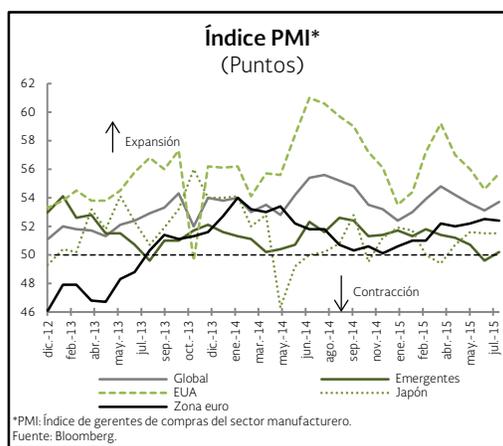
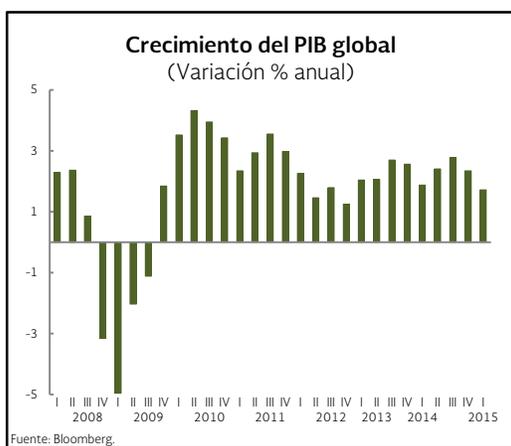
ENTORNO EXTERNO

2. ENTORNO EXTERNO

La actividad económica global moderó su ritmo de crecimiento durante la primera mitad de 2015, luego de haberse fortalecido en el segundo semestre del año anterior. En países avanzados, Estados Unidos creció de manera sólida durante la segunda mitad de 2014 y moderó su ritmo de crecimiento en el primer trimestre de 2015, principalmente, debido a factores transitorios. Sin embargo, su economía muestra señales de fortaleza, el Producto Interno Bruto (PIB) del segundo trimestre se revisó al alza a 3.7 por ciento, por lo que se espera este año inicie el ciclo de alza de tasas de interés.

Tras haberse debilitado desde mediados de 2014, la actividad económica de la zona del euro se recuperó gradualmente durante la primera mitad de 2015, impulsada por la caída en los precios del petróleo y los mayores estímulos monetarios implementados por el Banco Central Europeo (BCE). Asimismo, la economía japonesa aumentó su dinamismo económico a principios de 2015, debido a la recuperación en la inversión, luego de haber experimentado una recesión durante la segunda mitad de 2014 como resultado de un alza en el impuesto al consumo implementada en abril del mismo año.

Las economías emergentes continuaron perdiendo dinamismo a finales de 2014 y durante la primera mitad de 2015. Esto fue resultado de una débil demanda externa por parte de Estados Unidos, durante el primer trimestre, y de una caída en los precios de las materias primas asociada a la desaceleración de la economía china. Dentro de las economías emergentes, las economías asiáticas han moderado su ritmo de crecimiento debido a una menor demanda externa, aunque contrasta una economía china que continúa desacelerándose, registrando durante el segundo trimestre, su menor tasa de crecimiento desde la crisis financiera global. En el mismo periodo, las economías latinoamericanas continuaron perdiendo dinamismo debido a la caída en los precios de las materias primas y a una débil demanda interna.



Los precios de las materias primas permanecen en niveles bajos, en un entorno de menor demanda mundial y una amplia oferta de estos insumos. En particular, el precio del petróleo ha registrado una fuerte caída desde finales de junio de 2014, relacionada, primordialmente, con la persistente sobreoferta de crudo a nivel mundial. La oferta del petróleo se ha incrementado, en gran medida, por el elevado ritmo de crecimiento de la producción de petróleo de Estados

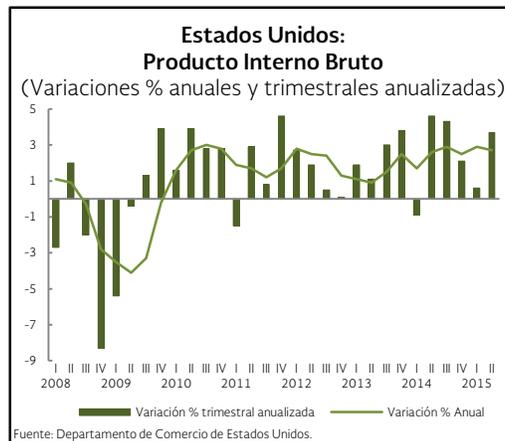
Unidos, así como por el incremento en la oferta de Arabia Saudita e Irak. Durante julio de 2015, los precios del petróleo registraron otro fuerte descenso, atribuido a las implicaciones del acuerdo nuclear de Irán en el mercado petrolero, a la incertidumbre en torno a la crisis de la deuda griega, al nuevo récord de producción por parte de Arabia Saudita y a reportes poco alentadores de acumulación de inventarios y plataformas de perforación en operación en los Estados Unidos.

Durante la segunda mitad de 2014 y el primer trimestre de 2015, los mercados financieros internacionales se desarrollaron bajo niveles de alta volatilidad. Desde mediados de 2014, la volatilidad fue en aumento debido a la expectativa de la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED), la divergencia de política monetaria entre Estados Unidos y otras economías avanzadas y la caída en los precios del petróleo. La estabilización parcial de los precios del petróleo observada durante el segundo trimestre de 2015 disminuyó la volatilidad en los mercados financieros. Sin embargo, la incertidumbre en torno a las negociaciones entre Grecia y sus acreedores, la abrupta caída en los mercados accionarios de China, el anuncio de la nueva política cambiaria china que resultó en la depreciación del nivel de referencia de la banda del renminbi en tres ocasiones y la continua preocupación sobre la desaceleración de la economía china, generaron nuevos episodios de volatilidad.

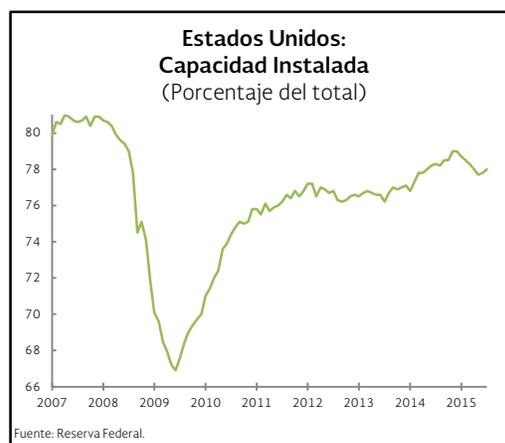
2.1. Economías industrializadas

2.1.1 Estados Unidos

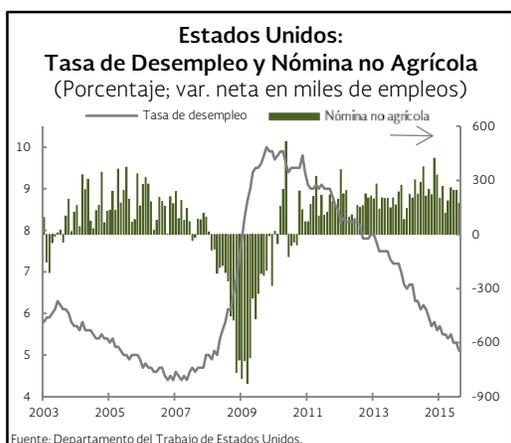
La economía de Estados Unidos creció de manera sólida durante la segunda mitad de 2014, impulsada, principalmente, por el consumo privado. Sin embargo, durante el primer trimestre de 2015, la economía estadounidense desaceleró a 0.6 por ciento debido a un invierno adverso, a huelgas laborales en la costa oeste de Estados Unidos, así como a la apreciación generalizada del dólar observada desde mediados de 2014. Posteriormente, durante el segundo trimestre de 2015, la economía de Estados Unidos registró un crecimiento de 3.7 por ciento a tasa trimestral anualizada. Esto fue resultado de una mayor contribución del consumo privado, de 2.1 puntos porcentuales (pp). Por su parte, las exportaciones netas, la inversión fija, el gasto de gobierno y la acumulación de inventarios contribuyeron en 0.23, 0.66, 0.47 y 0.22 pp, respectivamente.



En contraste con la recuperación moderada observada en la economía estadounidense durante la primera mitad de 2015, la producción industrial de dicho país se desaceleró en el mismo periodo con respecto al cierre de 2014. La producción industrial del segundo trimestre de 2015 cayó 2.0 por ciento a tasa trimestral anualizada. Esto se reflejó en la capacidad instalada de las empresas, la cual disminuyó de 79 por ciento en diciembre de 2014 a 78 por ciento en julio de este año.



Durante 2014, se observó una mejora significativa en el mercado laboral estadounidense, al crearse 3.1 millones de empleos, su nivel más alto desde 1999. Asimismo, en 2014 la tasa de desempleo registró los niveles más bajos desde la crisis financiera global. Durante la primera mitad de 2015, continuó disminuyendo el nivel de holgura en el mercado laboral estadounidense. Esto se reflejó en una creación de 212 mil empleos mensuales, en promedio, durante los primeros ocho meses del año. La tasa de desempleo también continuó disminuyendo durante el año, situándose en 5.1 por ciento en agosto, 0.5 pp por debajo de la observada en diciembre de 2014. Sin embargo, parte de dicha disminución ha estado asociada a una menor tasa de participación de la fuerza laboral. Durante agosto de 2015, la tasa de participación se situó en 62.6 por ciento.



La inflación en Estados Unidos cayó significativamente desde mediados de 2014, como resultado de la caída en los precios de los energéticos. A julio de 2015, la inflación creció a una tasa anual de 0.2 por ciento, por debajo de la meta de la FED de 2 por ciento. Por otro lado, el índice de precios del gasto de consumo personal registró en julio de 2015 un alza de 0.3 por ciento en su índice general. Esta medida es una de las principales variables que observa la FED para conducir su política monetaria

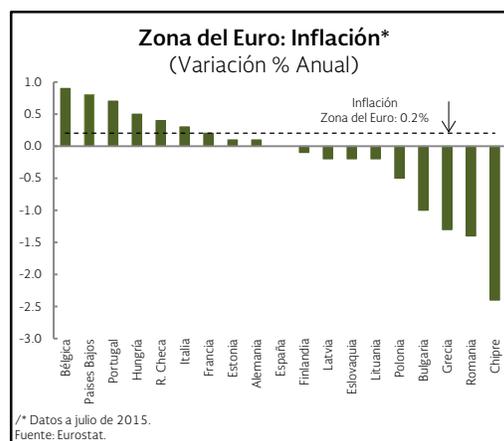
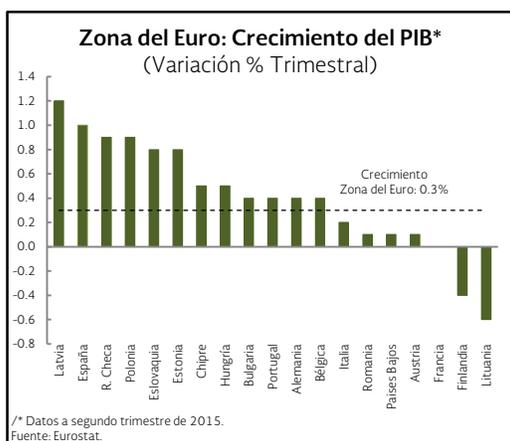


2.1.2 Europa y Japón

Zona del euro

Durante la segunda mitad de 2014, las economías de la zona del euro se debilitaron de manera significativa debido a la débil recuperación del consumo privado, a las altas tasas de desempleo, y a una menor inversión. Como resultado, la zona del euro creció 0.8 por ciento durante 2014. Posteriormente, la región se recuperó gradualmente. Durante el primer y segundo trimestre de 2015, la economía creció a una tasa trimestral de 0.4 y 0.3 por ciento, respectivamente. Esta recuperación ha sido impulsada por una mejoría en la demanda interna debido a la caída en los precios del petróleo y a los mayores estímulos monetarios implementados por el BCE (ver Sección 2.5.1).

Sin embargo, continúa existiendo holgura en la economía y prevalecen problemas estructurales dentro de algunos países europeos (principalmente Grecia) que generan incertidumbre en torno al proyecto de integración europeo. Desde la segunda mitad de 2014, el desempleo disminuyó de manera gradual en la región, en julio registró un nivel 0.5 pp por debajo de la observada al cierre del año anterior. Sin embargo, la tasa de desempleo aún es de 10.9 por ciento. Por su parte, la inflación disminuyó de manera significativa e incluso cayó en deflación entre diciembre de 2014 y marzo de 2015, como resultado de la caída en los precios del petróleo, para después repuntar gradualmente. De esta forma, en julio de 2015 se registró una inflación de 0.2 por ciento anual.

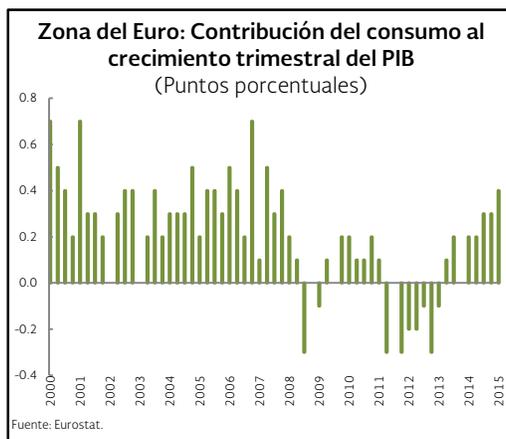


Dentro de las principales economías de Europa, destaca:

- Alemania registró un crecimiento de 0.3 y 0.4 por ciento a tasa trimestral en el primer y segundo trimestre del año, después de haber crecido 0.7 por ciento en el último trimestre de 2014. Esta variación se explicó por una contribución positiva de las exportaciones, la cual fue contrarrestada por una contribución negativa de la inversión y del gasto de gobierno. La mejora en las exportaciones ha sido resultado del debilitamiento del euro.
- Por su parte, el Reino Unido moderó su crecimiento durante el primer trimestre de 2015, al crecer 0.4 por ciento a tasa trimestral, después de haber crecido 0.8 por ciento durante el último trimestre de 2014. Posteriormente, durante el segundo trimestre del año, la economía aceleró su ritmo de crecimiento al registrar un crecimiento de 0.7 por ciento a tasa trimestral. Esto como resultado de un aumento en las exportaciones, el gasto del gobierno y la inversión de las empresas. Este crecimiento refleja que el incremento en la confianza y en el ingreso de los hogares y empresas ha logrado impulsar el crecimiento económico.
- En contraste, Francia, tras haber mostrado signos de recuperación durante el primer trimestre de 2015, moderó su crecimiento hacia el final del semestre. La economía francesa permaneció sin cambio durante el segundo trimestre del año, después de haber crecido 0.7 por ciento en el primer trimestre de 2015, cifra por encima del 0.1 por ciento registrado durante el último trimestre de 2014. Esta variación se explicó por una disminución en la demanda doméstica como resultado de una desaceleración del consumo privado. Sin embargo, los indicadores de confianza empresarial y del consumidor se recuperaron a niveles no vistos desde 2011, lo que genera perspectivas positivas para el crecimiento durante la segunda mitad de 2015.
- La economía española registró un mayor crecimiento, al pasar de crecer a una tasa trimestral de 0.7 por ciento durante el último trimestre de 2014 a 0.9 y 1.0 por ciento durante el primer y segundo trimestre de 2015. Esto ha sido resultado fundamentalmente de un crecimiento en el consumo privado, mayor inversión privada y gasto público.
- Italia se recuperó significativamente durante la primera mitad del año, luego de haber registrado un crecimiento nulo al cierre de 2014. Durante el primer trimestre de 2015, creció a una tasa trimestral de 0.3 por ciento, la tasa más alta desde 2011. Dicho

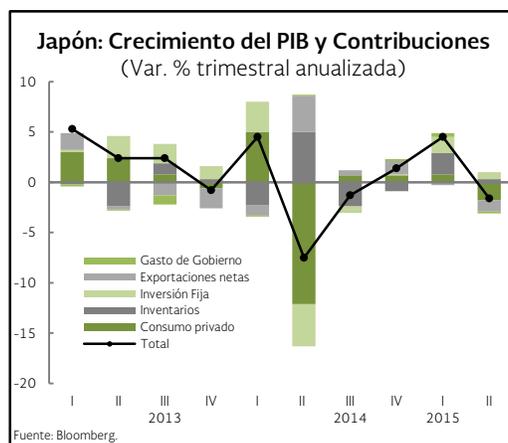
crecimiento ha sido impulsado por la recuperación en la inversión, el crecimiento de la demanda doméstica y una mayor acumulación de inventarios. Durante el segundo trimestre del año, la economía italiana creció 0.2 por ciento debido, fundamentalmente, del deterioro en las exportaciones netas.

- Fuera de la zona del euro, destaca el deterioro reciente de la economía rusa. Durante el último trimestre de 2014, Rusia registró un crecimiento de 0.4 por ciento a tasa anual. Sin embargo, durante los dos primeros trimestres del año registró caídas anuales de 2.2 y 4.6 por ciento, respectivamente. Lo anterior se explica, principalmente, por la caída en los precios del petróleo, producto que representa más del 10 por ciento del producto de dicho país y cerca del 30 por ciento de sus exportaciones. Asimismo, la caída del precio del crudo ha generado un pronunciado debilitamiento del rublo, afectando el consumo y la inversión. Por otra parte, desde finales de 2014, el comercio ruso se ha visto afectado por las sanciones económicas aplicadas por la Unión Europea como resultado de la anexión de Crimea a Rusia. En julio de 2015, las ventas al menudeo, la producción industrial y los salarios reales cayeron 9.2, 4.7 y 9.2 por ciento a tasa anual, respectivamente.
- Asimismo, la economía griega destaca como un factor de riesgo en la zona. De enero a agosto de 2015, Grecia enfrentó periodos de incertidumbre derivados de la falta de acuerdos con sus acreedores (el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo y la Comisión Europea), en torno al segundo programa de rescate, el cual expiró en junio de 2015. Esta situación ocasionó periodos de volatilidad en los mercados financieros internacionales, particularmente en los europeos, ya que aumentó la probabilidad de que dicho país saliera de la zona del euro. Finalmente, el 11 de agosto, Grecia alcanzó un acuerdo con un tercer programa de rescate por 86 miles de millones de euros (mme) durante tres años a cambio de implementar un paquete de medidas fiscales. El panorama económico en Grecia comenzó a mostrar señales de recuperación durante la primera mitad del año, luego de haberse contraído a finales del año anterior. Durante el último trimestre de 2014, la economía griega se contrajo 0.2 por ciento a tasa trimestral, mientras que, durante el primer y segundo trimestre de 2015, la economía creció una tasa trimestral de 0.1 y 0.9 por ciento, respectivamente.



Japón

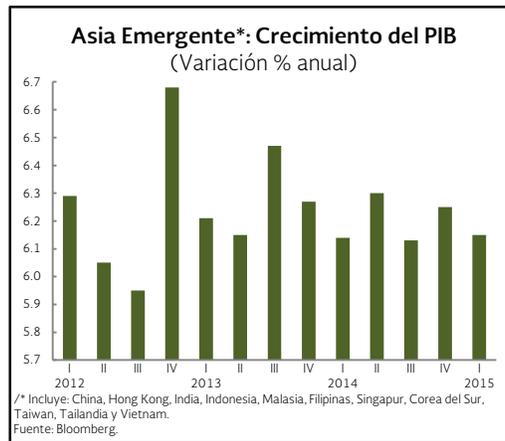
Durante la segunda mitad de 2014, la economía japonesa entró en recesión como consecuencia del alza en el impuesto al consumo implementada en abril del mismo año. La debilidad económica durante dicho periodo llevó al Banco Central de Japón a aumentar sus estímulos monetarios en octubre de 2014 y, un mes después, al gobierno japonés a posponer la segunda alza al IVA programada para octubre de 2015 hasta abril de 2017. Durante la primera mitad de 2015, la economía japonesa recuperó su crecimiento económico, registrando en el primer trimestre de 2015 una tasa trimestral anualizada de 4.5 por ciento. Lo anterior fue resultado, principalmente, de una recuperación de la inversión fija y una mayor acumulación de inventarios. Sin embargo, durante el segundo trimestre de 2015, la economía se contrajo 1.6 por ciento a tasa trimestral anualizada. Esto como resultado de una caída en el consumo privado, así como del efecto negativo de la acumulación de inventarios del trimestre anterior. Datos recientes sobre producción industrial confirman esta tendencia a la baja. En julio, la producción industrial cayó 0.6 por ciento a tasa mensual anualizada. Esto se debió, principalmente, a caídas en la producción de 10 de las 15 industrias que sigue el indicador y a una menor contribución por parte de los inventarios.



2.2. Economías emergentes

2.2.1 Asia

Luego de haberse recuperado marginalmente en el último trimestre de 2014, las economías emergentes asiáticas moderaron su crecimiento durante la primera mitad de 2015, debido a una menor demanda externa proveniente de Estados Unidos, durante el primer trimestre, y la desaceleración de la economía china. Adicionalmente, su crecimiento se vio afectado por menores exportaciones hacia otros países emergentes, los cuales se han desacelerado de manera generalizada.



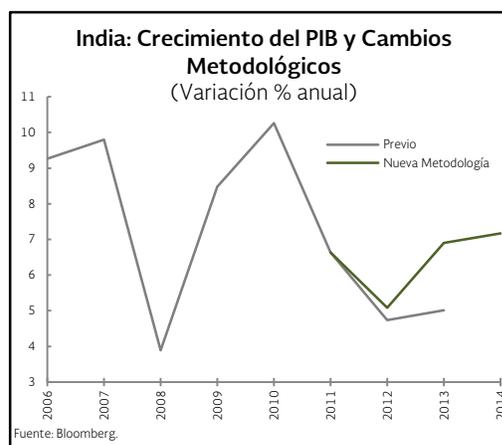
- Durante la segunda mitad de 2014 y la primera mitad de 2015, China continuó registrando una desaceleración iniciada desde 2010 debido a la transición de un modelo de crecimiento basado principalmente en el crédito y la inversión hacia un modelo basado en el consumo. De esta forma, durante 2014, registró un crecimiento anual de 7.4 por ciento, la tasa más baja desde 1990 y la primera vez que la economía crece por debajo del objetivo del gobierno (7.5 por ciento anual para ese año). Posteriormente, durante los primeros dos trimestres del año actual, China creció a una tasa de 7 por ciento anual, registrando el menor crecimiento desde la crisis financiera global. Datos recientes sobre actividad manufacturera confirman la debilidad en la economía china. En agosto, el índice de gerentes de compras del sector manufacturero Markit (PMI, por su acrónimo en inglés), en su lectura anticipada, cayó a 47.1 desde 47.8 el mes anterior, con esto registró su mayor caída desde abril de 2009. Tras esta lectura, el índice acumula seis meses consecutivos en terreno de contracción. La caída fue generalizada, presentando caídas en los subíndices de empleo, producción y nuevas órdenes.

Ante el entorno económico chino, el 11 de agosto, el Banco Central de China (PBOC, por sus siglas en inglés) anunció una nueva política para establecer el nivel de referencia del tipo de cambio. El régimen cambiario chino fija de forma diaria una referencia para las transacciones, a partir de la cual los formadores de mercado presentan sus posturas dentro de una banda de ± 2 por ciento. Con la nueva política, dicha referencia continuará siendo determinada por el Banco Central, pero se basará en una ponderación de las posturas presentadas por los formadores de mercado antes de la apertura, mismas que deberán considerar el cierre del día anterior, la oferta, la demanda y la situación de las demás monedas. Asimismo, el 11, 12 y 13 de agosto el PBOC anunció una depreciación del nivel de referencia de la banda del tipo de cambio de 1.9, 1.6 y 1.1 por ciento, respectivamente. Tras el anuncio los mercados financieros registraron un incremento en la volatilidad: se registró una apreciación generalizada del dólar, cayeron la mayoría de índices accionarios y se presionaron a la baja las materias primas.

Recientemente, el 24 de agosto, los mercados accionarios chinos registraron las peores pérdidas diarias en ocho años como consecuencia de la continua preocupación sobre la economía de aquel país y la falta de estímulos para reactivarla. Algunos participantes del mercado especulaban sobre la posibilidad de un recorte de reservas bancarias por parte del gobierno, lo cual no se materializó, generando incertidumbre en los mercados financieros chinos e internacionales. Posteriormente, el 25 de agosto, el Banco Central chino recortó su

tasa de interés de referencia en 25 puntos base a 4.6 por ciento, medida que tranquilizó a los mercados chinos y globales. Sin embargo, el 31 de agosto, el gobierno chino anunció que abandonarán las compras de acciones a gran escala para impulsar los índices accionarios y en cambio, identificarán y penalizarán a agentes financieros que desestabilicen los mercados.

- India registró un mayor crecimiento económico, luego de que el gobierno realizara cambios metodológicos en la medición del PIB en febrero de 2015.¹ De esta forma, la economía pasó de crecer 5 por ciento anual durante el año fiscal 2013, a 6.9 por ciento. En el año fiscal de 2014, se observó un crecimiento de 7.3 por ciento, la tasa más elevada desde el 2010. Posteriormente, durante el primer trimestre de 2015, su economía creció 7.5 por ciento anual, impulsado por un mayor dinamismo del consumo privado e inversión.

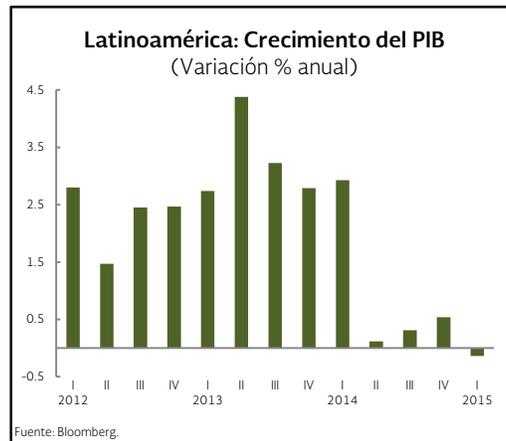


2.2.2 Latinoamérica

En Latinoamérica, el crecimiento se debilitó desde mediados de 2014, y dicha tendencia continuó durante la primera mitad de 2015. Durante el primer trimestre de 2015, el conjunto de las principales economías latinoamericanas, excluyendo a México, se contrajo -0.1 por ciento,² 2.7 puntos porcentuales menos que el crecimiento que registró México durante el mismo trimestre (2.6 por ciento). Este deterioro es resultado de la caída en los precios de las materias primas observada desde mediados de 2014, así como de condiciones financieras más adversas y una moderación en el crecimiento de Estados Unidos durante el primer trimestre de 2015. Sin embargo, al interior de la región se observa un comportamiento mixto. Por un lado, destaca el deterioro económico y fiscal en Brasil, país para el cual el Fondo Monetario Internacional (FMI) revisó a la baja las expectativas de crecimiento para 2015 y 2016 a -1.5 por ciento y 0.7 por ciento, y para el cual Moody's redujo su calificación crediticia de Baa2 a Baa3. Por otro lado, destacan una recuperación moderada en Argentina, impulsada por un aumento del gasto público, y una recuperación de la inversión y el consumo en Chile en el primer semestre de 2015.

¹ El gobierno de India anunció un cambio en el año base a partir del cual se realizan las mediciones de crecimiento económico, y la Oficina de Estadísticas Centrales de la India adoptó mejoras metodológicas a la forma en la que mide el PIB.

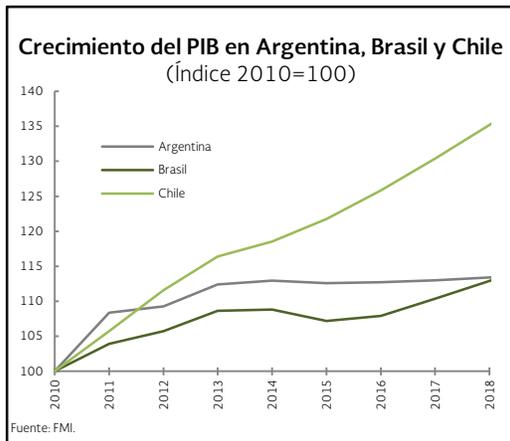
² Bloomberg, incluye: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Jamaica, Perú y Uruguay.



Dentro de las principales economías de Latinoamérica destaca:

- La economía brasileña se desaceleró de manera significativa durante la segunda mitad de 2014, como resultado de la caída en los precios de las materias primas (principalmente, mineral de hierro, azúcar, café y petróleo) y una menor inversión. Asimismo, los escándalos de corrupción ocurridos durante el último año, relacionados con la empresa petrolera, Petrobras, han afectado la confianza empresarial y han resultado en una menor inversión. Durante 2014, Brasil creció 0.1 por ciento anual. Sin embargo, durante la primera mitad de 2015, el panorama continuó deteriorándose, en parte, debido a un programa de consolidación fiscal que ha afectado al consumo privado. Durante el primer trimestre de 2015, la economía se contrajo 0.7 por ciento a tasa trimestral. Posteriormente, durante el segundo trimestre de 2015, la economía continuó mostrando signos de desaceleración al contraerse 1.9 por ciento a tasa trimestral y, los indicadores económicos más recientes, continúan mostrando un deterioro en el panorama: (1) las ventas al menudeo cayeron 2.7 por ciento anual durante junio de 2015; (2) el desempleo aumentó en julio a 7.5 por ciento, 3.2 pp por arriba del cierre de 2014, y (3) la producción industrial brasileña se contrajo en junio de 2015 a una tasa anual de 3.2 por ciento.
- Después de una desaceleración económica iniciada desde mediados de 2013 en Argentina debido a una débil demanda interna, durante el primer trimestre de 2015, la economía se recuperó debido a un mayor gasto público que contrarrestó la debilidad del consumo privado y la menor demanda externa por parte de Brasil, su principal socio comercial. Como resultado, en el primer trimestre de 2015, la economía argentina creció a una tasa anual de 1.1 por ciento.
- Durante 2014, la economía chilena creció 1.9 por ciento, resultado de una caída en la inversión ante la incertidumbre relacionada con la aprobación de su reforma fiscal y la caída en los precios del cobre. A principios de 2015, Chile se recuperó y creció a una tasa anual de 2.5 por ciento durante el primer trimestre. Posteriormente, durante el segundo trimestre de 2015 la economía chilena creció 1.9 por ciento, impulsada por una recuperación del consumo privado y la inversión.
- Asimismo, la caída en los precios de las materias primas ha tenido un impacto significativo en la evolución de la economía y finanzas públicas de países como Ecuador y Venezuela. Durante el primer trimestre de 2015, la economía ecuatoriana se contrajo 0.5 por ciento a

tasa trimestral anualizada, después de haber crecido 0.5 por ciento durante el último trimestre de 2014. Por su parte, los últimos datos disponibles de Venezuela señalan un deterioro en la actividad económica. Durante los primeros 9 meses de 2014, la economía venezolana se contrajo 4 por ciento, con respecto al mismo periodo del año anterior.

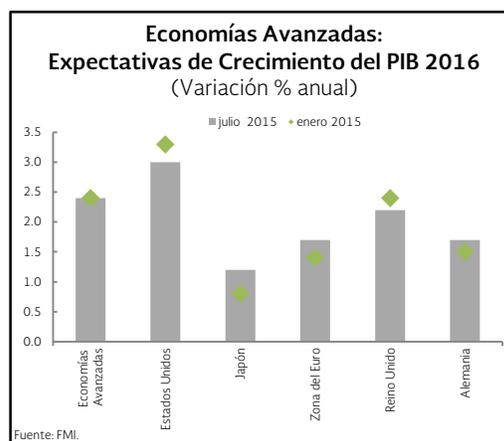
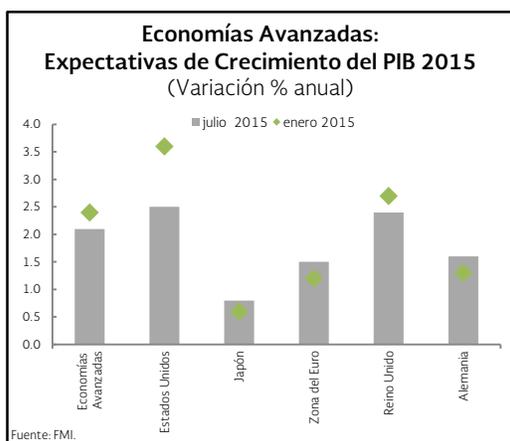


2.3. Perspectivas de la economía global 2015-2016

El FMI espera que la economía global continúe creciendo de manera moderada durante los próximos años. Para 2015, se espera que la economía global crezca 3.3 por ciento, 0.1 pp menos que en 2014. Asimismo, la expectativa para este año fue revisada a la baja en 0.2 pp, respecto al pronóstico anterior de 3.5 por ciento (*World Economic Outlook* julio 2015 vs abril 2015), debido a la moderación en el crecimiento de Estados Unidos observada durante el primer trimestre de 2015, así como a un panorama menos optimista para las economías emergentes. Para 2016, las perspectivas de crecimiento global permanecieron sin cambios en 3.8 por ciento, debido a que se espera que la economía global aumente su dinamismo a partir de la segunda mitad del 2015, impulsada por un mayor crecimiento en economías avanzadas y una recuperación de las economías emergentes.

Economías avanzadas

Para los próximos años, se espera que las economías avanzadas tengan un mayor crecimiento que en 2014 (1.8 por ciento) debido a un mayor crecimiento en Estados Unidos, a condiciones financieras favorables en la zona del euro y a los bajos niveles en los precios de los energéticos, lo cual impulsaría la demanda interna en estas economías. Sin embargo, para 2015, el pronóstico de crecimiento fue revisado a la baja, de 2.4 a 2.1 por ciento, como consecuencia de la moderación en el crecimiento de Estados Unidos en el primer trimestre del año. Para 2016, se espera que las economías avanzadas crezcan 2.4 por ciento, por un mayor dinamismo en la actividad económica de Estados Unidos y por una recuperación gradual en la zona del euro y Japón.



En Estados Unidos, de acuerdo con el consenso de analistas del sector privado,³ se espera un crecimiento anual de 2.4 por ciento para 2015, mismo ritmo que en 2014. Este crecimiento estará impulsado por una continua mejora en su mercado laboral, bajos niveles de inflación y bajos precios de los energéticos. Para 2016, los analistas esperan un crecimiento de 2.8 por ciento, impulsado por un continuo fortalecimiento de su mercado laboral y un mayor dinamismo en el consumo privado. Dichos pronósticos toman como supuesto una alza gradual en las tasas de interés por parte de la FED.

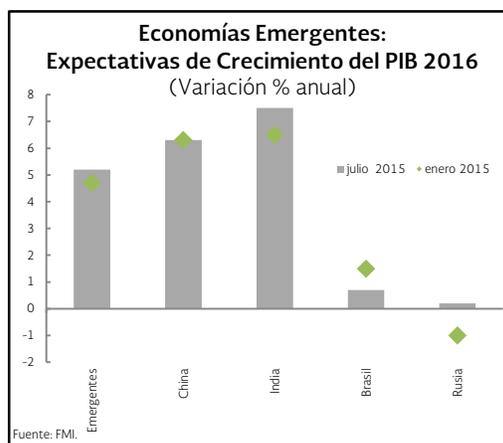
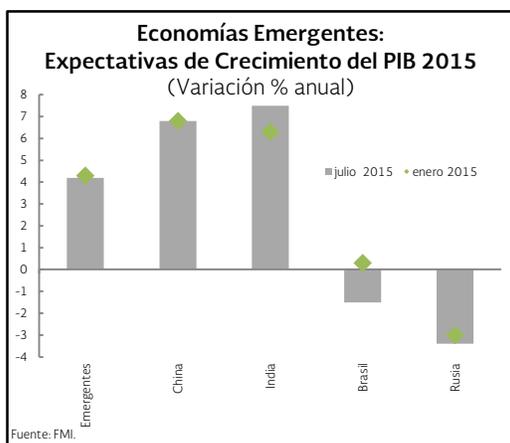


Economías emergentes

Se espera que las economías emergentes se desaceleren durante 2015 con respecto al año anterior, como resultado del impacto de los menores precios de las materias primas asociado a la desaceleración en China, de condiciones financieras más adversas, y de problemas estructurales al interior de las mismas. En contraste, se espera que el crecimiento se acelere durante 2016. El FMI, en su revisión de julio, espera que las economías emergentes pasen de crecer a un ritmo anual de 4.6 en 2014, a 4.2 por ciento en 2015, y que repunten en 2016 a

³ Blue Chip Economic Indicators, agosto de 2015,

una tasa de 4.7 por ciento. Las expectativas de estos países podrían deteriorarse rápidamente ante una desaceleración abrupta en la economía china debido a su peso en este grupo.



2.4. Precio del petróleo

Desde finales de junio de 2014, los precios internacionales del petróleo han reportado una caída significativa, alcanzando niveles no observados desde la crisis financiera internacional de 2008-2009. Esta tendencia se atribuye, principalmente, a la persistente sobreoferta de crudo a nivel mundial. Dentro de los países no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), destaca el elevado ritmo de crecimiento registrado en la producción de petróleo de Estados Unidos desde el 2011, así como históricamente altos niveles de inventarios de crudo. Por parte de los países miembros de la OPEP, sobresalen los incrementos en la producción de Arabia Saudita e Irak, así como la decisión de la OPEP de mantener su cuota de producción conjunta en 30 millones de barriles diarios (Mbd).

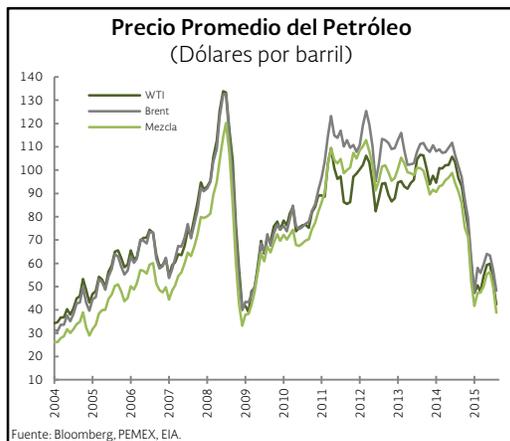
En lo que respecta a la demanda, la expectativa de un débil consumo mundial de energéticos, dado un crecimiento económico global menor al esperado, presionó también a la baja los precios del petróleo. En particular, la debilidad de la actividad económica de la zona del euro en 2014 y la desaceleración económica de China fueron factores determinantes para reducir las proyecciones de demanda de crudo en 2015. Recientemente, se ha observado una recuperación en la demanda y se espera que, hacia adelante, crezca de manera estable.

El panorama de la oferta ha sido más incierto. Entre marzo y abril de 2015, se anticipaba una menor producción en Estados Unidos, fundamentalmente por la continua reducción en el número de plataformas de perforación en operación en dicho país desde principios de año, la cual se vio materializada a partir de abril. Entre abril y julio, se observó una caída muy moderada de 2.6 por ciento en la producción de crudo de Estados Unidos, al pasar de 9.7 a 9.4 Mbd. Asimismo, la intensificación de conflictos geopolíticos en el Medio Oriente y el Norte de África (principalmente en Irak, Libia y Yemen) provocó preocupaciones sobre posibles interrupciones en el suministro de crudo de la región. Entre mayo y junio, se observó una estabilización parcial de los precios, aunque se registró volatilidad, asociada a la incertidumbre en torno al acuerdo

nuclear entre Irán y el grupo P5+1 y a la expectativa de que la posible salida de Grecia de la zona del euro repercutiera negativamente sobre la recuperación económica global.⁴

Durante julio y agosto, los precios del petróleo registraron otro fuerte descenso, primordialmente por las implicaciones del acuerdo nuclear de Irán en el mercado petrolero, el nuevo récord de producción por parte de Arabia Saudita,⁵ los renovados temores de una desaceleración abrupta de la economía china, en parte por la incertidumbre generada por las fuertes caídas observadas en sus índices accionarios;⁶ y la decisión del gobierno chino de devaluar el renminbi, lo que se espera encarezca las importaciones de petróleo. Asimismo, se publicaron en Estados Unidos incrementos en los inventarios de crudo y en las plataformas de perforación en operación,⁷ lo que aumentó la incertidumbre respecto a una mayor producción estadounidense a futuro. Los precios promedio del 1 de julio al 26 de agosto del West Texas Intermediate (WTI), del Brent y de la mezcla mexicana disminuyeron 21.3, 13.4 y 19.7 por ciento, respectivamente, en relación con los precios promedio de junio.

En este contexto, el crudo de referencia WTI registró un precio promedio de 51.7 dólares por barril (dpb) del 1 de enero al 26 de agosto de 2015, decreciendo 44.4 por ciento con relación al precio promedio de 2014 (93.0 dpb). En el mismo periodo, el Brent registró un precio promedio de 57.5 dpb, disminuyendo 42.3 por ciento con relación al precio promedio de 2014 (99.7 dpb), mientras que el precio promedio de la mezcla mexicana fue de 48.6 dpb, menor en 43.5 por ciento con respecto al precio promedio de 2014 (86.0 dpb). Al 26 de agosto, el diferencial de la mezcla mexicana respecto al WTI promedió 3.1 dpb y 8.9 dpb respecto al Brent.



⁴ El 2 de abril de 2015, Irán y el grupo P5+1 (Estados Unidos, Rusia, China, Gran Bretaña, Francia y Alemania) alcanzaron un acuerdo en términos generales acerca del programa nuclear iraní y se comprometieron a llegar a un convenio definitivo a más tardar el 30 de junio. El 14 de julio de 2015, Irán y el grupo P5+1 alcanzaron un acuerdo respecto a la limitación del programa nuclear iraní a cambio de la eventual eliminación de sanciones económicas a este país. Con éste se eliminarán las restricciones a las exportaciones de crudo iraní, lo que resultará en una oferta más amplia en el mercado petrolero, añadiendo presiones a la baja sobre los precios del crudo. No obstante, se espera que el levantamiento de las sanciones comience durante el primer semestre de 2016, ya que el Organismo Internacional de Energía Atómica (OIEA) deberá validar a fin de año que Irán esté cumpliendo con sus compromisos.

⁵ 10.56 Mbd en junio, de acuerdo con cifras de la OPEP.

⁶ El índice Shanghai Composite cayó 6.1 y 8.5 por ciento los días 18 y 24 de agosto, respectivamente.

⁷ De acuerdo con cifras de Baker Hughes, el 2 de julio de 2015 se reportó el primer incremento semanal en las plataformas de perforación en operación en Estados Unidos desde diciembre de 2014.

Perspectivas del mercado petrolero

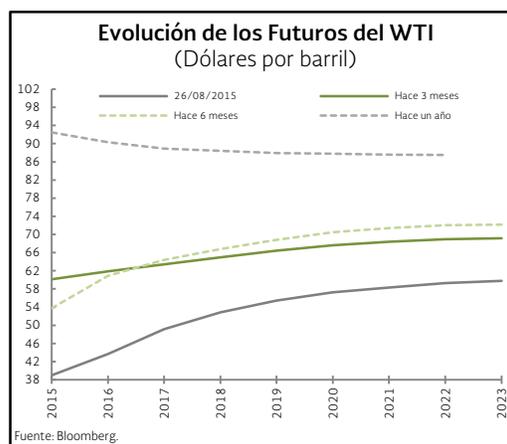
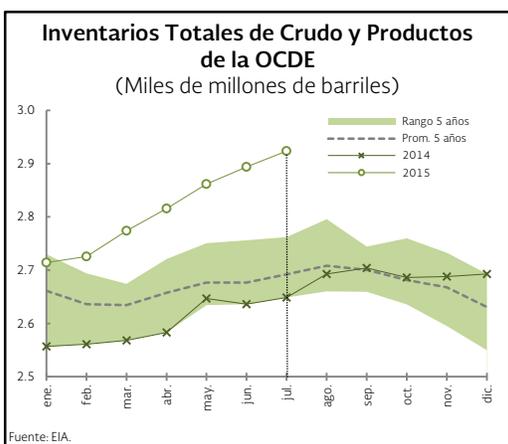
La Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA, por sus siglas en inglés) estima que la oferta global de crudo se incremente en 2.3 Mbd, en términos anuales, en 2015, situándose en un nivel promedio de 95.7 Mbd.⁸ Se anticipa que la producción de petróleo por parte de los países no miembros de la OPEP se ubique en 58.4 Mbd durante 2015, mayor en 1.4 Mbd a la producción registrada en 2014 (57.0 Mbd). Dentro de este grupo de países, Estados Unidos es el que más contribuiría a este incremento. Adicionalmente, se estima que la producción de petróleo por parte de los países miembros de la OPEP sea de 37.3 Mbd en 2015, superior en 0.9 Mbd a la registrado en 2014 (36.4 Mbd), debido a una mayor producción por parte de Irak y Arabia Saudita.

Para 2016, la EIA estima un incremento marginal en la oferta global de crudo, al prever un aumento de 0.3 Mbd, en términos anuales, ubicándola en un nivel promedio de 96.0 Mbd. La producción de petróleo por parte de los países no miembros de la OPEP se mantendría relativamente constante en 58.5 Mbd, aumentando en tan solo 0.1 Mbd. En tanto, se prevé que la oferta por parte de la OPEP crezca en 0.2 Mbd, ubicándose en 37.5, debido al potencial incremento en la producción de crudo iraní luego de que se eliminen las restricciones a sus exportaciones como resultado del acuerdo nuclear.

En lo referente a la demanda, se espera que crezca de manera estable. La EIA anticipa que el consumo global de petróleo sea de 93.6 Mbd en 2015, mayor en aproximadamente 1.2 Mbd al observado en 2014 (92.4 Mbd). Este aumento se atribuye, primordialmente, al mayor consumo por parte de los países no miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), particularmente, China, que contribuye con alrededor del 12 por ciento de la demanda mundial de petróleo, y otras economías asiáticas. En tanto, para 2016, la EIA estima una demanda mundial de petróleo de 95.1 Mbd, mayor en 1.5 Mbd a la registrada durante el año anterior.

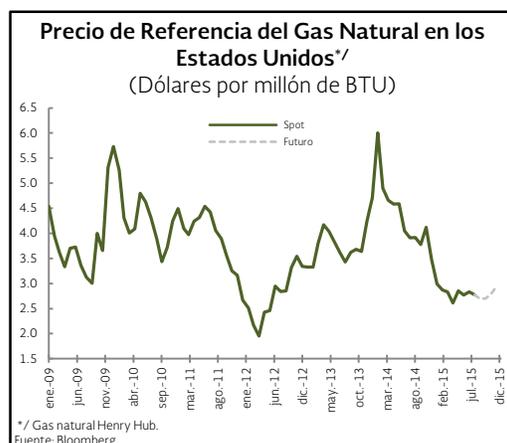
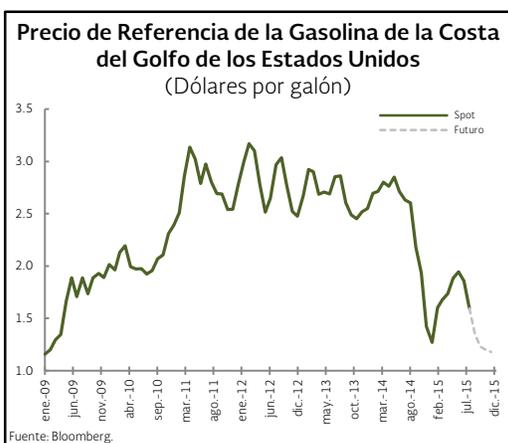
En balance, el mayor incremento en la oferta, tanto en 2015 como en 2016, implicaría una mayor acumulación en los inventarios de crudo, lo cual continuaría manteniendo en niveles bajos los precios de este hidrocarburo. Lo anterior es consistente con la trayectoria observada en el precio implícito de los contratos de futuros.

⁸ EIA, Short-Term Energy Outlook, agosto 2015.



Gasolina y gas natural

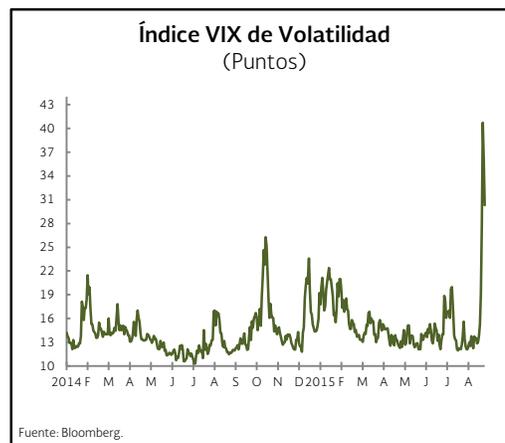
Se ha observado una tendencia decreciente en el precio spot de la gasolina de la costa del Golfo de Estados Unidos, al promediar 1.7 dólares por galón durante 2015, lo que resulta inferior en 32.0 por ciento al precio promedio registrado en 2014 (2.5 dólares por galón). La caída en los precios del petróleo ha presionado a la baja los precios de la gasolina y las refinerías mantienen una abundante producción debido a que han tomado ventaja de la creciente producción de crudo. Asimismo, el margen de refinación⁹ de la gasolina se ha ampliado, debido a que los bajos precios de los combustibles han generado un incremento en la demanda de los mismos. De igual forma, el precio promedio del gas natural Henry Hub ha decrecido en alrededor de 36.4 por ciento con respecto al precio promedio de 2014 (4.4 dólares por millón de BTU), al ubicarse en 2.8 dólares por millón de BTU en este periodo. Esta disminución se debe, en gran parte, al incremento en la oferta de gas natural asociada a una mayor producción de petróleo.



⁹ Conocido también como *crack spread*, es el diferencial entre el precio del petróleo y los productos derivados que se extraen de éste.

2.5. Mercados financieros

Durante la segunda mitad de 2014 y el primer trimestre de 2015, los mercados financieros internacionales se desarrollaron en un entorno de alta volatilidad. Desde mediados de 2014, la volatilidad fue en aumento debido a las expectativas sobre la normalización de la política monetaria de la FED, la divergencia de política monetaria en Estados Unidos con respecto a la política monetaria de Europa y Japón y la caída en los precios del petróleo debido al exceso de oferta en este mercado. Asimismo, durante dicho periodo, se registraron diversos episodios transitorios de alta volatilidad. En octubre de 2014, la preocupación de la desaceleración del crecimiento global incrementó la aversión al riesgo en los mercados debido a que el FMI revisó a la baja las perspectivas de crecimiento global.¹⁰ En diciembre de 2014, el recorte en el pronóstico de demanda de petróleo por parte de la OPEP generó un nuevo episodio de volatilidad. Durante el segundo trimestre de 2015, la volatilidad disminuyó respecto a inicios del año, aunque continuó en niveles elevados. Por un lado, la estabilización momentánea de los precios del petróleo observada, durante el segundo trimestre de 2015, disminuyó la volatilidad en los mercados financieros. Sin embargo, la incertidumbre en torno a las negociaciones entre Grecia y sus acreedores, la abrupta caída en los mercados accionarios de China y el anuncio de la nueva política cambiaria china que resultó en la depreciación del nivel de referencia de la banda del renminbi y la continua preocupación sobre la desaceleración de la economía China, generaron nuevos episodios transitorios de volatilidad.



2.5.1 Política monetaria en economías avanzadas

Estados Unidos

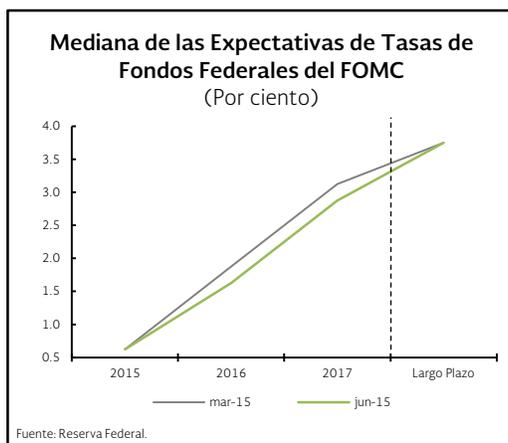
Como resultado de la continua mejora en la actividad económica, en particular en el mercado laboral, la compra de activos financieros por parte de la FED enmarcada dentro de su tercer programa de “relajamiento cuantitativo” (QE3, por su acrónimo en inglés) concluyó el 29 de octubre de 2014. En dicha reunión, la FED señaló que mantendría su tasa de referencia en el rango actual de 0 y 0.25 por ciento por un periodo considerable de tiempo, sujeto a la evolución del mercado laboral y de la inflación. En su reunión del 17 de diciembre de 2014, la FED señaló

¹⁰ En el *World Economic Outlook* del mes de octubre de 2014, el FMI revisó a la baja su pronóstico de crecimiento global para 2014 a 3.3 por ciento desde 3.7 por ciento en el reporte de abril del mismo año.

en su comunicado que serían “pacientes” en el momento de incrementar las tasas de interés, lo cual fue interpretado por el mercado como una señal de que las tasas se mantendrían en el mismo nivel por lo menos durante la primera mitad de 2015.

En su reunión del 18 de marzo de 2015, la FED retiró la palabra “paciente” de su comunicado como señal de que el alza en las tasas de interés podría darse en cualquiera de las siguientes reuniones. También destacaron que este cambio en el lenguaje no indicaba que tenían una fecha determinada para realizar el primer movimiento, y que esto dependería de la evolución de los datos económicos disponibles.

En sus últimas proyecciones macroeconómicas, la FED revisó a la baja el pronóstico de crecimiento de Estados Unidos para el 2015, como resultado de un crecimiento moderado durante el primer trimestre. En la reunión del 17 de junio de 2015, el Comité Federal de Mercado Abierto de dicho país (FOMC, por sus siglas en inglés) revisó a la baja el crecimiento económico para 2015, de un rango de 2.3-2.7 a uno de 1.8-2.0 por ciento. No obstante, la mediana de las expectativas para la tasa de fondos al cierre de 2015 se mantuvo sin cambios en 0.625 por ciento, lo cual reforzó las expectativas de mercado de que la FED subiría sus tasas de interés durante la segunda mitad de 2015. Sin embargo, los miembros del FOMC redujeron sus expectativas de tasas de interés para 2016 (de 1.875 a 1.625 por ciento) y 2017 (de 3.125 a 2.875 por ciento), lo cual implicó un ciclo de alzas más gradual que lo anticipado.

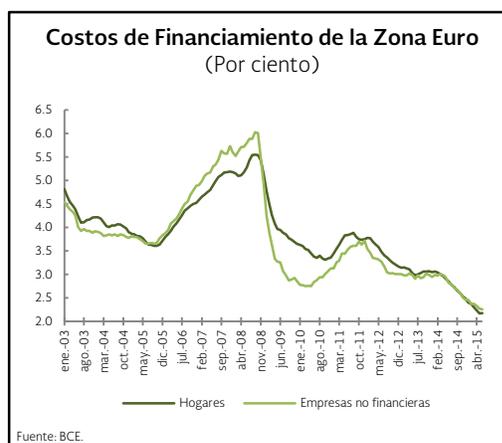
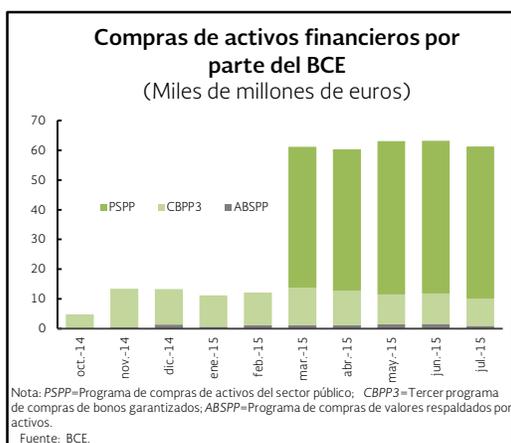


En su comunicado más reciente, del 29 de julio de 2015, los miembros del FOMC destacaron que sólo necesitan observar una ligera mejora en el mercado laboral antes de comenzar con el proceso de normalización de política monetaria. Esto fue tomado por el mercado como una señal de que se acerca el momento en el que se elevarán las tasas de interés, y que sólo necesitan observar un poco más de progreso antes de realizar el primer movimiento en la tasa de referencia. Sin embargo, el miércoles 26 de agosto, el presidente de la Reserva Federal de Nueva York, William Dudley, comentó que la reciente volatilidad en los mercados financieros derivados de los acontecimientos internacionales como la desaceleración de la economía china incrementa los riesgos a la baja para el crecimiento económico en Estados Unidos. Lo cual los mercados interpretaron como un retraso en el inicio del aumento en las tasas de interés del FED, reflejándose en una depreciación generalizada del dólar y una caída en las principales tasas de interés en Estados Unidos ese día.

Zona del euro

El 4 de septiembre de 2014, el BCE anunció una serie de medidas de política monetaria encaminadas a impulsar la débil actividad económica y los excesivamente bajos niveles de inflación. Entre las medidas anunciadas destaca un recorte en la tasa de las principales operaciones de refinanciamiento en 10 puntos base a un nivel de 0.05 por ciento, así como recortes en las tasas de depósitos y de préstamos para ubicarse en -0.2 y 0.3 por ciento, respectivamente. El mismo día, con el fin de incrementar los estímulos monetarios, anunció dos programas de compras de activos financieros, los cuales detalló el 2 de octubre de 2014. Estos programas comenzaron en el mes de octubre y tendrían una duración de por lo menos dos años e incluyen: (i) un programa de compra de valores respaldados por activos (*Asset Backed Securities*, por su nombre en inglés), y (ii) un programa de compra de bonos garantizados (*Covered Bonds*, por su nombre en inglés).

En su reunión del 22 de enero de 2015, el BCE expandió los programas de compras de activos financieros implementados el trimestre previo, los cuales iniciarían el 9 de marzo de 2015 y continuarían por lo menos hasta septiembre de 2016. Las compras mensuales de activos financieros aumentaron a un total de 60 mme e incluyeron bonos de países soberanos de la zona del euro. Posteriormente, en su reunión del 15 de abril, el BCE señaló que los programas implementados durante los trimestres anteriores habían mejorado las condiciones financieras y disminuido los costos de financiamiento de la zona del euro (de acuerdo con el indicador compuesto de costos de financiamiento publicado por el BCE).¹¹ Asimismo, en sus proyecciones del 3 de junio, el BCE revisó al alza su pronóstico de inflación para 2015 de 0 a 0.3 por ciento, mientras que el pronóstico de crecimiento se mantuvo sin cambios. En su reunión del 16 de julio de 2015, el BCE reafirmó su intención de implementar, de manera completa, el programa de compra de activos hasta observar un ajuste consistente con su objetivo de inflación de 2 por ciento.



¹¹ El Indicador Compuesto de Costos de Financiamiento es una medida creada en enero de 2003 por el BCE para evaluar los costos de financiamiento de los hogares y de las empresas. El indicador es obtenido a través de un promedio ponderado de tasas de interés de las instituciones financieras tanto de corto como de largo plazo.

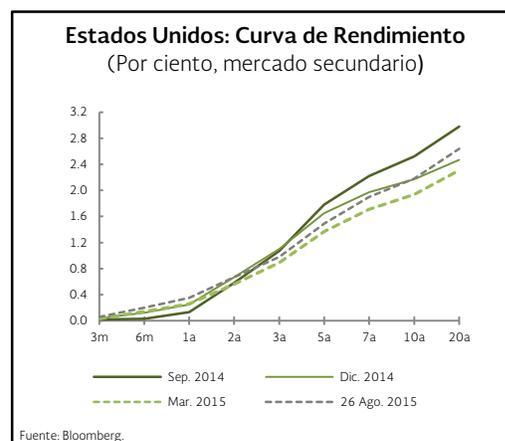
Japón

El Banco Central de Japón continúa implementado estímulos monetarios para impulsar la inflación y estimular la actividad económica. En su reunión del 31 de octubre de 2014, el Banco Central incrementó el ritmo de expansión anual de su base monetaria a 80 billones de yenes, desde un rango de entre 60 y 70 billones de yenes. Adicionalmente, anunció un incremento anual en su programa de compra de activos financieros para alcanzar un ritmo de cerca de 84 billones de yenes anuales. El programa incluyó: activos financieros respaldados por hipotecas, bonos de gobierno y fondos cotizados en bolsa (ETFs, por sus siglas en inglés). El 7 de agosto, en su último comunicado, los miembros del Banco Central señalaron que se ha observado una recuperación moderada de la economía luego de la introducción de estímulos monetarios, los cuales también han contribuido a un aumento en las expectativas de inflación del mercado. Adicionalmente, los miembros esperan que el aumento en la inflación se mantenga alrededor de cero este año, debido a la caída en los precios internacionales del petróleo.

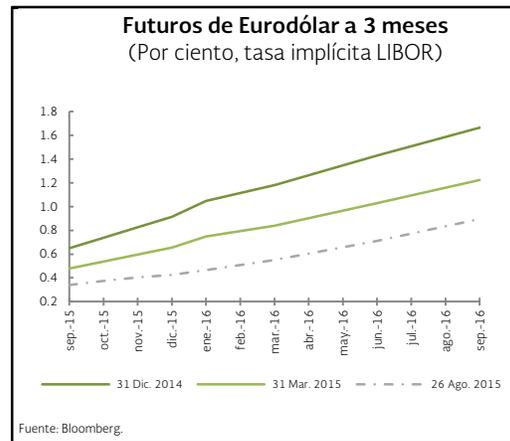
2.5.2 Evolución y perspectivas de tasas de interés a nivel internacional

En lo que va del año, se ha observado un comportamiento mixto en las principales tasas de interés de referencia en los mercados financieros internacionales, como resultado de la expectativa de normalización de la política monetaria de la FED.

- Desde el cierre de 2014 a la fecha, las tasas de los bonos del Tesoro registraron movimientos mixtos, mientras que las tasas LIBOR registraron movimientos al alza.
 - Las tasas de interés de los bonos del Tesoro registraron ligeros movimientos mixtos en sus diferentes plazos. Al 26 de agosto de 2015, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno promedió 1.16 por ciento, mismo promedio que el registrado al 31 de diciembre de 2014.
 - Las tasas LIBOR registraron una tendencia al alza en lo que va del año. Al cierre del 26 de agosto de 2015, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 33, 53 y 83 puntos base, respectivamente, 7, 17 y 20 puntos base por arriba del cierre de 2014.



- Hacia adelante, el mercado espera que las principales tasas de interés se incrementen como resultado del inicio de la normalización de la política monetaria de la FED, que el consenso de mercado espera en la próxima reunión de septiembre.¹² Como resultado, se observa una pendiente positiva en las curvas de futuros de los Fondos Federales y de la LIBOR. Las trayectorias de las tasas se han venido desplazando a la baja desde el cierre de 2014, lo que implica un incremento más gradual de su nivel, en línea con las expectativas de los miembros del Comité de Mercado Abierto de la FED.
 - Los futuros de los fondos federales muestran una pendiente positiva, pero mantuvieron una tendencia general a la baja. De esta forma, al 26 de agosto de 2015, la curva de futuros de fondos federales promedió 0.38 por ciento, 43 puntos base por debajo de lo registrado el 31 de diciembre de 2014.
 - Al cierre del 26 de agosto de 2015, la curva de las tasas LIBOR a 3 meses, implícita en los futuros del eurodólar, promedió 0.52 por ciento, 54 puntos base por debajo de lo registrado el 31 de diciembre de 2014.



¹² Consenso de mercado de la encuesta de agosto de Blue Chip Economic Indicators.



EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN 2015

3. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN 2015

3.1. Actividad económica

Durante el primer semestre de 2015, la economía mexicana mantuvo un desempeño favorable, a pesar de un entorno internacional complejo y en el que se materializaron varios de los riesgos a la baja identificados en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) para 2015.

En el primer semestre del año, destaca una economía mundial que crece por debajo de las expectativas. En el caso de Estados Unidos, el menor crecimiento fue resultado de condiciones climatológicas adversas (invierno excepcionalmente frío e inundaciones en primavera), el fortalecimiento del dólar frente al resto de las monedas, un menor dinamismo de su demanda externa, así como por problemas laborales en los puertos de la costa oeste de ese país a inicios de año. En este contexto, la producción industrial de Estados Unidos registró dos contracciones trimestrales consecutivas (0.2 y 2.0 por ciento durante el primer y segundo trimestres, respectivamente), situación que no ocurría desde el segundo trimestre de 2009.

Por su parte, los mercados financieros internacionales registraron una elevada volatilidad, la cual estuvo relacionada con el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la crisis de deuda en Grecia, riesgos geopolíticos y el debilitamiento del crecimiento económico global.

En este contexto, México ha mostrado un ajuste ordenado de sus mercados financieros y mantiene un ritmo de crecimiento mayor que el observado en 2013 y 2014. Al analizar la evolución de la economía por grandes sectores productivos continúa observándose un crecimiento balanceado, salvo por la minería petrolera que sigue mostrando decrecimientos. En particular, en el primer semestre del año, se ha observado un mayor dinamismo del consumo, un comportamiento favorable de los servicios y un sector externo impulsado por las exportaciones automotrices. Lo anterior, se tradujo en un crecimiento del PIB en el primer semestre del año de 2.4 por ciento a tasa anual, que es el mayor crecimiento para un primer semestre desde 2012.

En el primer semestre de 2015, se observaron factores externos que limitaron el crecimiento económico del país. Por ejemplo, el lento desempeño de la actividad industrial en Estados Unidos provocó una desaceleración en el primer semestre de las exportaciones no petroleras y de la producción industrial en México. Sin embargo, los efectos negativos fueron contrarrestados, en gran medida, por un fortalecimiento de la industria automotriz. El desempeño favorable de dicha industria ha sostenido el crecimiento de las exportaciones y de la actividad manufacturera. Así, entre enero y julio, se produjeron 2 millones de unidades, la mayor producción para un primer semestre en la historia. La recuperación que comienza a registrar la producción industrial de Estados Unidos se está reflejando en una aceleración de las exportaciones no petroleras excluyendo al sector automotriz, las cuales tuvieron crecimientos mensuales significativos en junio y julio. En particular, durante julio de 2015 éstas aumentaron a una tasa mensual desestacionalizada de 7.7 por ciento (el mayor crecimiento desde agosto de 1995).

En cuanto el desempeño del mercado interno, los indicadores de construcción han seguido mostrando un comportamiento favorable, con una sólida recuperación durante el segundo semestre de 2014 que ha continuado, a un menor ritmo, durante el primer semestre de 2015. De acuerdo con la Encuesta Nacional de Empresas Constructoras, entre enero y junio de 2015, el valor real de la construcción creció 2.0 por ciento a tasa anual, lo que contrasta con la disminución de 2.2 por ciento registrada en el mismo periodo en 2014. De igual forma, en el mismo periodo, la inversión fija bruta en la construcción aumentó 2.7 por ciento, el mayor crecimiento para este periodo desde 2012.

Asimismo, continúa registrándose un fortalecimiento en servicios, que es el sector que mayor impacto tiene sobre el desempeño de la economía en su conjunto. En el primer semestre de 2015, los servicios representaron el 61.3 por ciento del PIB y contribuyeron en 1.9 pp a su tasa anual de crecimiento. El crecimiento del sector servicios en el primer semestre de 2015 fue de 3.0 a tasa anual, el mayor crecimiento para un primer semestre desde 2012. También, el sector agropecuario muestra un mejor desempeño debido, en parte, a factores climatológicos. Durante el primer semestre de 2015, la producción agropecuaria tuvo un crecimiento anual de 4.5 por ciento, que contrasta con el aumento registrado en este mismo periodo en 2014 de 2.7 por ciento.

El desempeño económico reciente, ha sido favorecido por la materialización de los primeros beneficios de las reformas que impulsó el Presidente, Lic. Enrique Peña Nieto, y que fueron aprobadas por el H. Congreso de la Unión. En particular, las reformas han impulsado la recuperación del mercado interno, mediante (1) un impulso al consumo; (2) una mayor inversión, y (3) una política fiscal fortalecida, que continúa siendo un pilar de la estabilidad macroeconómica en el país.

En términos del consumo, destacan los beneficios asociados a las Reformas Energética y de Telecomunicaciones. Derivado de su implementación, se han observado menores costos en el acceso a las telecomunicaciones, a la electricidad, además de precios de la gasolina, del diésel y del gas LP que ya no están subiendo. Los menores costos de insumos estratégicos están elevando la competitividad del país y se han traducido en una inflación históricamente baja y, por tanto, contribuye a mantener el poder adquisitivo del salario y libera recursos para el consumo. De esta forma, entre enero y julio de 2015, los salarios contractuales crecieron 1.3 por ciento en términos reales y las ventas totales reportadas por la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) crecieron 6.3 por ciento real anual, el mayor aumento para este periodo desde 2012. Asimismo, las perspectivas sobre la reactivación de la economía se ven soportadas en rubros de la confianza del consumidor, donde destaca el repunte de la confianza de los consumidores para adquirir bienes de consumo duradero. Las reformas también están mostrando resultados favorables en términos de creación de empleo. En los primeros 7 meses del año, se generaron 479 mil empleos formales.

En términos de inversión, destaca el impulso al crédito y una mayor inversión extranjera directa. Por un lado, la Reforma Financiera ha fomentado el crédito y reducido sus costos para todos los mexicanos, incrementando el acceso a financiamiento para el desarrollo de micro, pequeñas y medianas empresas, así como para la compra de viviendas. Durante agosto de 2015, la Tasa de Interés Interbancaria de Equilibrio (TIEE) se ubicó en 3.3 por ciento, la menor en la historia del indicador (que inicia en marzo de 1995). Asimismo, la tasa de interés promedio de los créditos hipotecarios durante julio se ubicó en un mínimo histórico de 10.6 por ciento. En junio, se tuvo

una expansión del otorgamiento de crédito a empresas y personas físicas con actividad empresarial de 9.5 por ciento real anual, mientras que el crédito a la vivienda creció 9.6 por ciento real anual, el mayor crecimiento desde julio de 2008. Por su parte, el financiamiento interno al sector privado rebasa ya el 30 por ciento del PIB, por primera vez en 20 años y con la certeza de que se está observando en un contexto de gran fortaleza de las instituciones financieras.

Por otro lado, las reformas estructurales han atraído mayor inversión a México, mediante la apertura de sectores antes cerrados a la inversión privada y con el fortalecimiento de la competencia en sectores estratégicos. En lo que va de la Administración, se han anunciado inversiones por hasta 44.4 mmd en los sectores energético, de telecomunicaciones, así como en la industria de alimentos y bebidas y en medios masivos de información, entre otros.

En términos de inversión extranjera directa, desde el inicio de la Administración hasta junio de 2015, se han recibido 82.8 mmd, cifra 38.0 por ciento mayor al monto registrado en el mismo periodo del sexenio anterior. Entre enero y junio de 2015, México registró 13.7 mmd de inversión extranjera directa, cifra 41.3 por ciento superior a la observada en el mismo periodo de 2014.

En términos de crecimiento, se continúa observando una dinámica balanceada entre sectores, salvo por la minería petrolera que sigue mostrando decrecimientos asociados al agotamiento geológico de campos de explotación maduros. En el primer semestre del año, se ha observado un mayor dinamismo del consumo, un comportamiento favorable de los servicios y un sector externo impulsado por las exportaciones automotrices. Durante el primer semestre de 2015, el PIB creció a una tasa anual de 2.4 por ciento, el mayor crecimiento para un primer semestre desde 2012. En contraste, el PIB sin considerar las actividades más relacionadas a la minería petrolera tuvo un crecimiento anual de 3.2 por ciento. Dada la reciente estabilización del nivel de producción de petróleo, se estima que el impacto de la caída de la minería petrolera sea moderado en la segunda mitad de 2015.

Este ritmo de crecimiento y las previsiones para la segunda mitad del año, permiten estimar que durante este año el crecimiento del PIB se ubicará entre 2.0 y 2.8 por ciento, tal como se detalla en la sección 3.9.

3.2. Oferta y demanda agregada, primer trimestre de 2015

Durante el primer trimestre de 2015, el valor real de la oferta agregada se expandió a una tasa anual de 3.5 por ciento, debido a los crecimientos observados en el PIB (2.5 por ciento) y en la importación de bienes y servicios (6.6 por ciento).

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

Oferta y demanda agregadas, 2012-2015
(Variación real anual)

	Anual			2013				2014				2015
	2012	2013	2014	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Oferta	4.4	1.7	3.0	1.0	2.6	2.1	1.0	2.7	2.1	3.2	4.0	3.5
PIB	4.0	1.4	2.1	1.0	1.8	1.6	1.1	2.0	1.7	2.2	2.6	2.6
Importaciones	5.5	2.6	5.7	0.9	5.1	3.5	0.8	5.1	3.3	6.0	8.1	6.6
Demanda	4.4	1.7	3.0	1.0	2.6	2.1	1.0	2.7	2.1	3.2	4.0	3.5
Consumo	4.7	2.1	2.1	1.6	3.2	2.6	1.2	1.8	1.4	2.3	2.6	3.2
Inversión fija bruta	4.8	-1.6	2.3	-0.6	1.1	-3.5	-3.0	-0.5	-0.7	4.3	5.8	5.4
Exportaciones	5.8	2.4	7.3	-3.0	1.8	5.2	5.0	6.5	5.0	7.1	10.3	12.1

Fuente: INEGI.

Al interior de la demanda agregada, durante el primer trimestre de 2015, el consumo total se incrementó a un ritmo anual de 3.2 por ciento y la inversión fija bruta aumentó a una tasa anual de 5.4 por ciento. A su vez, las exportaciones de bienes y servicios crecieron a un ritmo anual de 12.1 por ciento en pesos reales.

Los resultados recientes de los indicadores de consumo e inversión señalan que la demanda interna continúa fortaleciéndose. Mientras que las exportaciones se han visto afectadas por la disminución del precio del petróleo (en el caso de las petroleras) y por la desaceleración de la producción industrial de Estados Unidos. En particular destaca que:

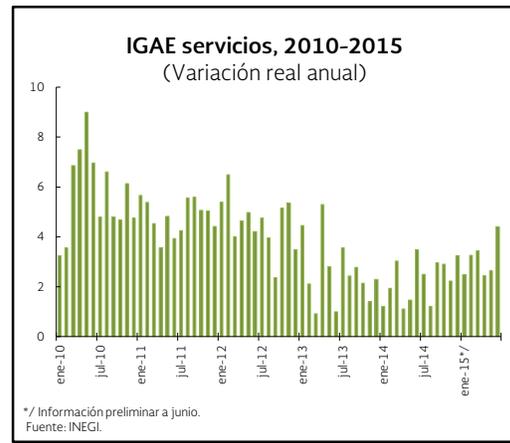
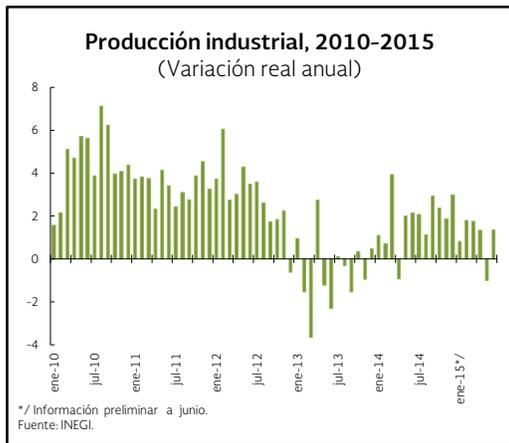
- Durante el periodo enero-julio de 2015, las ventas de las tiendas incorporadas a la ANTAD aumentaron a una tasa real anual de 6.3 por ciento, en tanto, en el mismo periodo, las importaciones de bienes de consumo excluyendo productos petroleros se incrementaron 1.3 por ciento en dólares nominales. Por su parte, durante el periodo enero-junio de 2015 los ingresos en empresas comerciales al menudeo crecieron a una tasa real anual de 5.0 por ciento (el mayor aumento en la historia de este indicador, que inicia en 2008).
- Durante enero-junio de 2015, la inversión fija bruta se expandió a una tasa anual de 5.4 por ciento. En su interior, la inversión en maquinaria y equipo y en construcción crecieron a tasas anuales de 9.9 y 2.7 por ciento, respectivamente.
- En el periodo enero-julio de 2015, el valor nominal en dólares de las exportaciones no petroleras se expandió a una tasa anual de 3.2 por ciento, en tanto que en el mismo periodo de 2014 creció 6.2 por ciento. Asimismo, en el mismo periodo, las exportaciones de manufacturas aumentaron a un ritmo anual de 3.4 por ciento. En su interior, las ventas del sector automotriz al exterior se incrementaron a una tasa anual de 8.9 por ciento, en tanto que el resto de las exportaciones manufactureras avanzó en 0.8 por ciento. Al excluir el factor estacional, en julio, las exportaciones de manufacturas registraron una expansión mensual de 6.5 por ciento, el mayor aumento desde agosto de 2009. Asimismo, las manufacturas no relacionadas con la industria automotriz iniciaron una recuperación tras la caída anual presentada en abril y mayo. En particular, en julio de 2015, tuvieron una expansión mensual desestacionalizada de 7.7 por ciento (el mayor crecimiento desde agosto de 1995). En contraste, durante enero-julio, las exportaciones petroleras se redujeron a una tasa anual de 43.2 por ciento debido a la disminución observada en el precio del petróleo.



3.3. Comportamiento sectorial de la producción, enero-junio de 2015

Durante el primer semestre de 2015, el PIB tuvo un crecimiento anual de 2.4 por ciento. Por sector de actividad económica se observaron los siguientes resultados:

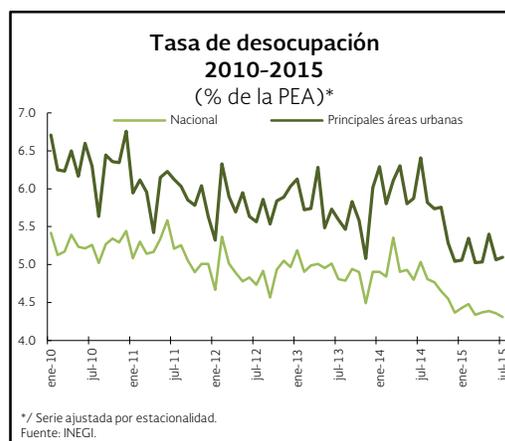
- La producción agropecuaria se incrementó a un ritmo anual de 4.5 por ciento.
- La producción industrial aumentó a una tasa anual de 1.0 por ciento. En su interior:
 - La minería se redujo 6.6 por ciento en relación con el mismo periodo del año previo. La minería petrolera disminuyó 7.3 por ciento y la no petrolera se contrajo 4.1 por ciento.
 - La producción de las manufacturas se expandió a una tasa anual de 3.1 por ciento debido, principalmente, a la mayor fabricación de equipo de transporte; industria alimentaria; y fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos electrónicos.
 - La construcción aumentó a un ritmo anual de 3.6 por ciento, como reflejo de las mayores obras en edificación.
 - La generación de electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final tuvo un crecimiento anual de 2.6 por ciento, derivado de la mayor demanda de energía eléctrica del sector industrial.



- La producción de servicios tuvo un crecimiento anual de 3.0 por ciento. En su interior:
 - El comercio aumentó a una tasa anual de 4.5 por ciento, como consecuencia de la mayor demanda interna y externa.
 - Los servicios de transportes, correos y almacenamiento crecieron a una tasa anual de 3.0 por ciento, debido al mayor dinamismo del autotransporte de carga.
 - Las actividades de información en medios masivos se expandieron a un ritmo anual de 5.4 por ciento, impulsadas por el crecimiento de las telecomunicaciones.
 - Los servicios financieros y de seguros tuvieron un incremento anual de 0.5 por ciento.
 - Las actividades inmobiliarias y de alquiler de bienes muebles e intangibles registraron un aumento anual de 2.5 por ciento debido, fundamentalmente, a la evolución favorable del arrendamiento de inmuebles.
 - El resto de los servicios tuvieron un crecimiento anual de 2.3 por ciento por los incrementos de las actividades legislativas y gubernamentales; alojamiento temporal y preparación de alimentos y bebidas; y profesionales, científicas y técnicas.

3.4. Situación del mercado laboral

La evolución de la actividad económica en 2015 se ha traducido en una aceleración de la generación de empleos formales. Al 31 de julio de 2015, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 17.7 millones de personas, nivel que implica una creación anual de 753 mil empleos (4.4 por ciento) y un aumento de 479 mil plazas (2.8 por ciento) con respecto a diciembre de 2014.



Por tipo de afiliación, durante el periodo enero-julio de 2015 el empleo permanente se incrementó en 405 mil plazas alcanzando una incorporación de 15.2 millones de personas, en tanto que el número de trabajadores eventuales aumentó en 75 mil plazas al ubicarse en 2.5 millones de personas. De esta manera, el 84.5 por ciento de los empleos formales creados en 2015 son de carácter permanente.

Por sector de actividad económica, la generación de empleos formales se concentró en la industria y los servicios (incluyendo el comercio), con crecimientos de 362 mil y 170 mil personas, respectivamente. Por su parte, el empleo formal en las actividades agropecuarias disminuyó en 52 mil trabajadores.

El dinamismo de la actividad económica y el crecimiento continuo del empleo se ha traducido en una disminución en el nivel de desocupación. Durante el periodo enero-julio de 2015, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.4 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), inferior en 0.6 pp a la observada en el mismo periodo de 2014. La desocupación urbana, la cual indica el nivel de desocupación en las 32 principales áreas urbanas del país, se situó en 5.2 por ciento de la PEA, en tanto que en el mismo periodo de un año antes fue de 6.1 por ciento. Por otra parte, en el periodo enero-julio de 2015 la tasa de subocupación, la cual mide el porcentaje de la población ocupada que manifiesta tener necesidad y disponibilidad para trabajar más horas que las que su ocupación actual le permite, se ubicó en 8.2 por ciento, tasa inferior en 0.1 pp a la registrada durante el mismo lapso de 2014. Durante enero-julio de 2015, la tasa de ocupación en el sector informal se ubicó en 27.3 por ciento de la población ocupada, menor en 0.2 pp a la del mismo periodo de 2014.

Durante el periodo enero-junio de 2015, las remuneraciones reales pagadas en las manufacturas se incrementaron a una tasa anual de 0.3 por ciento: los salarios y los sueldos crecieron 0.9 y 0.3 por ciento, respectivamente; en tanto que las prestaciones sociales disminuyeron 0.2 por ciento. Por su parte, en el periodo enero-junio las remuneraciones reales pagadas en la industria de la construcción registraron un crecimiento anual de 0.9 por ciento.

Remuneraciones reales, 2009-2015
(Variación anual promedio)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ^{*/}	Acumulado 2009-2015
Construcción	0.4	0.3	0.9	0.4	0.1	0.0	0.9	3.1
Salarios	0.0	0.4	0.9	0.8	-0.1	0.1	0.6	2.7
Sueldos	0.7	0.2	0.9	-0.9	-0.3	-0.4	0.8	1.0
Manufacturas	-0.8	-0.7	0.2	0.1	0.1	0.5	0.3	-0.2
Salarios	-1.7	0.2	0.7	1.0	0.3	0.0	0.9	1.4
Sueldos	-1.1	1.1	0.4	-0.2	1.0	1.6	0.3	3.1
Prestaciones	-2.2	-0.9	0.1	-0.4	0.1	0.7	-0.2	-2.7

^{*/} Se refiere al periodo enero-junio.

Fuente: INEGI.

3.5. Evolución de la inflación

México mantiene una estabilidad sobresaliente en su nivel de precios. El Banco de México, en cumplimiento de su mandato y con un nivel de autonomía plena, ha mantenido una política monetaria adecuada que permite a los mexicanos tener la certeza de que su salario y sus ahorros mantendrán su valor en el tiempo, a pesar del complicado entorno externo y el debilitamiento reciente del peso frente al dólar.

Durante el último trimestre de 2014, la inflación general anual comenzó a mostrar una tendencia decreciente, aunque permaneció en niveles ligeramente por arriba de 4 por ciento. A lo largo de 2015, la evolución del Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) ha sido favorable. La inflación se ha reducido considerablemente, situándose en niveles históricamente bajos. Lo anterior como resultado, principalmente, del desvanecimiento del efecto de las modificaciones tributarias que entraron en vigor al inicio de 2014, de ajustes a la baja en los precios de los energéticos –especialmente de las tarifas eléctricas– y de las telecomunicaciones y, en general, de un menor ritmo de crecimiento en los precios de las mercancías y de los servicios con relación al año anterior. Asimismo, el traspaso de la depreciación de la moneda nacional a los precios ha estado en línea con lo previsto, observándose primordialmente en los bienes durables, y no ha dado lugar a efectos de segundo orden.

De esta forma, la inflación general anual fue de 2.64 por ciento la primera quincena de agosto, nivel inferior al observado al cierre de 2014 (4.08 por ciento) y el menor nivel de que se tenga registro. La inflación subyacente también se situó en niveles por debajo de 3 por ciento, ubicándose en 2.29 por ciento, en la primera quincena de agosto, comparada con 3.24 por ciento al cierre de 2014. Esta disminución se atribuye al menor ritmo de crecimiento registrado en el rubro de las mercancías y en el de los servicios. En tanto, la inflación no subyacente decreció de 6.70 por ciento en diciembre de 2014 a 3.77 por ciento en la primera quincena de agosto de 2015, debido a la menor inflación reportada tanto en los productos agropecuarios, particularmente en los productos pecuarios, como en los energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno.

Como reflejo de lo anterior, las expectativas inflacionarias han disminuido a niveles por debajo de 3 por ciento, situándose en línea con el objetivo establecido por el Banco de México. Sin embargo, estas previsiones están sujetas a riesgos: (1) al alza, que persista una tendencia hacia

la depreciación del peso frente al dólar que contamine las expectativas de inflación, y (2) a la baja, un menor dinamismo en la actividad económica nacional y reducciones adicionales en las tarifas energéticas y/o de telecomunicaciones. Las expectativas para el mediano plazo se mantienen estables y firmemente ancladas a la meta inflacionaria del Banco de México (3 por ciento +/- un punto porcentual).



3.6. Evolución de los mercados financieros

Desde mediados de 2014 a la fecha, los mercados financieros mexicanos se desarrollaron en un entorno externo de elevada volatilidad, como resultado de los siguientes factores: (1) la expectativa de la normalización de política monetaria de la FED; (2) la divergencia de política monetaria de Estados Unidos con respecto a la de Europa y Japón; (3) la caída de los precios del petróleo, y (4) los episodios de volatilidad mencionados en el apartado de entorno externo. Como resultado, el dólar se ha apreciado significativamente frente otras monedas incluyendo el peso. Del cierre de 2014 al 26 de agosto, el peso se depreció 16.4 por ciento. El mercado cambiario se ha ajustado de manera ordenada y con una amplia liquidez, contribuyendo a preservar la estabilidad de las variables internas: la inflación se encuentra en mínimos históricos, las tasas de interés y los precios de los activos financieros permanecen estables. Sin embargo, la Comisión de Cambios¹³ ha adoptado medidas para fortalecer el sano funcionamiento del mercado cambiario y proveerlo de mayor liquidez.

En este entorno, desde noviembre de 2014 a la fecha, destacan las siguientes acciones implementadas por las autoridades financieras del país.

- **El Gobierno Federal realizó las siguientes colocaciones en moneda extranjera:**
 - El 18 de noviembre de 2014, se emitió un Bono Global por 2,000 mdd con vencimiento en 2025. Este nuevo bono tiene un cupón de 3.60 por ciento y otorga un rendimiento al vencimiento de 3.68 por ciento, con lo cual se obtuvo la tasa de rendimiento y el

¹³ La Comisión de Cambios está integrada por el Secretario y el Subsecretario de Hacienda y Crédito Público, otro subsecretario de dicha Dependencia que designe el Titular de ésta, el Gobernador del Banco de México y dos miembros de la Junta de Gobierno, que el propio Gobernador designe.

cupón más bajo en la historia de México para un bono de 10 años. Adicionalmente, se incluyeron mejoras a los contratos de deuda externa siguiendo las recomendaciones del FMI y de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales, con lo cual México se convirtió en el primer emisor soberano en incluir este tipo de cláusulas.

- El 12 de enero de 2015, el Gobierno Federal emitió deuda por 2,000 mdd, con la reapertura del Bono Global con vencimiento en 2025 y la emisión de un nuevo bono con vencimiento en 2046. La transacción incluyó la extensión del perfil de vencimiento de la deuda del Gobierno Federal por 2,000 mdd, con lo cual la reapertura del bono a 10 años será por 1,000 mdd y la emisión del nuevo bono de referencia a 30 años con vencimiento en 2046 será por 3,000 mdd. Con esta emisión y la realizada el 18 de noviembre de 2014, el Gobierno Federal cubrió poco más del 50 por ciento de financiamiento externo requerido para 2015.
 - Por su parte, el 26 de febrero de 2015, el Gobierno Federal realizó una emisión a través de la cual se colocaron 1,250 millones de euros en Bonos Globales con vencimiento en 2024, y una emisión por 1,250 millones de euros con vencimiento en 2045. En estas operaciones se captaron recursos por un total de 2,500 millones de euros (aproximadamente 2,800 mdd), con lo cual se cubrió alrededor del 85 por ciento del financiamiento externo requerido para 2015.
 - El 8 de abril de 2015, se emitió un Bono Global a 100 años por 1,500 millones de euros (aproximadamente 1,620 mdd). El bono tiene un cupón de 4.00 por ciento y una tasa de rendimiento al vencimiento de 4.20 por ciento. Esta es la primera emisión soberana en el mercado de euros a dicho plazo. Con esta emisión, el Gobierno Federal cubrió la totalidad de sus necesidades de financiamiento externo en 2015.
- **Informe del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero.** El 31 de marzo de 2015 se publicó el cuarto Informe Anual del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF). En este informe, los miembros del Consejo analizaron la evolución del entorno internacional e identificaron los riesgos principales para el sistema financiero mexicano: (1) el deterioro en el ritmo y las perspectivas de crecimiento mundial; (2) la expectativa de la normalización de tasas de interés de la FED y la mayor volatilidad derivada de la divergencia entre la postura de política monetaria de la FED y de los bancos centrales en países avanzados; y (3) la caída en los precios del petróleo y la perspectiva de que permanezcan en niveles bajos durante un tiempo prolongado. Por otro lado, se dieron a conocer los resultados de las pruebas de estrés realizadas al sector bancario, en los cuales destaca que la mayoría de los participantes del sector bancario cuentan con la capitalización suficiente para enfrentar los escenarios económicos adversos presentados en el informe.
 - **Tasa de interés de política monetaria sin cambios.** Desde la segunda mitad de 2014 a la fecha, el Banco de México mantuvo su tasa de referencia sin cambios en un nivel de 3.0 por ciento. En sus últimos comunicados, el Banco Central destacó la debilidad económica en los países emergentes y la divergencia en las posturas de política monetaria entre Estados Unidos y la zona del euro y Japón, lo cual ha generado niveles elevados de volatilidad. Por su parte, en el entorno nacional se señaló una moderada recuperación económica y la persistencia de condiciones de holgura en el mercado laboral y en la economía en su conjunto. Adicionalmente, el 1 de julio de 2015, anunció el retraso en las fechas para las

próximas reuniones de la Junta de Gobierno del segundo semestre de 2015, con la finalidad de conocer las decisiones de política monetaria de la FED y así contar con la mayor información posible para tomar las próximas decisiones de política monetaria.

- **La Comisión de Cambios adopta medidas preventivas.** Ante la volatilidad en los mercados financieros, la Comisión de Cambios adoptó medidas para proveer de liquidez al mercado cambiario. A partir del 9 de diciembre de 2014, el Banco de México subasta diariamente 200 mdd a un tipo de cambio que, como mínimo, sea 1.5 por ciento mayor al tipo de cambio FIX del día hábil inmediato anterior. Adicionalmente, el 11 de marzo de 2015, la Comisión de Cambios decidió reducir el ritmo de acumulación de reservas internacionales del Banco de México hasta el 8 de junio, para lo cual se estableció subastar diariamente 52 mdd sin precio mínimo. El 22 de mayo, la Comisión decidió extender la vigencia del programa para reducir la acumulación de reservas internacionales hasta el 29 de septiembre de 2015 con el mismo mecanismo de subastas diarias por 52 mdd. Finalmente, el 30 de julio, la Comisión decidió reforzar los mecanismos adoptados anteriormente con vigencia hasta el 30 de septiembre, con lo cual aumentó el monto de subastas diarias sin precio mínimo a 200 mdd desde 52 mdd y las subastas con precio mínimo se activan ahora con una depreciación de 1 por ciento del tipo de cambio FIX del día anterior (antes 1.5 por ciento).

La aprobación e implementación de la agenda de reformas estructurales, los sólidos fundamentales macroeconómicos y el continuo fortalecimiento y manejo responsable de las finanzas públicas continúan siendo reconocidos por las principales agencias calificadoras de deuda soberana en un contexto de un complejo entorno externo. Las principales agencias calificadoras, Fitch Ratings, Standard & Poor's y Moody's, ratificaron o dejaron sin cambios la calificación de México.

Tasas de interés

A pesar de la volatilidad registrada en los mercados financieros internacionales, las tasas de interés de los Bonos a Tasa Fija han tenido un comportamiento estable.

- En este sentido, al 26 de agosto, la tasa de interés del Bono a 10 se sitúa en 6.10 por ciento, 23 puntos base arriba con respecto al cierre de 2014. En cuanto a los instrumentos de corto plazo, éstos han comenzado a incorporar marginalmente un aumento en sus tasas de interés derivado de la expectativa que la FED podría comenzar a normalizar sus tasas de interés este año.

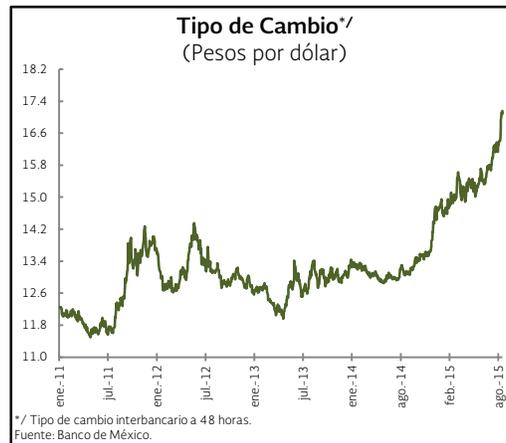


Tipo de Cambio

Desde mediados de 2014 y durante los primeros ocho meses de 2015, el peso se depreció principalmente como resultado de un fortalecimiento generalizado del dólar. Lo anterior derivado de la caída de los precios internacionales del petróleo observada desde mediados de 2014, la expectativa de la normalización de la política monetaria de la FED y la divergencia de política monetaria en Estados Unidos con respecto a la de Europa y Japón. Asimismo, otros factores externos transitorios, observados a finales del segundo trimestre y durante el tercer trimestre de 2015, como la incertidumbre en torno a la deuda griega, la abrupta caída en los mercados accionarios de China, el anuncio de la nueva política cambiaria china que resultó en la depreciación del nivel de referencia de la banda del renminbi y la continua preocupación sobre la desaceleración de la economía China, incrementaron la volatilidad en los mercados financieros y contribuyeron con la depreciación del peso.

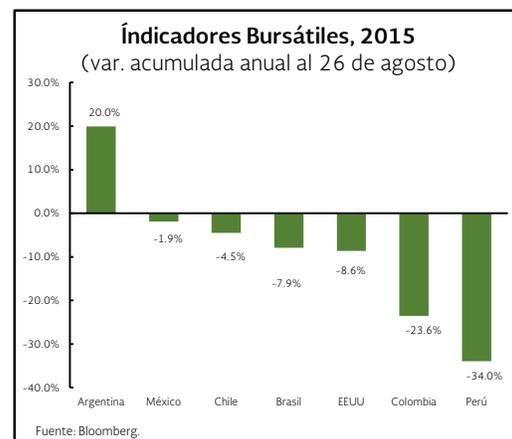
El tipo de cambio promedio en el transcurso del año y el observado al cierre del 26 de agosto se ubicaron en 15.41 y 17.16 pesos por dólar, respectivamente. Estos registraron depreciaciones de 15.8 y 29.0 por ciento, en igual orden, con respecto al tipo de cambio promedio de 2014 (13.31 pesos por dólar). Asimismo, el tipo de cambio promedio en lo transcurrido de 2015 y el observado al cierre del 26 de agosto resultaron en depreciaciones de 4.5 y 16.4 por ciento, respectivamente, con relación al cierre de diciembre de 2014 (14.75 pesos por dólar).

En este entorno de volatilidad, el peso mexicano ha mostrado una relativa estabilidad en relación con monedas de economías avanzadas y no se ha observado una depreciación generalizada. En lo que va del año, el peso se ha depreciado frente al euro, dólar canadiense y dólar australiano en 7.9, 0.8 y 0.5 por ciento. Por otro lado, en este mismo periodo, el peso se ha apreciado respecto a la mayoría de economías emergentes, lo cual refleja los sólidos fundamentales de la economía mexicana. Al 26 de agosto de 2015, la moneda nacional se ha apreciado respecto a las monedas de países emergentes como Colombia, Brasil, Turquía, y Malasia en 16.0, 14.8, 8.2, y 5.0 por ciento, respectivamente.



El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) ha experimentado cierta volatilidad en el periodo de septiembre de 2014 a agosto de 2015, derivada de la incertidumbre prevaleciente en los mercados financieros internacionales.

- Al 26 de agosto de 2015, el IPyC se encontraba en 42,323 unidades, registrando una pérdida nominal de 7.2 por ciento respecto a la misma fecha del año anterior (45,601 unidades) y de 1.9 con relación al cierre de 2014 (43,146 unidades). Asimismo, el valor de capitalización del mercado, a junio de 2015, representó el 40.7 por ciento del PIB, similar al correspondiente a junio de 2014, de 40.5 por ciento. Por otro lado, el número de empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, al 13 de agosto de 2015, se encontraba en 141 emisoras, una menos que en la misma fecha de 2014.
- En América Latina, se han observado mayoritariamente contracciones en los índices de los mercados de valores. En Colombia, Perú y Chile, se han reportado pérdidas anuales de 23.6, 34.0 y 4.5 por ciento, respectivamente, mientras que en Brasil el ajuste a la baja ha sido de 7.9 por ciento. Esto se ha debido al debilitamiento de dichas economías ante el adverso entorno externo, aunado al fortalecimiento del dólar a nivel mundial.
- Asimismo, en Estados Unidos, el deterioro en las perspectivas de crecimiento global han llevado a que el índice Dow Jones, hasta el 26 de agosto de 2015, presentara una pérdida anual de 8.6 por ciento, cerrando en 16,285 unidades.

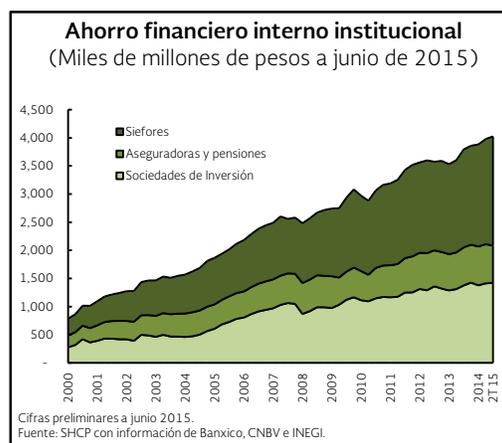
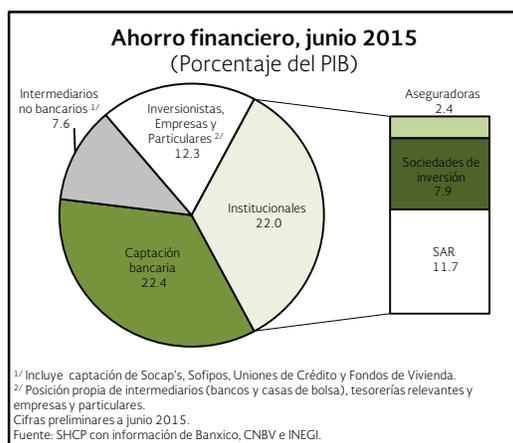


Crédito y Ahorro

El financiamiento al sector privado, a través de la emisión de deuda privada y otros instrumentos de capital, creció a una tasa anual de 8.0 por ciento en términos reales, registrando un saldo de 732.8 mmp al mes de junio de 2015. El monto en circulación se distribuye en 50.7 por ciento en certificados bursátiles, 12.7 por ciento en Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs) y 36.6 por ciento en Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios emitidos por Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAs).

El Ahorro Financiero Interno¹⁴ se situó en 11.5 billones de pesos al cierre de junio de 2015, registrando un incremento a tasa anual de 5.0 por ciento en términos reales y una participación de 64.2 por ciento del PIB, mayor en 1.4 pp a la observada en junio de 2014.

El Ahorro Financiero Interno Institucional (AFII)¹⁵ registró un crecimiento anual de 6.1 por ciento en términos reales a junio de 2015, impulsado principalmente por el incremento en los flujos del ahorro depositado en Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES) y las sociedades de inversión, rubros que contribuyeron con el 72.8 y 24.9 por ciento, respectivamente, del incremento registrado en dicho agregado en los últimos doce meses.



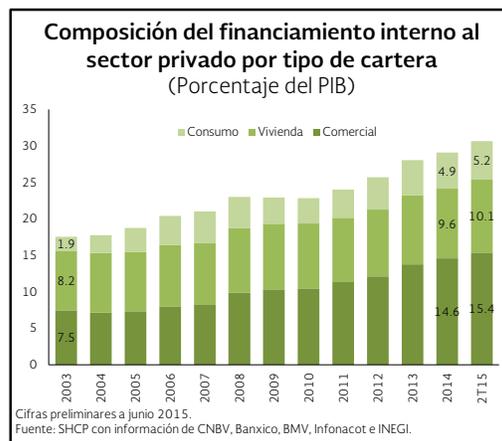
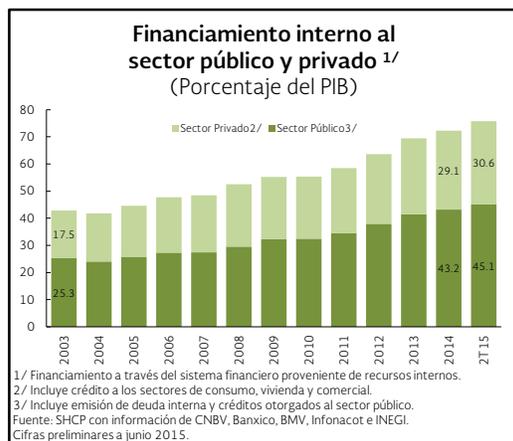
Por su parte, el Financiamiento Interno al Sector Privado¹⁶ ascendió a 5.5 billones de pesos a junio de 2015, cifra superior en 8.4 por ciento anual en términos reales y equivalente a 30.6 por ciento del PIB, lo que significó un incremento de 1.6 pp del PIB en comparación con lo registrado en junio de 2014.

¹⁴ El Ahorro Financiero Interno entendido como el saldo de los activos financieros y de los valores en manos de personas físicas y morales intermediados a través de entidades del sistema financiero mexicano.

¹⁵ El Ahorro Financiero Interno Institucional comprende activos de Sociedades de Inversión, Instituciones de Seguros y Pensiones y SAR.

¹⁶ Se refiere al financiamiento otorgado a través del sistema financiero proveniente de recursos internos e incluye: cartera total para los segmentos comercial, consumo y vivienda de la banca múltiple, banca de desarrollo, sofoles, sofomes reguladas, sofomes no reguladas que emiten deuda en el mercado de valores, arrendadoras, empresas de factoraje, almacenadoras, uniones de crédito, mercado de deuda, entidades de ahorro y crédito popular, FOVISSSTE, INFONAVIT, Infonacot y Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario Rural, Forestal y Pesquero

Al cierre del primer semestre de 2015, el financiamiento canalizado a la actividad comercial mostró un crecimiento anual de 10.4 por ciento en términos reales. Asimismo, el financiamiento destinado al consumo y la vivienda aumentaron en términos reales 8.1 y 5.8 por ciento anual, respectivamente.

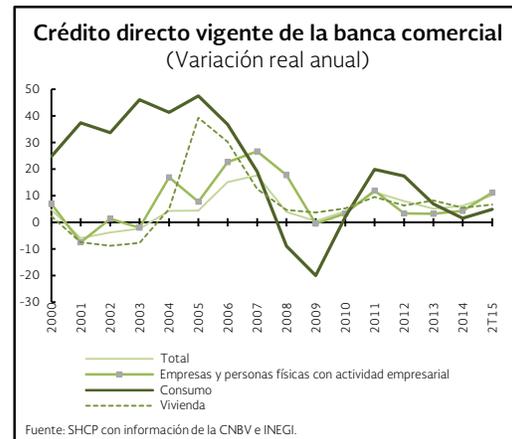
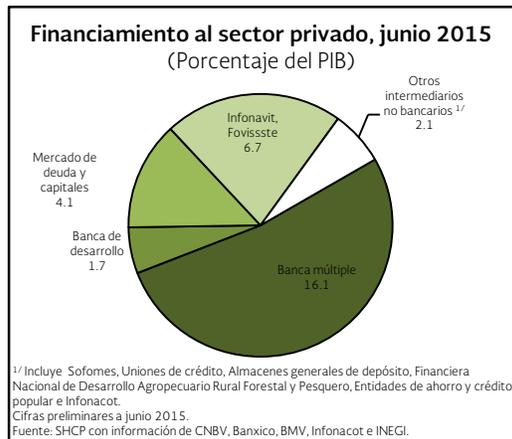


Los recursos provenientes de la banca comercial representaron 52.4 por ciento del financiamiento al sector privado y alcanzaron 16.1 por ciento del PIB al final del primer semestre de 2015. En segundo lugar, se ubicó el INFONAVIT y Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), con un financiamiento al sector privado que representó 6.7 por ciento del PIB. Por último, el mercado de deuda y capitales representó 4.1 por ciento del PIB.

El crédito total canalizado por la banca comercial registró un incremento anual de 9.7 por ciento en términos reales, al ubicarse en 3.5 billones de pesos al cierre de junio de 2015. El saldo de la cartera de crédito total presentó un incremento de 398.4 mmp entre junio de 2014 y junio de 2015, el crédito a la actividad empresarial contribuyó con 47.0 por ciento, el crédito al consumo con 13.0 por ciento, vivienda con 12.6 por ciento, entidades financieras con 3.9 por ciento y entidades gubernamentales con 23.5 por ciento.

A junio de 2015, la cartera vigente comercial mostró un crecimiento anual de 10.9 por ciento en términos reales, y la correspondiente al consumo presentó un incremento de 4.9 por ciento anual. Por su parte, la cartera de crédito vigente a las entidades gubernamentales y a la vivienda crecieron 19.3 y 6.6 por ciento, respectivamente, en términos reales.

Al cierre del primer semestre de 2015, la cartera de crédito total de la banca comercial al sector privado ascendió a 2.9 billones de pesos, superior en 8.1 por ciento anual, en términos reales. Esta cifra equivale al 16.1 por ciento del PIB al primer semestre de 2015, y es mayor en 0.8 pp a lo observado en el mismo periodo del año anterior.



A junio de 2015, la cartera vencida de la banca comercial se ubicó en 106.7 mmp y registró una variación de 0.4 por ciento en términos reales respecto al mismo mes de 2014. El 45.3 por ciento de la cartera vencida se concentró en la cartera destinada a empresas, el 33.9 por ciento en consumo, 20.1 por ciento en vivienda, y 0.6 por ciento corresponde a entidades financieras.

A junio de 2015, el índice de capitalización de la banca comercial se ubicó en 15.5 por ciento, superior al mínimo requerido por el estándar internacional de 10.5 por ciento que establece Basilea III. El índice de morosidad, que expresa la relación de la cartera vencida con respecto a la cartera total, alcanzó un nivel de 3.0 por ciento. Por su parte, el índice de cobertura, que determina las estimaciones preventivas para riesgos crediticios en la cartera de crédito con relación a la cartera vencida, alcanzó un nivel de 130.9 por ciento.

3.7. Banca de Desarrollo, sistema de pensiones y sector asegurador

3.7.1 Banca de Desarrollo

La Banca de Desarrollo como brazo financiero del Gobierno Federal, debe impulsar el acceso al financiamiento y a los servicios financieros en beneficio de quienes tienen acceso limitado al sistema financiero formal. En este contexto la Reforma Financiera, permite que las instituciones cumplan con dicho objetivo al establecer en sus leyes orgánicas de manera explícita el mandato de facilitar el acceso al crédito y a los servicios financieros de su población objetivo.

El crédito impulsado es fundamental para que la Banca de Desarrollo sea un instrumento de innovación y creatividad y que aunado con los intermediarios financieros del sector privado, desarrolle mercados, induzca la competencia y colabore para lograr que el crédito se convierta en un instrumento accesible, barato y promotor del desarrollo nacional. Esto es principalmente, el crédito respaldado con la garantía sin fondeo que la Banca de Desarrollo otorga a los intermediarios financieros privados para la atención de los sectores estratégicos de la economía.

Asimismo, además de otros servicios financieros ofrecidos a la población, el crédito directo en primer y segundo piso, es necesario para realizar la labor de inclusión financiera y detonar financiamientos en áreas prioritarias. Como complemento, la asistencia técnica y capacitación

que otorga la Banca de Desarrollo, es fundamental para el desarrollo de los mercados y el apoyo a intermediarios financieros para incrementar el impacto de sus acciones.

Durante el periodo de enero a junio de 2015, la Banca de Desarrollo en su conjunto ha otorgado financiamiento al sector privado por 544,832 millones de pesos (mdp), de los cuales 279,719 mdp se dirigieron a la actividad empresarial; 92,268 mdp a actividades orientadas a la exportación; 106,137 mdp al desarrollo de actividades agropecuarias y del sector rural y los 66,708 mdp restantes a la infraestructura, la vivienda y otros servicios.

Con esta derrama, el saldo de crédito directo e impulsado a junio de 2015 ascendió a 1,223,251 mdp, 15.6 por ciento mayor en términos reales respecto a junio del año anterior. Del saldo total, 786,972 mdp, es decir el 64.3 por ciento fueron canalizados a través de crédito directo y el 35.7 por ciento restante, 436,279 mdp, a través del crédito impulsado.

En este sentido, a junio de 2015 el saldo de crédito directo e impulsado al sector empresarial atendido por Nacional Financiera (NAFIN) y el Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT) ascendió a 439,077 mdp, monto superior en 24.1 por ciento en términos reales respecto a junio de 2014, con lo que se logró apoyar a más de 334 mil micro, pequeñas y medianas empresas.

En apoyo al sector de infraestructura, el saldo de crédito directo e impulsado se ubicó en 364,383 mdp, con crédito y garantías de Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS), Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN) y Banco de Desarrollo de América del Norte (NADBANK, por sus siglas en inglés), lo cual representa un incremento real de 8.3 por ciento con respecto a junio del año anterior; atendiendo BANOBRAS a un total de 741 Municipios de los cuales 180 son considerados con alto y muy alto grado de marginación. Asimismo, destacan 106,807 mdp de financiamiento a proyectos con fuente de pago propia, de los cuales 57,292 mdp se dirigieron a proyectos carreteros, 21,798 mdp a proyectos energéticos y 4,652 mdp al desarrollo de plantas de tratamiento de aguas residuales, entre otros sectores.

El saldo de crédito directo e impulsado en el sector agropecuario y rural, atendido por los Fideicomisos Instituidos en Relación a la Agricultura, la Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero (FND), y Fondo de Capacitación en Inversión del Sector Rural (FOCIR) ascendió a 133,436 mdp, monto superior en 25.6 por ciento en términos reales respecto al logrado en el mismo mes del año anterior, apoyando a más de 890 mil empresas rurales y productores de los cuales el 96.8 por ciento son el segmento de bajos ingresos.

En el sector vivienda, el saldo de crédito directo e impulsado de la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) en forma conjunta con FOVI, ascendió a 256,892 mdp, monto superior en 8.5 por ciento real respecto al alcanzado en junio de 2014. Para mitigar riesgos financieros en este sector, se continúan implementando nuevos programas de garantías que buscan estimular la participación de la banca comercial en el financiamiento a los desarrolladores de vivienda, tal es el caso del Programa Garantía SHF a la construcción de vivienda (GSC) y el Programa de Garantía SHF Construcción orientado a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPyMEs).

En el sector social y otros servicios, el Banco de Ahorro Nacional y Servicios Financieros (BANSEFI) otorgó financiamiento de enero a junio de 2015, por 385 mdp, por lo que el saldo

de crédito directo e inducido ascendió a 1,218 mdp, un crecimiento del 203.5 por ciento real superior a lo registrado en igual periodo de 2014. Por su parte, BANJERCITO a junio de 2015 otorgó créditos por más de 15,958 mdp, con lo cual el saldo de crédito directo e inducido ascendió a 28,245 mdp, 17 por ciento superior en términos reales al observado en el mismo periodo de 2014.

3.7.2 Sistema de pensiones

Desde septiembre de 2014 a la fecha, se continúa con la implementación de mejoras al sistema de pensiones a través de: (1) el fortalecimiento del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), y (2) la consolidación de los sistemas reformados de reparto a cuentas individuales con portabilidad.

En lo relativo al fortalecimiento del SAR, se han realizado acciones normativas para mejorar las capacidades de gestión financiera de las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES), obtener mayores rendimientos, incrementar la eficiencia operativa, reducir las comisiones, establecer mayor vinculación con los ahorradores y mejorar los servicios.

Al cierre de junio de 2015, los activos administrados por las AFORES alcanzaron 13.9 por ciento del PIB. Las AFORES representan, después de los Bancos, el intermediario financiero más importante del país y son el inversionista institucional más relevante en México. La diversificación de las carteras de inversión de las AFORES, ha permitido que el rendimiento histórico real anual promedio del sistema desde su creación hasta junio de 2015 sea 6.13 por ciento. Este rendimiento es superior a otros vehículos de inversión y ahorro del sistema financiero mexicano por lo que el Sistema de Ahorro para el Retiro ha logrado ofrecer un rendimiento competitivo para el ahorro de los mexicanos.

Al cierre de junio de 2015, las carteras de inversión de las Sociedades de Inversión Especializadas en Fondos para el Retiro (SIEFORES) se encuentran diversificadas para enfrentar adecuadamente los riesgos y buscar mayores rendimientos. Las inversiones en valores gubernamentales representaron 51.1 por ciento del total, mientras que las inversiones en instrumentos de deuda privada nacional fue de 19.1 por ciento, los instrumentos internacionales 17.8 por ciento, instrumentos de renta variable nacional 6.7 por ciento y los instrumentos estructurados 5.3 por ciento.

La flexibilización gradual del régimen de inversión de las SIEFORES ofrece diversas opciones para que los inversionistas institucionales canalicen el ahorro a proyectos productivos en el sector privado, contribuyendo así a la profundización de los mercados financieros. En particular, se han ampliado las alternativas a través de los CKDs y las FIBRAS, así como el impulso al mercado de Ofertas Públicas Iniciales (OPI) y las mercancías.

Con información reportada en el primer informe trimestral de 2015 al H. Congreso de la Unión sobre la situación del SAR, las inversiones totales de las SIEFORES en títulos no gubernamentales para financiamiento de actividades productivas nacionales ascendieron a 430 mmp (2.5 por ciento del PIB). Adicionalmente, se han destinado 132 mmp a proyectos productivos nacionales a través de instrumentos estructurados (0.76 por ciento del PIB). Asimismo, destaca el financiamiento a paraestatales (0.65 por ciento del PIB), al sector vivienda (0.31 por ciento del PIB) y al sector carretero (0.3 por ciento del PIB), con lo que las SIEFORES se han consolidado

como inversionistas institucionales con capacidad para favorecer el desarrollo a nivel local, estatal y nacional.

Conforme a las leyes en materia de seguridad social, los sistemas basados en cuentas individuales, utilizan el mercado de rentas vitalicias para constituir las pensiones de los trabajadores. La implementación de las medidas para fomentar la competencia en este mercado, las cuales (1) permitieron realizar subastas sin precios de referencia; (2) otorgar incentivos económicos a través del Beneficio Adicional Único para que el trabajador elija la renta vitalicia más rentable, y (3) el establecimiento de un esquema de descalificación de subastas cuando se detecten comportamientos anticompetitivos generaron un ahorro, desde su implementación en enero de 2014 a julio de 2015, de 2,766 mdp para el Gobierno de la República, de los cuales corresponden 2,382 mdp al IMSS y 384 mdp al Instituto de Seguridad y Servicios Sociales para los Trabajadores del Estado (ISSSTE). Adicionalmente, se ha observado un incremento de 63 puntos base en la tasa de rendimiento ofrecida a los pensionados, incremento en el índice de elección de mejores ofertas y aumento en la competencia.

Desde la creación del sistema de subastas electrónicas (Sistema Administrador de Ofertas y Resoluciones) en agosto de 2009 a julio de 2015, se han otorgado un total de 114,158 rentas vitalicias, un promedio de 19,026 por año. Del total de rentas vitalicias otorgadas, 95,337 corresponden a pensiones al amparo de la Ley del Seguro Social, y 18,821 a pensiones otorgadas al amparo de la nueva Ley ISSSTE.

Con el objetivo de incentivar el ahorro voluntario se implementó el programa “Ahorrar en tu AFORE nunca fue tan fácil”, habilitando nuevos canales para realizar aportaciones voluntarias a las cuentas individuales administradas por las AFORES, como son: tiendas de convivencia “7-Eleven” (a través de 1,780 sucursales), y oficinas de Telecomm (a través de 1,650 sucursales). A julio de 2015, se han realizado 7 mil aportaciones por un monto aproximado de 4.7 mdp. Los ahorradores pueden realizar depósitos a partir de 50 pesos, sin pagar comisión por ello, y con la periodicidad que deseen. Asimismo, se implementó el ahorro voluntario vía tarjeta de débito a través del portal centralizado e-SAR, y se elaboró un documento con una estimación personal del impacto que tendría este ahorro en la pensión.

La seguridad social en México, al igual que en otros países desarrollados y en vías de desarrollo, es un pilar económico para los ciudadanos. Por ello y para atender los retos que se enfrentan en la actualidad, el H. Congreso de la Unión mantiene una discusión sobre temas fundamentales en materia de reformas a las leyes en materia de seguridad social que han sido propuestas por el Ejecutivo¹⁷. El Gobierno Federal ha mantenido también un diálogo constructivo con el sector privado (AFORES y Aseguradoras) para continuar identificando los retos y las medidas de política pública para fortalecer el sistema. Se continuarán avanzando los trabajos que enriquezcan la discusión sobre estas propuestas para lograr, en conjunto con el H. Congreso de la Unión y todos los actores relevantes, cambios que fortalezcan los mecanismos de seguridad social en México.

¹⁷ La Reforma de Seguridad Social contempla la creación de la Pensión Universal y del Seguro de Desempleo, modificaciones a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Ley del ISSSTE, Ley del IMSS, Ley Federal del Trabajo y Ley del INFONAVIT, fue aprobada por la Cámara de Diputados el 18 de marzo de 2014 y actualmente, este Dictamen está bajo discusión en la Cámara de Senadores.

Principales reformas a la regulación en materia de pensiones

Durante el último año se realizaron modificaciones a las circulares y normas administrativas del SAR, para promover que las AFORES desarrollen estrategias de inversión de largo plazo y para mejorar la administración de los recursos de los trabajadores. Destacan las siguientes:

- El 29 de diciembre de 2014 se expidieron las Disposiciones de carácter general en materia de operaciones de los sistemas de ahorro para el retiro, a fin de:
 - Establecer un nuevo modelo de traspasos, con el que a partir de marzo de 2015, se generan más controles para garantizar la seguridad en el trámite. Conforme a la nueva regulación, todos los traspasos estarán acompañados de una notificación previa, vía SMS que validará que sea al ahorrador quien lleva a cabo el trámite. Adicionalmente, para garantizar una mejor toma de decisiones, el ahorrador deberá firmar el nuevo documento de Indicador de Rendimiento Neto.
 - Generar incentivos para que las AFORES tengan mayor contacto con sus clientes y ofrezcan mejores servicios, con lo que se establece un proceso de recertificación con el que se busca cambiar los incentivos de los agentes promotores al pasar de un modelo basado exclusivamente en la promoción del traspaso de cuentas, a otro enfocado en la retención de los clientes y continuar administrando su cuenta por un año adicional.
 - Garantizar mayor seguridad de la información de los ahorradores en el Sistema a través de la creación de un Expediente Electrónico Único para cada trabajador, mismo que le acompañará durante toda su vida laboral, sin importar en qué AFORE se encuentre. A partir de 2016, se integrarán a dicho Expediente elementos biométricos que permitirán reducir significativamente los costos asociados al almacenamiento y administración de expedientes en el Sistema.
 - Reducir los costos operativos del SAR, a través de la incorporación y el aprovechamiento de tecnología de vanguardia en varios de sus procesos centrales.
- El 6 de enero de 2015, se publicaron las Disposiciones de carácter general a las que deberán sujetarse las administradoras de fondos para el retiro en relación con sus agentes promotores, que se implementarán de manera gradual entre 2015 y 2016, cuyo objetivo es registrar en el SAR a los agentes promotores certificados y capacitados para asesorar a los trabajadores y establecer incentivos adecuados para el pago de comisiones orientados no solo a la recepción de nuevas cuentas individuales sino también a la permanencia de éstas.
- El 8 de enero de 2015, se expidieron las Disposiciones de carácter general que establecen el Procedimiento para la construcción de los indicadores de rendimiento neto de las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro, con las que se realizaron modificaciones regulatorias al proceso de Asignación y Reasignación de Cuentas a fin de que:
 - Las cuentas de ahorro de los trabajadores que no han elegido AFORE sean administradas exclusivamente por las AFORES de mayor rendimiento del SAR, a fin de fomentar que los saldos de dichas cuentas crezcan más rápido, en tanto el trabajador se registra

- formalmente en la Administradora de su preferencia. Con esto se incentiva a que todas las AFORES busquen mejorar su desempeño en materia de rendimientos.
- Para determinar la forma de distribución de cuentas entre las AFORES de mayor rendimiento, se establecieron criterios que premian a las AFORES que: (1) registren al mayor número de trabajadores; (2) cobren menores comisiones; (3) promuevan el ahorro voluntario; y (4) obtengan mayor calificación en calidad de la gestión financiera.
 - El 8 de abril de 2015, se publicaron Adiciones a las Disposiciones de carácter general que establecen el régimen patrimonial al que se sujetarán las administradoras de fondos para el retiro, el PENSIONISSSTE y las sociedades de inversión especializadas de fondos para el retiro y la reserva especial, las cuales tuvieron como objetivo modificar las bases para el cálculo de la reserva especial que deberán mantener las Administradoras de Ahorro para el Retiro y el PENSIONISSSTE.
 - El 11 de agosto, se publicaron las Disposiciones de carácter general en materia financiera de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, con los siguientes objetivos:
 - Fortalecer el capital humano de las AFORE, estableciendo criterios de selección y certificación para los manejadores de fondos del sistema.
 - Flexibilizar criterios para que las AFORE inviertan más activamente en proyectos productivos con atractivos rendimientos para los ahorradores del SAR.
 - Fortalecer la gobernanza al interior de las AFORE con el objetivo de robustecer las decisiones de inversión y poder ofrecer mejores rendimientos de mediano y largo plazos.
 - Simplificar y desregular procesos para agilizar la toma de decisiones de inversión de las AFORE.

3.7.3 Sector asegurador y afianzador

A junio de 2015, en el sector asegurador, se encontraron en operación 104 compañías, una entidad más que en junio de 2014. Al segundo trimestre de 2015, las primas emitidas del sector asegurador se ubicaron en 204,297 mdp incrementándose 8.3 por ciento real con respecto al mismo trimestre del año anterior. Los activos sumaron 1,142,283 mdp, con un incremento real de 14.0 por ciento, con relación a junio de 2014. En ese mismo periodo, las inversiones efectuadas por las aseguradoras ascendieron a 860,581 mdp, con una variación real de 10.5 por ciento, comparada con el mismo lapso de 2014. Por su parte, las reservas técnicas ascendieron a 892,079 mdp, nivel superior en 16.1 por ciento real, con relación al mismo periodo de 2014.

Con base en las primas directas, las empresas más grandes del mercado asegurador (Metlife, Grupo Nacional Provincial, AXA, Banamex y BBVA Bancomer), registraron en conjunto un índice de concentración de 44.7 por ciento, el cual disminuyó 0.3 pp con respecto al mismo trimestre del año anterior.

En el sector afianzador se encontraron en operación 16 compañías al segundo trimestre de 2015, una institución más que en el mismo periodo de 2014. Las primas emitidas del sector afianzador al término del segundo trimestre de 2015, registraron un monto de 4,450 mdp. En tanto los activos fueron de 23,094 mdp, incrementándose 11.2 por ciento real anual con

respecto a junio de 2014. Al segundo trimestre de 2015, las inversiones realizadas por el sector afianzador se situaron en 15,036 mdp, nivel superior en 10.9 por ciento real con relación al mismo mes de 2014. Las reservas técnicas alcanzaron una cifra de 10,127 mdp, con un crecimiento real de 9.8 por ciento respecto a junio de 2014.

De acuerdo con las primas directas, las compañías más grandes del mercado (Guardiana Inbursa, ACE Fianzas Monterrey, Afianzadora Aserta, Afianzadora Sofimex y Chubb), registraron en conjunto un índice de concentración de 76.9 por ciento, lo anterior muestra una disminución de 0.7 pp con respecto a junio de 2014.

Para contribuir al desarrollo del sector asegurador, se dio entrada a nuevos participantes, dando trámite ágil y oportuno a las diversas solicitudes que se presentaron para incorporarse a este mercado. Así, durante 2014:

- Se autorizó el establecimiento en México de dos oficinas de representación de instituciones de seguros inglesas; a Lloyd's que es una de las reaseguradoras más grandes del mundo y a Catlin Insurance Company (UK) Ltd.
- Se constituyeron para organizarse y funcionar como aseguradoras, tres instituciones de seguros; Neo Salud Seguros, S.A. de C.V., Tláloc Seguros, S.A., y Umbrella Compañía de Seguros, S.A. de C.V.
- Se otorgó inscripción en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras para tomar Reaseguro y Reafianzamiento del País, a 25 entidades del exterior, procedentes de países como Estados Unidos, Reino Unido, República Federal de Alemania, Canadá y España, entre otros.

Asimismo, el 30 de diciembre de 2014, se publicó el Acuerdo que contiene la relación de las entidades del exterior respecto de las que se resolvió renovar la inscripción en el Registro General de Reaseguradoras Extranjeras para tomar reaseguro y reafianzamiento del país para 2015.

Seguro Catastrófico del Fondo de Desastres Naturales (FONDEN)

Para fortalecer los recursos del FONDEN y en el marco de una administración integral de riesgos catastróficos, el Gobierno Federal mantiene contratados instrumentos financieros que potencian los recursos del Fondo en caso de eventos extremos. En el mes de julio de 2015, el Gobierno Federal renovó el Seguro Catastrófico de FONDEN, obteniéndose un ahorro de 4.8 por ciento relativo al precio de la póliza del año anterior. Asimismo, se mejoraron las condiciones de la póliza logrando una disminución del monto de deducible de 350 a 300 mdp por evento. Este seguro brinda una cobertura de 5,000 mdp en exceso de una retención de 750 mdp y tendrá una vigencia del 5 de julio de 2015 al 5 de julio de 2016. El instrumento fortalece la capacidad oportuna de atención a las necesidades de la población afectada por estos desastres, potencia los recursos disponibles para proteger la infraestructura pública en caso de eventos catastróficos, y protege a las finanzas públicas mediante una transferencia de los impactos financieros extremos hacia los mercados internacionales especializados de seguros.

Principales reformas a la legislación del sector asegurador y afianzador

El 4 de abril de 2015, entró en vigor la nueva Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas, cuyo objetivo, entre otros, es actualizar el régimen prudencial de los sectores de seguros y fianzas conforme a los estándares y mejores prácticas internacionales. Para garantizar un proceso ordenado de implementación, se realizaron las siguientes acciones:

- Se concluyeron los trabajos para la elaboración de la regulación secundaria. En diciembre de 2014, se publicó en el Diario Oficial de la Federación (DOF) la Circular Única de Seguros y Fianzas. En esta regulación se incorporó un mecanismo que facilita la transición ordenada al nuevo esquema de solvencia en aspectos tales como, criterios contables para estimación de activos y pasivos; constitución, valuación y cobertura de las reservas técnicas; cálculo y cobertura del requerimiento de capital de solvencia; realización de la prueba de solvencia dinámica; presentación y publicación de estados financieros, notas de revelación y dictámenes de auditores externos y actuarios independientes; reporte sobre la solvencia y condición financiera (reporte de revelación de información). Estos aspectos de la Ley entrarán en vigor a partir del 1 de enero de 2016.
- El 3 de junio de 2015, se publicó en el DOF el Reglamento Interior de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas, el cual establece la estructura, organización y funcionamiento, de acuerdo con las funciones que asume la Comisión y que derivan de la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas.

A partir de la entrada en vigor de la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas y la emisión de su regulación secundaria, la Comisión Europea anunció la inclusión de México en el primer grupo de países con regímenes regulatorios de seguros y reaseguro considerados como equivalentes bajo el marco de regulación prudencial de Solvencia II. Con la equivalencia, las aseguradoras domiciliadas en la Unión Europea que realicen operaciones en México, así como las ubicadas en México que operen en aquel mercado, simplificarán significativamente los requisitos regulatorios y de reporte, lo que incidirá en mayores oportunidades de integración y crecimiento de esta industria financiera.

Esta decisión confirma el reconocimiento internacional a los avances que México ha tenido en materia de regulación del sector asegurador, y será un elemento más que estimulará el crecimiento del sistema financiero de nuestro país.

Otras reformas que se han realizado para la estabilidad del sector de seguros son:

- El 28 de diciembre de 2014, se publicó el Acuerdo por el que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) emite las Reglas de Operación de los Programas del Subsidio a la Prima del Seguro Agropecuario y de Apoyo a los Fondos de Aseguramiento Agropecuario y el Acuerdo por el que la SHCP emite las Reglas de Operación del Programa del Seguro para Contingencias Climatológicas. Las reglas buscan establecer procedimientos para la ejecución oportuna y eficiente de los programas para contribuir al desarrollo del seguro y a la administración integral de riesgos en el sector agropecuario. Asimismo buscan fomentar la transparencia, a través del requerimiento de información geo-referenciada de los predios asegurados, y fortalecer la supervisión a los Fondos de Aseguramiento con la participación

de la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) respecto a la debida aplicación del subsidio y los apoyos.

- El 24 de marzo de 2015, se publicó en el DOF, el Acuerdo por el que se determina el capital mínimo pagado con el que deberán contar las instituciones de fianzas por cada ramo que tengan autorizado, y el Acuerdo por el que se determina el capital mínimo pagado con el que deberán contar las instituciones de seguros por cada operación o ramo que tengan autorizado.

3.8. Principales avances de las Reforma Estructurales

3.8.1 Reforma Financiera

La Reforma Financiera busca potenciar al resto de las reformas estructurales, incrementando la disponibilidad de crédito, mejorando sus condiciones y fomentando el acceso al mismo. Uno de los pilares de la Reforma Financiera es aumentar la competencia. Al respecto, destacan los resultados obtenidos en términos de la mayor movilidad de los créditos hipotecarios. En 2014, se refinanciaron 11,313 hipotecas (5.7 veces más que en 2013) y durante el primer semestre de 2015 ya fueron refinanciadas 6,068 hipotecas. También destaca el crecimiento del crédito productivo. En junio de este año, el saldo de la cartera vigente a empresas destinado por la banca comercial creció 10.9 por ciento anual real, el cuarto mes consecutivo con tasas de crecimiento reales anuales de doble dígito.

La Reforma ha permitido contar con una Banca de Desarrollo más activa, capaz de promover a sectores estratégicos por medio de productos novedosos. Desde la entrada en vigor de su nuevo mandato, el crédito directo e impulsado por la Banca de Desarrollo ha crecido 23.7 por ciento real y el crédito directo ha aumentado 19.5 por ciento real. Uno de los esfuerzos más importantes que ha llevado a cabo la Banca de Desarrollo es el fomento de la inclusión financiera mediante la implementación de programas en sectores estratégicos, dentro de los que destacan los siguientes.

Primero, el programa Prospera Más de Bansefi ha otorgado 248 millones de pesos de crédito con disposición inmediata a más de 133 mil beneficiarias del programa Prospera. Es decir, a las personas con menores ingresos, con un empréstito promedio de 1,800 pesos a una tasa de 9.99 por ciento. Segundo, el programa Crédito Joven, anunciado el pasado 11 de febrero de 2015, ofrece créditos de hasta 2.5 mdp y capacitación a jóvenes menores a 30 años para desarrollar actividades productivas. Al cierre de julio de 2015, cerca de 40 mil jóvenes se encontraban diseñando su modelo de negocios en la plataforma del programa, y al día de hoy se han autorizado los primeros 105 créditos por casi 50 millones de pesos. Asimismo, destaca el Programa Especial para Pequeños Productores de Financiera Nacional de Desarrollo para promover el desarrollo del campo mexicano. Bajo este programa se ha otorgado, entre el 20 de agosto de 2014 y el cierre de julio de 2015, 7,500 millones de pesos a más de 144 mil pequeños productores. Alrededor del 25 por ciento de los beneficiarios son mujeres, y 85 por ciento del total nunca antes había recibido un crédito del sistema financiero formal.

La Reforma Financiera también busca impulsar el crédito a través del mercado de valores. Las nuevas disposiciones de la Reforma permitieron que la Bolsa Mexicana de Valores se incorporara al Mercado Integrado Latinoamericano (MILA). Con la inclusión de México, MILA se convirtió en el mercado con más compañías listadas y el de mayor valor de capitalización en América Latina. Esto beneficia a las emisoras mexicanas, ya que ahora pueden acceder a un mayor universo de inversionistas.

Finalmente, destaca que el impacto positivo de la Reforma Financiera sobre la competitividad también se ha obtenido a través del fortalecimiento del marco regulatorio. En particular, los cambios que se hicieron a la Ley de Concursos Mercantiles y a las disposiciones mercantiles respecto al cumplimiento de contratos, propiciaron que México ascendiera del lugar 43 en 2014 al lugar 39 en 2015 en el Reporte *Doing Business* del Banco Mundial.

En resumen, las mejores condiciones propiciadas por la Reforma Financiera se han traducido en una expansión del crédito y del ahorro. El financiamiento interno al sector privado pasó de 25.7 por ciento del PIB en 2012 a 30.6 por ciento en el segundo trimestre de 2015. Por su parte, el ahorro financiero interno pasó de 55.8 por ciento del PIB al cierre de 2012, a 64.2 por ciento durante el segundo trimestre de 2015.

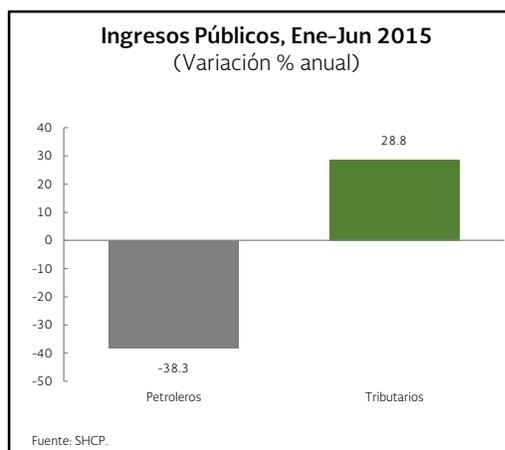
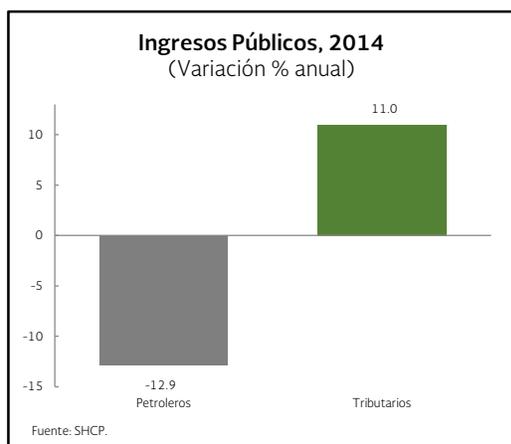
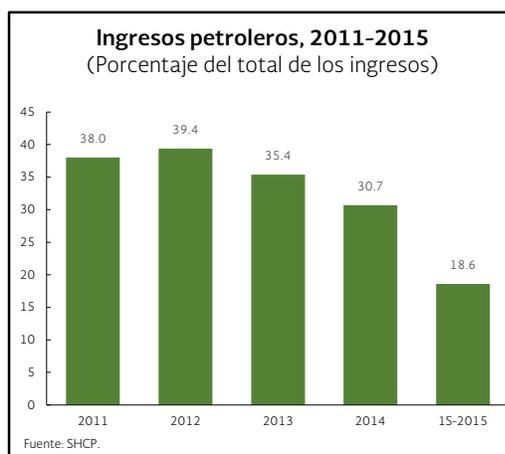
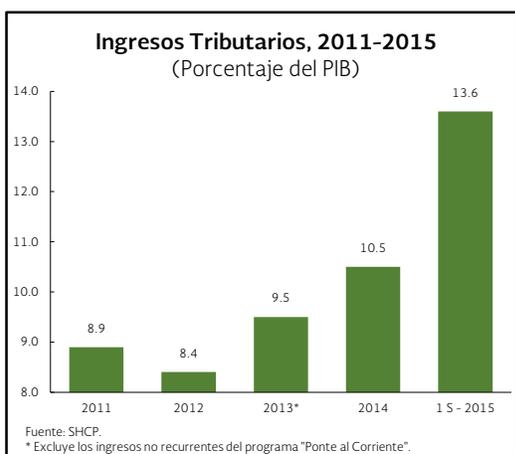
3.8.2 Reforma Hacendaria

Los principales objetivos de la Reforma Hacendaria propuesta por el Gobierno Federal y aprobada por el H. Congreso de la Unión en 2013 fueron: (1) aumentar la capacidad financiera del Estado, incrementando la disponibilidad de recursos para que el Estado pueda atender las necesidades prioritarias de la población; (2) reducir la dependencia de las finanzas públicas del petróleo; (3) mejorar la equidad, al eliminar privilegios y garantizar que contribuyan más los que más tienen; (4) reducir la informalidad y la evasión fiscal, a través de simplificar el pago de impuestos y establecer mecanismos de formalización accesibles para todos; (5) crear impuestos con responsabilidad social, para proteger la salud de la población y el medio ambiente, y (6) fortalecer el federalismo fiscal, estableciendo incentivos para aumentar la recaudación de los gobiernos subnacionales, y dotando de mayor transparencia a la distribución de recursos a las entidades federativas y los municipios.

Si bien los beneficios de la Reforma se materializarán por completo en el mediano plazo, ya existe información para evaluar el efecto inicial de la reforma. La Reforma Hacendaria, al fortalecer la recaudación, ha apuntalado de manera oportuna las finanzas públicas en un contexto complejo, caracterizado por un elevado nivel de incertidumbre en los mercados financieros internacionales y una reducción significativa en el precio del petróleo. En 2014, los ingresos tributarios aumentaron a una tasa anual de 11.0 por ciento y de 13.8 por ciento si se excluyen los ingresos no recurrentes asociados al programa "Ponte al Corriente". Lo anterior permitió que en 2014 los ingresos tributarios como porcentaje del PIB se incrementaran en 1.1 puntos, alcanzado un máximo histórico de 10.5 por ciento. El fortalecimiento de los ingresos tributarios ha continuado en lo que va de 2015: en el primer semestre del año se ubicaron en 13.6 por ciento del PIB, lo cual representa un nuevo máximo histórico.

Los mayores ingresos tributarios han mitigado el impacto de la reducción en los ingresos petroleros asociada a la caída de los precios de los hidrocarburos. En 2014, los ingresos totales del sector público aumentaron, en 0.5 por ciento, a pesar de que se registró una reducción de

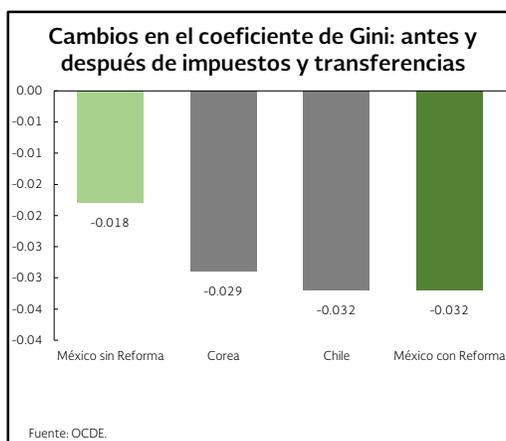
12.9 por ciento en los ingresos petroleros. El dinamismo de los ingresos tributarios en la primera mitad de 2015, con un crecimiento anual de 28.8 por ciento en el primer semestre del año, ha permitido que en dicho periodo los ingresos totales del sector público aumentaran a una tasa anual de 4.0 por ciento a pesar de que los ingresos petroleros se redujeron en 38.3 por ciento. Así, la fortaleza de la recaudación tributaria ha conducido a una disminución de la dependencia de las finanzas públicas del petróleo. El porcentaje que representan los ingresos petroleros del total de los ingresos públicos se redujo a la mitad entre 2013 y el primer semestre de 2015, al pasar de 35.4 a 18.6 por ciento. Cabe destacar que la cifra del primer semestre de 2015 representa un mínimo desde que se tiene registro.



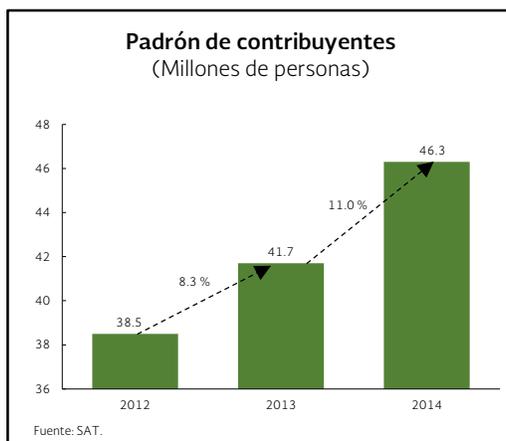
En síntesis, el fortalecimiento de los ingresos tributarios generado por la Reforma ha contribuido a evitar que la caída en el precio del petróleo se traduzca en un deterioro de la solidez de las finanzas públicas y la estabilidad macroeconómica.

La Reforma incrementó la capacidad redistributiva del sistema tributario, al incluir medidas que garantizan que contribuya más el que más tiene. En México, la desigualdad en la distribución del ingreso es elevada: las cifras más recientes arrojan un valor para el coeficiente de Gini de 0.46, 47 por ciento mayor al promedio de los países miembros de la OCDE. Se estima que con la Reforma la reducción en el coeficiente de Gini atribuible a los impuestos y transferencias

gubernamentales aumentó en 77 por ciento, al pasar de 0.018 a 0.032 puntos, lo que ubica a nuestro país en niveles similares al de economías como Corea y Chile.



Con el fin de mejorar la equidad, combatir la informalidad y fortalecer la recaudación, la Reforma Hacendaria incluyó la ampliación de la base de contribuyentes como uno de sus objetivos centrales. Los resultados en este frente son alentadores. A través de diversas medidas orientadas a modernizar y simplificar el pago de impuestos y reducir la carga administrativa de las personas y empresas, se ha logrado incrementar el universo de contribuyentes. En 2014, el padrón de contribuyentes se incrementó en 4.6 millones (11 por ciento) respecto al año previo, al pasar de 41.7 a 46.3 millones. En comparación con 2012, el incremento fue de 7.8 millones de contribuyentes (20.3 por ciento).



Una de las principales herramientas creadas por la Reforma para combatir la informalidad fue el Régimen de Incorporación Fiscal (RIF). Éste ha funcionado como un punto de entrada a la formalidad para los negocios más pequeños del país, y se ha complementado con un paquete integral que incluye apoyos financieros y de capacitación agrupados por la estrategia “Crecamos Juntos”. En 2014, se incorporaron 899 mil nuevos contribuyentes al RIF y en el primer semestre de 2015 se incorporaron otros 107 mil participantes, con lo que suman más de un millón de nuevos micronegocios incorporados al RIF desde su creación. Si bien durante 2014 y 2015 los participantes reciben descuentos de 100 por ciento en el pago de impuestos,

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

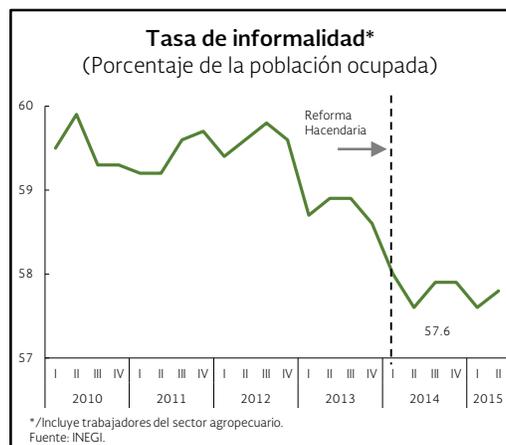
la recaudación potencial del RIF en 2014 fue superior en más de tres veces a la que se recibió bajo el anterior régimen de pequeños contribuyentes vigente en 2013. La recaudación potencial ha continuado creciendo de forma vigorosa en 2015. Ello demuestra que el RIF ha contribuido a disminuir la evasión de forma significativa.

Indicadores Repeco vs RIF

Concepto	Repeco 2013 ^{1/}	RIF	
		2014	Ene-Jun 15
Padrón contribuyentes (miles)	3,400	4,303	4,410
Declaraciones (millones)	No aplica	7.5	7.2
Recaudación (millones de pesos)			
ISR-ETU	2,711	13,089	12,190
IVA	2,230	2,515	3,063
IEPS	No aplica	4.4	149
Total	4,942	15,648	15,402

^{1/} Para 2013, incluye información de Repecos, Intermedios y aquellos regímenes cuyos contribuyentes migraron al RIF. En 2014 y 2015 la recaudación está 100% subsidiada. Las cifras pueden no coincidir por cuestiones de redondeo.
Fuente: SAT.

El avance en los esfuerzos de combate a la informalidad se reflejó en una reducción en la tasa de informalidad que publica trimestralmente el INEGI, de 0.8 puntos porcentuales en 2014. Dicho indicador alcanzó su mínimo histórico en el segundo trimestre de 2014 y ha continuado en niveles históricamente bajos en 2015.

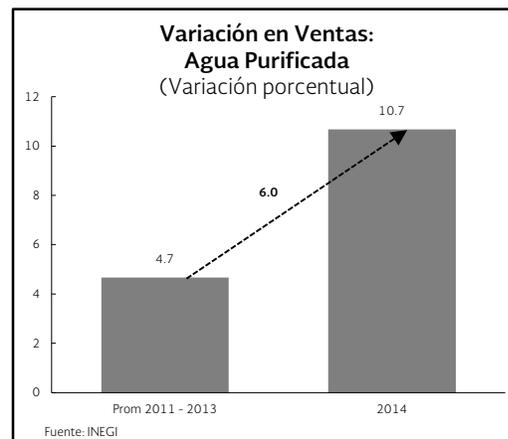
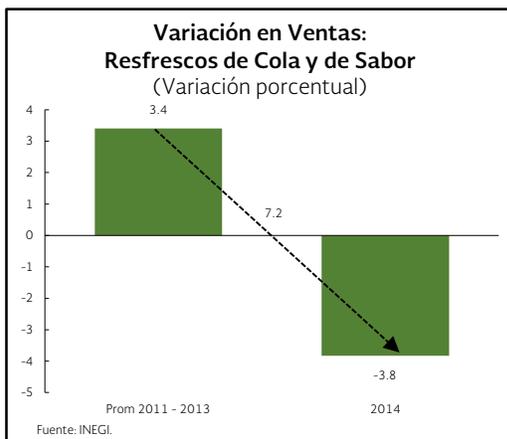


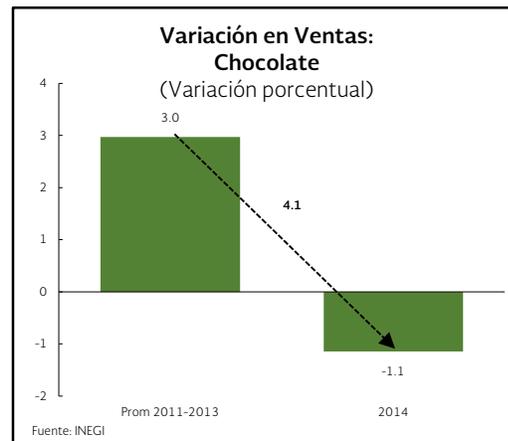
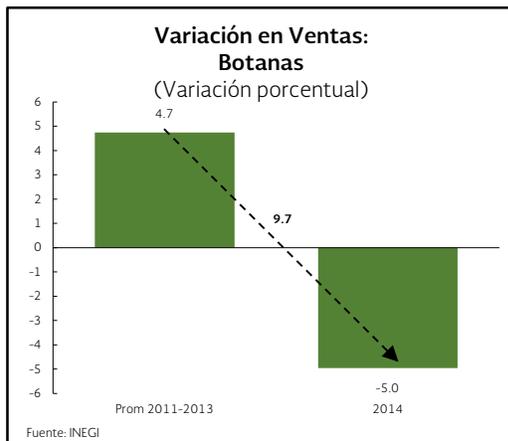
En materia de medio ambiente y salud pública, la evidencia disponible muestra que los impuestos creados por la Reforma han sido efectivos en modificar los patrones de consumo de la población y orientarlos hacia productos menos dañinos. Cabe recordar que de acuerdo a información de la OCDE, México es el segundo país de esa organización con mayor prevalencia de obesidad entre adultos, solo por debajo de Estados Unidos. El problema es igualmente grave entre las niñas y niños del país, entre los que la prevalencia de obesidad también es de las mayores a nivel mundial. Por otro lado, de acuerdo a la misma OCDE, antes de la Reforma

México era el país de esa organización con mayores áreas de oportunidad para el uso de instrumentos tributarios con fines ambientales. En las dos últimas décadas en nuestro país las emisiones de bióxido de carbono se incrementaron en 20 por ciento.

Si bien la solución final a estos problemas no radica en un solo instrumento de política pública, los nuevos impuestos contribuyen a avanzar en la dirección correcta. En línea con los objetivos de los impuestos especiales, información del INEGI muestra una reducción de las ventas de bebidas saborizadas y productos alimenticios con alto contenido calórico. En el caso de las bebidas, en 2014 las ventas de bebidas saborizadas cayeron 3.8 por ciento, lo que contrasta con el incremento anual promedio de 3.4 por ciento que tuvieron en los años previos a la Reforma. La información también muestra que se dio una sustitución en los patrones de consumo. Mientras que las ventas de agua purificada crecieron a una tasa anual de 4.7 por ciento en los años previos a la Reforma, en 2014 se incrementaron a una tasa anual de 10.7 por ciento. En el caso de los alimentos con alto contenido calórico, en 2014 se dio una reducción en las ventas de botanas de 5.0 por ciento y en las de chocolates de 1.1 por ciento. Lo anterior contrasta con los incrementos que tuvieron en los años previos a la Reforma, de 4.7 y 3.0 por ciento, respectivamente.

En línea con la información publicada por el INEGI, un estudio realizado por el Instituto Nacional de Salud Pública y la Universidad de Carolina del Norte con el objeto de medir el efecto causal del impuesto a las bebidas sobre los patrones de consumo, encuentra que el impuesto causó una reducción de 6 por ciento en el consumo de estas bebidas y un aumento de 4 por ciento en el de agua purificada, en ambos casos respecto a lo que hubiera sucedido en ausencia del impuesto.

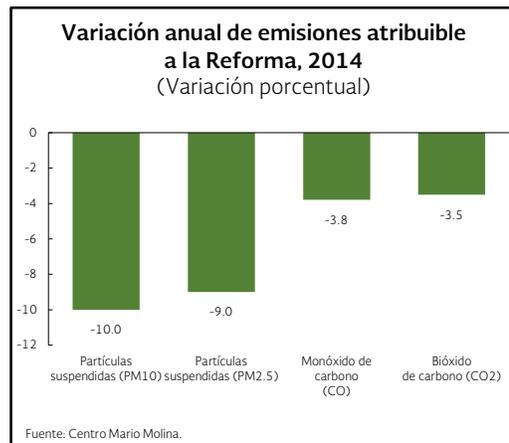




Por otra parte, información del Centro Mario Molina (CMM) indica que las medidas ambientales de la Reforma han tenido efectos favorables. El CMM estima que en 2014 las medidas contenidas en la Reforma causaron una reducción de 22.2 millones de toneladas, o 3.5 por ciento, de las emisiones de bióxido de carbono, principal causante del efecto invernadero. Dicha reducción equivale al 38.6 por ciento de la reducción anual total comprometida por nuestro país ante la ONU en el contexto de los acuerdos internacionales promovidos por la Convención para el Cambio Climático.

También se han registrado avances respecto a otras sustancias contaminantes. Uno de los contaminantes que más afecta a las grandes ciudades del país es el monóxido de carbono (CO). En altas concentraciones, esta sustancia es causante de mortalidad prematura en infantes y de problemas de aprendizaje escolar. El CMM estima que las medidas incorporadas en la Reforma contribuyeron en 2014 a una reducción anual de 432 mil toneladas, o 3.8 por ciento, del total de emisiones de CO.

Otros contaminantes menos conocidos pero no menos dañinos al medio ambiente y la salud son las partículas suspendidas, denominadas PM_{10} y $PM_{2.5}$. Concentraciones elevadas de estas partículas afectan las vías respiratorias, aumentado la probabilidad de padecer cáncer y enfisemas pulmonares. Estimaciones del CMM muestran que las medidas contenidas en la Reforma condujeron en 2014 a una reducción de 99 mil toneladas, o 10.0 por ciento, en las emisiones totales de partículas PM_{10} , y de 73 mil toneladas, o 9.0 por ciento, en las emisiones totales de partículas $PM_{2.5}$.



Otro de los ejes de la Reforma Hacendaria aprobada en 2013, fue el fortalecimiento del federalismo fiscal, sustentado principalmente a través de diversas modificaciones a la Ley de Coordinación Fiscal (LCF). Los resultados de dicha reforma presentan un balance positivo:

- Mayores recursos por concepto de Participaciones Federales, nuevos incentivos recaudatorios y mayor transparencia en la distribución de los recursos.
 - El Presupuesto de Egresos de 2014 había estimado la entrega de 577,639 mdp por concepto de Participaciones. No obstante, al cierre del ejercicio fiscal 2014 se entregaron a las entidades y municipios 584,904 mdp, 7,266 mdp más de lo programado y 52,449 mdp más con respecto al mismo periodo de 2013, un crecimiento real de 5.3 por ciento.
 - En 2015, se estima que las transferencias federales a Entidades Federativas por concepto del Ramo 28 asciendan a 607,130 mdp, 29,491 mdp más que lo presupuestado en 2014.
 - De enero a julio de 2015, se han ministrado a las entidades 372,718 mdp de los recursos del Ramo 28, esto es 18,590 mdp más que lo programado (5.2 por ciento) y 19,453 mdp por encima de lo pagado en el mismo lapso de 2014, es decir, un crecimiento real de 2.5 por ciento.
 - A partir de 2015, como resultado de las medidas de fortalecimiento de los incentivos recaudatorios y derivado de la modificación a la fórmula de distribución del Fondo de Fomento Municipal, el cual premia a aquellas entidades que se coordinen con sus municipios para la administración del impuesto predial, 14 Estados con el convenio de 422 municipios están recibiendo un incentivo mediante dicho fondo, permitiendo generar sinergias recaudatorias a nivel local.
 - Por otro lado, a partir de 2015, la federación, las Entidades Federativas y los municipios o delegaciones territoriales, obtienen el ISR enterado de sus funcionarios y empleados pagados con recursos propios (participaciones u otros ingresos locales). De enero a julio de 2015, se han ministrado a las entidades 12,675 mdp derivados de dicha disposición, a través del denominado Fondo ISR, el cual forma parte del Ramo 28.

- En materia de transparencia, a partir de septiembre de 2014 y como resultado de la publicación en el DOF, el 14 de febrero de 2014 de los “Lineamientos para la publicación de la información a que se refiere el artículo 6o. de la Ley de Coordinación Fiscal”, con respecto a la información de las participaciones federales que reciben los municipios, las entidades federativas tienen disponible un sistema de consulta en sus portales oficiales de internet, con la información de las ministraciones mensuales, trimestrales y anuales de dichos recursos, otorgando con ello mayor transparencia a los recursos federales que reciben los gobiernos municipales.

Adicionalmente, destaca la implementación de las siguientes medidas como resultado de las modificaciones a la LCF:

- Entrada en vigor del Fondo de Aportaciones para la Nómina Educativa y Gasto Operativo (FONE).
 - Entre los principales cambios a la LCF, destaca la sustitución del Fondo de Aportaciones para la Educación Básica y Normal (FAEB) por el FONE, el cual entró en operación el 1° de enero de 2015 con un presupuesto de 330,326 mdp, 37,742 mdp más que lo presupuestado en 2014. Con la entrada en vigor del FONE, se ha logrado mayor orden y transparencia en la ejecución de los recursos, ya que los pagos por concepto de servicios personales se realizan directamente por parte de la Tesorería de la Federación a los maestros federalizados. Además, se ha dado cumplimiento con oportunidad al pago de terceros institucionales encargados de la seguridad social, así como de las obligaciones fiscales de los maestros.
 - Al cierre del primer semestre del presente ejercicio fiscal, se han ministrado a las entidades por este concepto 158,188 mdp.
- Mejora en la distribución, el destino y el ejercicio de los recursos de los fondos de aportaciones federales, para que cumplan con mayor eficiencia los objetivos para los que fueron creados.
 - Se actualizó la fórmula del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS). A partir de 2014 se distribuye con base en las carencias de la población en pobreza extrema (80 por ciento) y premia la reducción de la pobreza (20 por ciento). La nueva fórmula considera fuentes de información oportunas que provienen de la Encuesta Nacional de Ingresos y Gastos de los Hogares (ENIGH) que realiza el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) cada dos años. Asimismo, se incorporó al Distrito Federal en la distribución del Fondo.
 - En coordinación con la Secretaría de Desarrollo Social, el 12 de marzo de 2015 se publicó en el DOF el “Acuerdo por el que se modifica el diverso por el que se emiten los Lineamientos Generales para la Operación del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social, publicado el 14 de febrero de 2014 y su modificadorio el 13 de mayo de 2014”, el cual contiene un catálogo que especifica puntualmente las obras y acciones que se pueden realizar con los recursos del Fondo, para garantizar que el ejercicio del gasto se realice con mayor eficiencia y eficacia.

- Apoyo a las entidades y municipios del país en el equilibrio de sus finanzas públicas, mediante estímulos y esquemas dirigidos a garantizar los pagos en materia de aguas nacionales y proyectos de inversión.
 - Se fomentó la regularización del pago por servicios de agua que registraron los municipios al cierre de 2013. Un requisito indispensable para participar en el esquema establecido es que las entidades federativas incluyan en sus legislaciones locales la afectación del Fondo de Aportaciones para el Fortalecimiento de los Municipios y las Demarcaciones Territoriales del Distrito Federal (FORTAMUN) como fuente de pago. Al mes de junio de 2015, 28 Entidades Federativas reformaron su legislación local o permiten la aplicación del programa, de las cuales 21 ya firmaron el convenio de colaboración que establecen las reglas de aplicación publicadas en el DOF el 14 de agosto de 2014. A la fecha se encuentran incorporados 622 municipios y organismos operadores, con un importe de adeudo reconocido por 32,377.4 mdp.
- Nuevo Convenio de Colaboración Administrativa en Materia Fiscal Federal (CCFMFF)
 - Surge de la necesidad de realizar los ajustes derivados de la actualización del marco jurídico aplicable, tales como la abrogación de las leyes de los impuestos sobre tenencia o uso de vehículos, empresarial a tasa única y a los depósitos en efectivo, así como de los regímenes de pequeños contribuyentes e intermedio.
 - Dentro de las principales ventajas de la suscripción del CCFMFF destacan la actualización de mecanismos en materia de colaboración administrativa y el otorgamiento de mayores facultades e incentivos a las entidades federativas. Al mes de julio de 2015, todas las entidades federativas ya suscribieron el Convenio.

3.8.3 Reforma Energética

La Reforma Energética tiene como objetivo principal la construcción de un renovado sector energético, que esté acorde con las necesidades de un México moderno, que permita que se retome la senda del crecimiento sostenido y que mejore la economía familiar de los mexicanos.

En la vertiente del sector hidrocarburos, son principalmente tres los elementos mediante los cuales se está implementando la Reforma Energética: (1) el fortalecimiento de Petróleos Mexicanos, bajo la nueva figura de empresa productiva del Estado; (2) la primera ronda de licitaciones de los contratos para la exploración y extracción de hidrocarburos durante el 2015, denominada Ronda Uno; y (3) la creación del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, como instrumento que materializa el nuevo marco jurídico relativo a la administración de los ingresos petroleros.

Las labores de implementación de la Reforma Energética tienen como base un nuevo arreglo institucional basado en pesos y contrapesos, en el que existe una clara distribución de responsabilidades y atribuciones entre las distintas entidades y dependencias gubernamentales. Así, se fortalece la capacidad del Estado para diseñar, regular, administrar, supervisar y verificar las actividades e ingresos derivados del sector energético en México.

Fortalecimiento de Petróleos Mexicanos

Uno de los principales objetivos de la Reforma Energética es consolidar a Petróleos Mexicanos como una empresa productiva, con capacidad de competir exitosamente con el resto de las empresas petroleras bajo el nuevo escenario de apertura del sector energético.

En línea con lo anterior, ya comenzó a aplicarse el nuevo régimen fiscal para asignaciones, el cual cuenta con elementos similares a los del régimen aplicable a los contratos. Con ello se resuelven una serie de problemas subyacentes que previamente enfrentaba la empresa: se modula la carga fiscal; se permite que la empresa mantenga una mayor cantidad de recursos, con los cuales podrá financiar nuevos proyectos e invertir en el desarrollo de nuevas tecnologías y en la capacitación de su capital humano; se le reconocen en su totalidad, a través del tiempo, los costos en los que incurra por las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos, y se le brindan flexibilidades adicionales para migrar las asignaciones otorgadas a las nuevas modalidades contractuales.

Otros elementos que coadyuvan al fortalecimiento de Petróleos Mexicanos son la autonomía presupuestal de la que ahora goza, únicamente sujeta a un techo de endeudamiento y de servicios personales autorizados por el H. Congreso de la Unión; el nuevo régimen especial en materia de servicios personales, que le permite determinar de manera autónoma la manera en que asigna su presupuesto a dicho rubro, y la independencia para determinar las formas, montos y mercados en que desee realizar sus operaciones de financiamiento.

Por otra parte, como parte de la Ronda Cero, la Secretaría de Energía le asignó a Petróleos Mexicanos áreas que representan un balance entre yacimientos en los cuales la empresa tiene una gran experiencia y yacimientos no convencionales sobre los que descansa el futuro petrolero del país: las áreas asignadas representan el 83 por ciento del total de las reservas probadas y probables de hidrocarburos (100 por ciento de lo solicitado) y el 21 por ciento de los recursos prospectivos del país (67 por ciento de lo solicitado). Con esto se garantiza la viabilidad a corto y mediano plazo de la operación de la empresa productiva del Estado y se sientan las bases para su expansión en el largo plazo.

Resulta importante mencionar que todo lo anterior viene acompañado de mayores niveles de transparencia y rendición de cuentas, de modo que Petróleos Mexicanos mantiene la obligación de reportar sus resultados operativos y financieros al H. Congreso de la Unión y a la ciudadanía mexicana y, adicionalmente, está sujeto a distintos mecanismos de auditorías.

Ronda 1

Al momento de elaboración y aprobación de la Ley de Ingresos y del Presupuesto de Egresos se han publicado tres convocatorias para participar en los procesos de licitación de un total de 45 áreas contractuales: las primeras dos correspondientes a Contratos de Producción Compartida para campos de aguas someras (11 de diciembre de 2014 y 27 de febrero de 2015) y la última correspondiente a Contratos de Licencia para campos terrestres (12 de mayo de 2015).

En lo que respecta a la primera convocatoria, el 15 de julio se efectuó la apertura de las propuestas y se declaró al consorcio ganador de dos de las áreas contractuales licitadas, cuyos respectivos contratos fueron formalmente adjudicados el 17 de julio y suscritos el 4 de septiembre de 2015. Esta licitación fue un paso fundamental en la implementación de la

Reforma Energética y un vivo reflejo del interés de la industria y de la competitividad, solidez y transparencia que caracterizan al nuevo modelo energético en México.

Considerando que los bloques adjudicados cubren una superficie total de 659.2 Km², se estima que para el año 2015 se obtengan 5.1 mdp por concepto de la Cuota Contractual para la Fase Exploratoria y el Impuesto por la Actividad de Exploración y Extracción de Hidrocarburos (IEEH), en tanto que para el año 2016 se estima una recaudación de 21.5 mdp por los mismos conceptos.

Recaudación estimada por la Cuota Contractual para la Fase Exploratoria y el IEEH

(Millones de pesos, flujos)

Bloque	Área (km ²)	2015		2016	
		Cuota Contractual*	IEEH*	Cuota contractual**	IEEH**
2	194.4	0.6	0.8	2.8	3.6
7	464.8	1.6	2.0	6.6	8.6
Total	659.2	2.2	2.9	9.3	12.2

Nota: Las sumas pueden no coincidir debido al redondeo.

* Los contratos se suscribieron formalmente el 4 de septiembre de 2015.

** La actualización se efectúa suponiendo una variación del INPC de 3%.

En cuanto a la segunda y tercera convocatorias, la apertura de las propuestas se realizará el 30 de septiembre y el 15 de diciembre, respectivamente.

Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP)

Como elemento clave del nuevo marco jurídico, en el que se establece el monto de los ingresos derivados de las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos que podrá destinarse a cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación, al ahorro de largo plazo o a la inversión en proyectos productivos y de formación de capital humano, se creó el FMP. Éste es el responsable de recibir, administrar, invertir y distribuir los ingresos del Estado provenientes de dichas actividades (con excepción de los impuestos, que son recaudados por el SAT), así como de publicar y difundir los resultados de los contratos y asignaciones, garantizando que la sociedad pueda dar un seguimiento puntual y objetivo de los resultados obtenidos por la Reforma Energética.

Si bien el Fondo Mexicano del Petróleo comenzó formalmente sus operaciones el 1º de enero de 2015, como resultado de la suscripción de su contrato constitutivo el 30 de septiembre de 2014 por parte de la SHCP y el Banco de México, su órgano rector, el Comité Técnico, comenzó a sesionar desde el 20 de octubre del año pasado, con el propósito de garantizar que el Fondo contara con las herramientas necesarias para cumplir adecuadamente con sus funciones.

En ese contexto, se celebró un convenio de colaboración, coordinación y asistencia técnica con las Secretarías de Hacienda y Energía, el Servicio de Administración Tributaria y la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH); y se elaboraron las reglas de operación y las políticas para la clasificación de la información en actas de las sesiones del Comité señalado. Asimismo, se emitieron distintos lineamientos para: la administración de aspectos financieros y cálculo de las contraprestaciones de los contratos en materia de exploración y extracción de hidrocarburos; la inscripción de las asignaciones de exploración y extracción de hidrocarburos en el registro del

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

fiduciario, por parte de los asignatarios; y la inscripción de los contratos de exploración y extracción de hidrocarburos en el Registro del Fiduciario.

Destaca que al mes de junio el Fondo ha realizado puntualmente y conforme lo establece la Ley transferencias ordinarias que ascienden a 203.1 mmp, correspondientes a los diversos fondos sectoriales y de estabilización, junto con aquellas realizadas a la Tesorería de la Federación.

Transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo a la Tesorería de la Federación
(Millones de pesos)

	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio	Enero-Junio
Transferencias a la Tesorería de la Federación	34,323.0	25,495.5	27,702.7	26,259.2	44,799.6	44,500.7	203,080.7
Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios	16,634.2	-	-	-	-	-	16,634.2
Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas	4,839.0	-	-	-	-	-	4,839.0
Fondo de Extracción de Hidrocarburos	294.0	317	531.8	539.2	500.9	536.3	2,718.7
Fondo Sectorial CONACYT-Secretaría de Energía-Hidrocarburos	3,194.5	-	-	-	-	-	3,194.5
Fondo de Investigación Científica y Desarrollo Tecnológico del IMP	737.2	-	-	-	-	-	737.2
Fondo Sectorial CONACYT-SE-Sustentabilidad Energética	982.9	-	-	-	-	-	982.9
Para cubrir los costos de fiscalización en materia Petrolera de la ASF	-	-	-	10.2	-	-	10.2
Municipios*	29.9	23.2	32.7	33.0	31.3	32.9	183.0
Para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación	7611.2	25155.9	27138.1	25676.8	44267.4	43931.6	173,781.0

Fuente: Estados financieros del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo.

*Para los municipios colindantes con la frontera o litorales por los que se realice materialmente la salida del país de los hidrocarburos.

Debe señalarse que las actividades del Fondo se han cumplido en un contexto de transparencia y rendición de cuentas. Hoy, la ciudadanía puede acceder a través del portal electrónico del FMP a la información de los estados financieros e informes trimestrales, así como a información operativa y sobre ingresos y transferencias, costos, gastos e inversiones asociados a las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos. Adicionalmente, para reforzar la confianza de los mexicanos sobre el manejo de los ingresos petroleros, su Comité Técnico aprobó un formato de Declaración de Intereses que fue suscrito por todos sus integrantes.

Industria Eléctrica

Las barreras de entrada a la generación de energía eléctrica han sido eliminadas y se ha establecido equidad en la competencia. Se creó el Centro Nacional de Control de Energía (CENACE), organismo público descentralizado cuya responsabilidad principal es el control operativo del Sistema Eléctrico Nacional (SEN), y se crearon nuevas reglas para comercialización y suministro eléctrico. En noviembre de 2014 se llevó a cabo la transferencia de CFE al CENACE de los recursos humanos, financieros y materiales a que se refiere el Artículo Quinto Transitorio de la Ley de la Industria Eléctrica.

En febrero de 2015, la Comisión Federal de Electricidad (CFE) se convirtió en Empresa Productiva del Estado. Con ello se le dotó de un Gobierno Corporativo similar al de una empresa privada, se flexibilizó su esquema de contrataciones y se le otorgó autonomía operativa, lo que le permite transitar hacia su objetivo de maximizar su valor en beneficio de todos los mexicanos.

Los primeros efectos de la transformación del sector eléctrico se han materializado en reducciones de las tarifas eléctricas. En el sector industrial se observó una disminución anual de entre 28 y 38 por ciento, los comercios tuvieron una reducción anual de entre el 12 y 24 por ciento, mientras que los hogares de alto y bajo consumo observaron una disminución anual del 11.9 y 2 por ciento respectivamente, en todos los casos con cifras a agosto.

Combustibles automotrices

La Reforma Energética establece la liberación gradual del mercado de combustibles automotrices. A partir de 2018, será un mercado abierto a la libre competencia en donde los precios se determinen de acuerdo a las condiciones de mercado. Específicamente, la Reforma prevé que a partir de 2016 se puedan otorgar permisos a terceros para el expendio al público de combustibles, de forma que podrán haber estaciones de servicio distintas a la franquicia de Pemex; que en 2017 se permita la libre importación de gasolinas y diésel, y que a partir de 2018 los precios de estos combustibles se determinen bajo condiciones de mercado. Se tiene previsto que hasta finales de 2017, cuando existan condiciones de competencia en el mercado de combustibles, se mantenga un precio máximo con objeto de evitar que se observe un incremento en los precios debido al poder de mercado que pudieran tener algunos participantes en la cadena de producción, distribución y comercialización de los combustibles.

Sin embargo, como parte de la transición hacia un mercado completamente liberalizado para los combustibles, como el que se observa en la mayoría de los países del mundo, se propone que en 2016 los precios máximos puedan comenzar a fluctuar de forma consistente con su referencia internacional. De esta forma, comenzaran a observarse algunas características de un mercado liberalizado de combustibles, como el que los precios fluctúen de acuerdo a patrones estacionales de consumo como sucede en otros países, o que los precios puedan disminuir en caso de que los precios de referencia se reduzcan con respecto a los observados en 2015. No obstante lo anterior, como parte del proceso de transición, se propone establecer una banda para las fluctuaciones de precios, de forma que se acoten los movimientos al alza y a la baja de los combustibles.

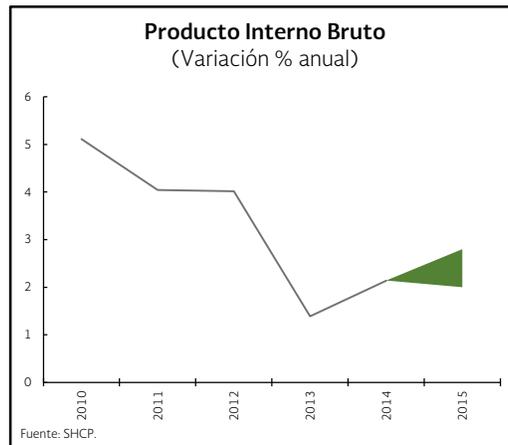
Como parte del proceso de transición, es necesario que el esquema tributario que aplica al sector se modifique a uno que sea congruente con el nuevo entorno del mercado de combustibles. Para ello, se propone adoptar un esquema de impuesto de cuota fija a los combustibles automotrices, como el utilizado en la amplia mayoría de las economías de mercado. Con ello, el impuesto a los combustibles automotrices dejará de estar referenciado al desempeño y costos de Petróleos Mexicanos, como sucede actualmente. Lo anterior permitirá convivir en un mismo mercado y en igualdad de condiciones a nuevos participantes y a Pemex. Además, se brinda la certeza necesaria para atraer nuevas inversiones de mediano y largo plazos, ya que al establecer una cuota fija del impuesto, los inversionistas tendrán claridad sobre los elementos tributarios a los que se enfrentaría el desarrollo de sus proyectos, lo que redundará en condiciones de competencia en beneficio de la sociedad mexicana. Sólo durante el periodo de transición se mantendría un componente variable en el impuesto en caso de que el precio de referencia fluctuase de forma tal que el precio superaría los niveles mínimos o máximos de la banda de precios en caso de que no se modificase el impuesto. En estos casos, el impuesto a los combustibles se ajustaría como sucede en la actualidad con objeto de asegurar que no se observara un precio para los consumidores finales que estuviese por fuera de la banda establecida.

3.9. Crecimiento esperado para 2015

Durante el primer semestre de 2015, la economía mexicana mantuvo un desempeño mejor al de 2014 a pesar de un entorno internacional complejo y volátil. Se materializaron los riesgos de un debilitamiento de la economía mundial y de una mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales. En este sentido, destacó la desaceleración que registró la economía de Estados Unidos y, en particular, su sector industrial. En consecuencia, los analistas revisaron su pronóstico de crecimiento de la producción industrial para 2015 de 3.7 por ciento en agosto de 2014 a 1.9 por ciento en agosto de 2015. Lo anterior, aunado a un lento dinamismo económico en Europa y América Latina, provocó que durante el primer semestre las exportaciones no petroleras de México tuvieran un incremento menor al anticipado.

Adicionalmente, el crecimiento del PIB durante el primer semestre de 2015 fue impactado negativamente por una reducción de la actividad petrolera. En el periodo enero-junio de 2015, la extracción de petróleo y gas natural tuvo una reducción anual de 7.3 por ciento.

Por su parte, los indicadores de la demanda interna en México apuntan a que tanto el consumo como la inversión siguieron recuperándose como consecuencia del crecimiento del empleo formal, el repunte en el crédito a empresas y hogares, la disminución de la tasa de desocupación y la reducción de la inflación a mínimos históricos.



Se anticipa que en la segunda mitad del año las exportaciones no petroleras de México tendrán una aceleración, de manera consistente con el mayor crecimiento esperado para la economía estadounidense y, en particular, para su producción industrial. Asimismo, se espera que la demanda interna continúe fortaleciéndose, impulsada por el crecimiento del empleo formal y del crédito a las empresas y hogares, bajas tasas de inflación y una mejoría paulatina de la confianza de los consumidores.

En este contexto, se realizaron ajustes en las proyecciones de crecimiento del PIB para 2015 de los principales analistas y del Gobierno Federal respecto de las que prevalecían en diciembre de 2014. La SHCP estima que durante 2015 el PIB de México registrará un crecimiento real dentro de un rango de 2.0 y 2.8 por ciento. Para efectos de las estimaciones de finanzas públicas, se plantea utilizar un crecimiento puntual del PIB para 2015 de 2.2 por ciento.

En un escenario de crecimiento del PIB de 2.2 por ciento, se prevé que las exportaciones de bienes y servicios aumentarían a una tasa anual de 5.6 por ciento en términos reales. Por otro lado, se proyecta que el consumo y la inversión se incrementarían a tasas anuales de 2.2 y 3.0 por ciento, respectivamente.

Estas previsiones, como toda proyección, están sujetas a variaciones y a algunos riesgos relevantes. Dentro de estos últimos destacan los relacionados con una menor recuperación de la economía estadounidense respecto de la esperada, así como con una mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales por factores como: el proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la desaceleración y volatilidad en los mercados accionarios de China y la evolución de la producción de petróleo.

Se calcula que en 2015 la cuenta corriente de la balanza de pagos registrará un déficit de 29 mil 260 millones de dólares, que sería equivalente a 2.5 por ciento del PIB. Este déficit estaría financiado, en gran medida, por el ingreso de inversión extranjera directa, que se estima en cerca de 25 mmd. Asimismo, se anticipa que los ingresos por remesas familiares se ubicarán alrededor de 25 mdd.

Oferta y demanda agregadas, 2015
(CGPE 2015 vs. cierre esperado)

	Variación Real Anual	
	CGPE 2015	Cierre
		Bajo Alto
Oferta	4.2	2.9 - 4.3
PIB	3.7	2.0 - 2.8
Importaciones	6.0	5.6 - 8.9
Demanda	4.2	2.9 - 4.3
Consumo	3.4	2.0 - 3.0
Formación de Capital ^{1/}	4.0	2.9 - 4.3
Exportaciones	6.5	5.0 - 7.4

^{1/} No incluye variación de existencias

3.10. Finanzas públicas 2015

En el ejercicio fiscal 2015, a pesar de enfrentar retos importantes, el Gobierno Federal mantiene la ruta trazada en el manejo de las finanzas públicas. Se estima que al cierre de 2015 el resultado presupuestario del sector público alcance la meta de déficit aprobado por el H. Congreso de la Unión en la Ley de Ingresos y en el Decreto de Presupuesto de Egresos para el ejercicio fiscal 2015, en cumplimiento de lo establecido en la LFPRH, a pesar de los efectos adversos de la caída del precio del petróleo sobre los ingresos y la volatilidad observada en las variables financieras. Lo anterior es posible gracias a las medidas prudenciales aplicadas por el Ejecutivo Federal para el ejercicio fiscal como la contratación de coberturas petroleras para los ingresos del Gobierno Federal y un ajuste preventivo de gasto por 124.3 mmp.

Así, se calcula que el déficit público, sin considerar la inversión en proyectos de alto impacto social y económico, se ubique en 183.6 mmp, equivalente a 1.0 por ciento del PIB, el cual es

resultado de ingresos por 4,003.7 mmp y egresos por 4,645.2 mmp. Al considerar dicha inversión, el déficit presupuestario se estima en 641.5 mmp, igual al aprobado para 2015.

La proyección para el cierre de 2015 de las finanzas públicas considera la evolución observada de los diferentes agregados de enero a julio, así como la actualización del pronóstico de algunos indicadores del marco macroeconómico que se utilizaron para elaborar el Paquete Económico de 2015:

- El pronóstico del crecimiento real del PIB se revisó a 2.2 por ciento, respecto al 3.7 por ciento inicial.
- Se estimó un promedio anual para el precio de la mezcla mexicana de exportación de petróleo de 50.0 dpb, menor al precio de 79.0 dpb con el que se elaboró la Ley de Ingresos 2015. El cálculo de este precio toma en cuenta que el valor observado en enero-julio de 2015 se ubica en 49.5 dpb.
- La plataforma de producción de crudo se redujo de 2,400 mbd previstos originalmente a 2,262 mbd estimados para el cierre del año.
- El promedio anual del tipo de cambio se revisó a 15.6 pesos por dólar, en lugar de 13.4 pesos por dólar previstos. El promedio observado hasta agosto se ubicó en 15.4 pesos por dólar.
- La tasa de interés promedio anual se estima en 3.1 por ciento (Cetes 28 días) en lugar de 3.3 por ciento previsto originalmente. El promedio observado hasta julio se ubicó en 2.9 por ciento.
- Se actualizaron las estimaciones de los adeudos fiscales de ejercicios anteriores (Adefas) con los diferimientos de pagos efectivamente registrados al cierre de 2014, así como las Participaciones a las Entidades Federativas.

Como resultado de estos supuestos, se esperan ingresos presupuestarios inferiores en 18.4 mmp a los estimados en la Ley de Ingresos 2015. En su composición, se prevén las siguientes diferencias respecto a lo estimado en la Ley de Ingresos 2015: por un lado, menores ingresos petroleros por 373.0 mmp y de organismos y empresas distintas de Petróleos Mexicanos (Pemex) por 52.4 mmp, y por otro, mayores ingresos tributarios no petroleros por 328.3 mmp y no tributarios del Gobierno Federal por 78.7 mmp.

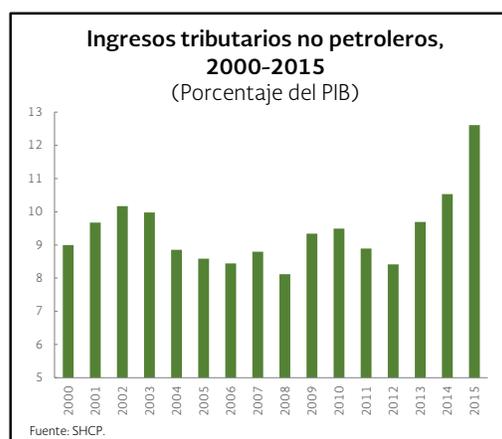
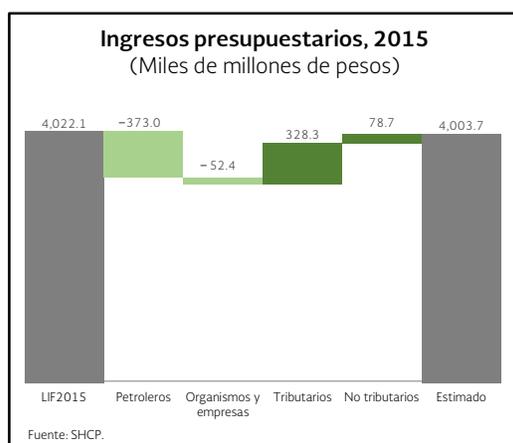
Se prevé que los ingresos tributarios no petroleros aumenten 23.3 por ciento en términos reales con respecto al observado en 2014. El crecimiento se explica, parcialmente, por el efecto de una sola vez de las disposiciones tributarias derivadas de la Reforma Hacendaria, como la eliminación del régimen de consolidación, las mejoras administrativas en el proceso de retención del Impuesto Sobre la Renta (ISR) a los empleados públicos y el impacto de un mes adicional de dicha Reforma (doce meses en 2015 en comparación con los once meses en 2014).

Por el contrario, se estima que los ingresos petroleros serán inferiores en 34.6 por ciento real respecto a lo observado en 2014, como resultado de los efectos negativos de las reducciones en el precio del petróleo y en la producción de crudo y de gas natural. Con relación a lo aprobado

en la Ley de Ingresos 2015, los menores ingresos se explican también por la caída tanto del precio del petróleo y del gas natural como de la plataforma de producción.

Por su parte, los ingresos no tributarios no petroleros del Gobierno Federal son inferiores a lo observado en 2014, debido a menores ingresos no recurrentes, no obstante que se está considerando el entero de recursos del Banco de México derivados de su remanente de operación de 2014 y el producto de las coberturas adquiridas para proteger el precio del petróleo previsto en la Ley de Ingresos 2015.¹⁸

Los ingresos propios de los organismos y empresas distintas de Pemex se reducen en conjunto 7.1 por ciento en términos reales con respecto a los observado en 2014, como consecuencia de la reducción real de las tarifas eléctricas las cuales reflejan el menor costo de los combustibles para la generación así como el efecto de la reducción de 2 por ciento y la suspensión del mecanismo de aumento en las tarifas para uso doméstico establecidas en enero de 2015.



Durante 2015, la política de gasto público se ha orientado a la consecución de resultados en un marco de eficiencia, transparencia y rendición de cuentas. Las acciones emprendidas han hecho posible optimizar y hacer más eficiente el uso del gasto público y destinarlo a aquellos sectores y áreas prioritarias para el desarrollo social y económico del país. En enero de 2015, se anunció la aplicación de medidas preventivas para enfrentar un entorno de alta volatilidad y como parte de una estrategia multianual de consolidación fiscal que busca distribuir el esfuerzo de reducción del gasto que será necesario realizar en 2016 para mantener una trayectoria de déficit decreciente bajo un entorno externo complicado. Como parte de dicha estrategia multianual, en abril de 2015 se determinó reservar los recursos provenientes del remanente de operación del Banco de México para cubrir gasto productivo del ejercicio fiscal 2016, aportando los recursos al Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal.

Por tanto, se estima que al cierre de 2015, el gasto programable pagado sea menor al aprobado en 92.8 mmp (124.3 mmp de ajuste menos 31.4 mmp de la aportación para inversión física de

¹⁸ En 2015 el Banco de México enteró al Gobierno Federal 31.4 mmp derivados del remanente de operación del ejercicio fiscal 2014, estos recursos, se han reservado para solicitar al H. Congreso de la Unión su uso, en el ejercicio fiscal 2016, en gasto en inversión productiva que se apruebe en el Presupuesto de Egresos de la Federación.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

2016). Este ajuste representa una reducción de 3.7 por ciento en términos reales respecto al gasto programable erogado en 2014.

Por su parte, el gasto no programable será superior en 74.4 mmp al presupuesto aprobado debido al reflejo de los mayores ingresos tributarios sobre las Participaciones a las Entidades Federativas, rubro que se incrementa 41.2 mmp; al efecto del mayor tipo de cambio sobre el costo financiero, el cual aumenta 19.2 mmp, y al mayor pago de adefas por 14.0 mmp.

Para los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP)- la medida más amplia de déficit del país- se prevé que al cierre de 2015 asciendan a 4.1 por ciento del PIB. Es decir, se alcanzará la meta establecida en los CGPE-2015 conforme a lo que señala el Artículo 16 de la LFPRH. Con este resultado, y considerando la evolución esperada del tipo de cambio, se estima un nivel de 46.9 por ciento del PIB para el Saldo Histórico de los RFSP (SHRFSP) para el cierre de 2015.

Requerimientos financieros del sector público, 2014-2015
(Porcentajes del PIB)

	2014	2015		
		Aprobado	Estimado	Diferencia
I. Déficit público tradicional	3.2	3.5	3.5	0.0
<i>Déficit público sin inversión de Pemex</i>	1.1	1.0	1.0	0.0
A. Ingresos presupuestarios	23.2	22.3	22.2	-0.1
Petroleros	7.1	6.6	4.6	-2.1
No petroleros	16.1	15.6	17.6	2.0
Tributarios	10.5	10.9	12.7	1.8
No tributarios	1.7	1.0	1.4	0.4
Organismos y empresas	3.8	3.8	3.5	-0.3
B. Gasto neto presupuestario	26.4	25.8	25.7	-0.1
Programable pagado	20.8	20.1	19.6	-0.5
No programable	5.6	5.7	6.1	0.4
Costo financiero	2.0	2.2	2.3	0.1
Participaciones	3.4	3.4	3.6	0.2
Adefas y otros	0.1	0.1	0.2	0.1
C. Déficit no presupuestario	0.0	0.0	0.0	0.0
II. Ajustes	1.5	0.5	0.6	0.1
PIDIREGAS	0.0	0.1	0.1	0.0
IPAB	0.1	0.1	0.1	0.0
Adecuaciones a registros	1.4	0.3	0.4	0.1
Programa deudores	0.0	0.0	0.0	0.0
Intermediación financiera ¹	0.0	-0.1	0.0	0.0
III. RFSP (I+II)	4.6	4.0	4.1	0.1

1/ Incluye Fondo Nacional de Infraestructura. A partir de 2010, de acuerdo con lo señalado en el penúltimo párrafo del artículo 2 de la Ley de Ingresos de la Federación para 2010, para integrar los requerimientos financieros del sector público se considera la pérdida o ganancia esperada del crédito otorgado por los bancos de desarrollo y fondos de fomento que son regulados y supervisados por la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, en lugar del déficit por intermediación financiera de los bancos de desarrollo y fondos de fomento. La medición de la ganancia o pérdida esperada se determina como la diferencia en el capital contable entre el cierre de ejercicio que se reporta y el cierre del ejercicio previo.
Fuente: SHCP.



PERSPECTIVAS
ECONÓMICAS Y
LINEAMIENTOS DE
POLÍTICA FISCAL Y
ECONÓMICA
PARA 2016

4. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA FISCAL Y ECONÓMICA PARA 2016

4.1. Perspectivas económicas para 2016

4.1.1 Fuentes de crecimiento

De acuerdo con el consenso de los principales analistas y organismos internacionales, se anticipa que durante 2016 el crecimiento económico mundial y, particularmente, el de Estados Unidos, registre una aceleración. Sin embargo, el balance de riesgos en el entorno externo se ha deteriorado en los meses recientes, tanto para el crecimiento económico de algunas regiones como para las condiciones de los mercados financieros internacionales, como se detalla al final de esta sección.

La expectativa de un mayor dinamismo para la economía estadounidense está sustentada, principalmente, por: (1) un crecimiento sostenido del consumo privado impulsado por la mejoría de la situación en el mercado laboral y la mayor disponibilidad de recursos de los hogares dado los bajos precios de los energéticos; (2) condiciones favorables de acceso al crédito; (3) incremento de la riqueza financiera de los hogares y un alto nivel de confianza de los consumidores, y (4) una aceleración de la inversión privada por un entorno de financiamiento propicio, necesidades de renovación y ampliación de la capacidad instalada, la recuperación del mercado de vivienda y mayores ganancias de las empresas. Si bien se espera que para 2016 la Reserva Federal de Estados Unidos haya comenzado a incrementar su tasa de interés objetivo, la política monetaria seguiría considerándose acomodaticia dado que se espera que esta tasa permanezca por debajo del promedio histórico.

Proyecciones para Estados Unidos, 2015-2016
(Variación trimestral anualizada)

	2015				2016				2015	2016
	I*	II*	III	IV	I	II	III	IV		
PIB	0.6	3.7	2.7	2.8	2.7	2.7	2.7	2.6	2.3	2.7
Producción Industrial	-0.2	-2.0	2.8	3.1	3.0	3.2	3.0	3.0	1.9	2.7

* Observado.

Fuente: SHCP con información de Blue Chip Economic Indicators.

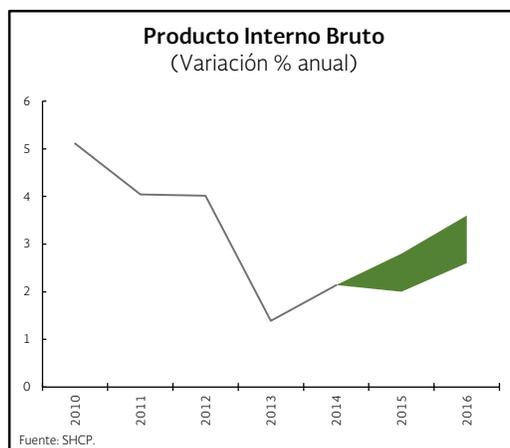
En la encuesta Blue Chip Economic Indicators del 10 de agosto de 2015, los analistas pronostican un crecimiento del PIB de Estados Unidos de 2.7 por ciento para 2016, que sería el mayor desde 2006. Asimismo, los analistas considerados en esa encuesta proyectan que durante 2016 la producción industrial estadounidense aumente a una tasa anual de 2.7 por ciento, que contrasta con una estimación para 2015 de 1.9 por ciento para este mismo indicador. El FMI anticipa para 2016 una expansión del PIB de Estados Unidos de 3 por ciento. Por tanto, se anticipa que en 2016 las exportaciones no petroleras de México registren una aceleración en dicho año. Esto se reflejará en un mayor dinamismo de la producción de manufacturas y de los servicios más relacionados con el comercio exterior.

Por otro lado, se anticipa que la estabilización observada durante los últimos meses en la plataforma de producción de petróleo se mantendrá en 2016, por lo que se estima que el impacto negativo del sector petrolero sobre el crecimiento del PIB será más moderado que lo observado en 2014 y 2015. Se estima que la contribución negativa al crecimiento anual en dichos años fue entre 0.2 y 0.4 por ciento, respectivamente, mientras que para 2016 se estima sea sólo de 0.04 por ciento.

Asimismo, se espera un fortalecimiento de la demanda interna, impulsado por el crecimiento del empleo formal, la expansión del crédito, un aumento del salario real y una mejoría paulatina de la confianza de los consumidores y las compañías. Por tanto, también se anticipa una expansión de los sectores de la construcción y los servicios menos vinculados con el sector externo.

Se considera que parte del mayor dinamismo esperado para el consumo y la inversión sea resultado de las reformas estructurales que están implementándose. En particular, se prevé que el consumo privado se siga viendo favorecido por los menores costos de los servicios de telecomunicaciones y de las tarifas eléctricas domésticas, así como por una mayor oferta de crédito. La inversión privada seguirá fortaleciéndose por el ambiente de mayor apertura a la competencia en varios sectores (destacando el de telecomunicaciones), condiciones favorables de acceso a financiamiento y disponibilidad de insumos estratégicos a menores precios. De acuerdo con la encuesta a los especialistas en economía del sector privado publicada por el Banco de México en septiembre de 2015, se espera que el ingreso de inversión extranjera directa se incremente de 25 mil millones de dólares en 2015 a 30 mil millones de dólares en 2016 (que sería el segundo mayor nivel en la historia de este indicador).

Se estima que durante 2016 el valor real del PIB de México registre un crecimiento anual de entre 2.6 y 3.6 por ciento. Para efectos de las estimaciones de finanzas públicas, se plantea utilizar un crecimiento puntual del PIB para 2016 de 3.1 por ciento.



En un escenario de crecimiento del PIB de 3.1 por ciento, se proyecta que el valor real de las exportaciones de bienes y servicios se incremente a un ritmo anual de 7.2 por ciento. Por otro lado, se estima que la inversión y el consumo registren crecimientos anuales de 4.4 y 2.8 por ciento, respectivamente. Asimismo, se espera que las importaciones de bienes y servicios aumenten a una tasa anual de 7.2 por ciento.

El panorama económico para 2016 es consistente con una inflación general que se ubique dentro del objetivo del Banco de México de 3 por ciento más un intervalo de variabilidad de un punto porcentual. Este escenario implica que la cuenta corriente de la balanza de pagos registre un déficit moderado de 31 mil 600 millones de dólares, el cual sería equivalente a 2.6 por ciento del PIB. Se proyecta que el flujo de inversión extranjera directa financiará alrededor del 94 por ciento del déficit en cuenta corriente.¹⁹

Oferta y demanda agregadas, 2016^e						
	Variación real anual			Contribución al crecimiento del PIB ^{1/}		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
Oferta	3.5	4.2	4.8	4.7	5.6	6.5
PIB	2.6	3.1	3.6	2.6	3.1	3.6
Importaciones	6.1	7.2	8.5	2.1	2.5	2.9
Demanda	3.5	4.2	4.8	4.7	5.6	6.5
Consumo	2.3	2.8	3.2	1.8	2.2	2.6
Formación de capital ^{2/}	3.7	4.4	5.1	0.8	1.0	1.1
Exportaciones	6.1	7.2	8.3	2.1	2.4	2.8

^{1/}Las contribuciones al crecimiento se construyen respecto al PIB para mostrar la composición del mismo por el lado del gasto (en el que el PIB es igual al consumo + inversión + exportaciones netas).

^{2/}No incluye variación en existencias.

^{e/}Cifras estimadas.

El entorno macroeconómico previsto para 2016 se encuentra sujeto a riesgos que podrían modificar las estimaciones anteriores. Dentro de los elementos que de materializarse podrían generar un efecto negativo sobre la economía mexicana, se encuentran los siguientes:

- **Menor dinamismo de la economía de Estados Unidos.** Es posible que el ritmo de recuperación de la producción industrial sea más moderado que lo anticipado en caso de que persista la tendencia de apreciación del dólar y el precio de los energéticos desincentive la inversión en ese sector. Por otra parte, es probable que la inversión de las empresas (especialmente en estructuras) continúe creciendo a un paso relativamente lento, a pesar del fortalecimiento que han observado sus hojas de balance. Finalmente, existe incertidumbre sobre el efecto que tendrá el incremento de las tasas de interés sobre el crecimiento económico.
- **Debilitamiento de la economía mundial.** Si bien la expectativa es de una mayor expansión económica mundial (el FMI estima crecimientos de 3.3 por ciento en 2015 y de 3.8 por ciento en 2016), recientemente se ha incrementado el riesgo de una mayor desaceleración de algunas economías emergentes como China, Brasil y Rusia. Asimismo, la zona del euro continúa recuperándose, pero persiste holgura en el uso de los factores de producción que aún se refleja en altos niveles de desempleo y baja inflación.
- **Elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales.** La volatilidad de los mercados financieros podría continuar en niveles elevados por factores como: el proceso

¹⁹ De acuerdo con la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado de agosto de 2015 elaborada por el Banco de México, los analistas pronostican que la IED en 2016 ascenderá a 29.8 mil millones de dólares.

de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, la falta de una solución estructural a la crisis de la deuda en Grecia, una mayor desaceleración económica y volatilidad en los mercados accionarios en China, y tensiones geopolíticas. En caso que se materialice este riesgo, es probable que las economías emergentes enfrenten un deterioro en las condiciones de acceso a financiamiento y menores flujos de capital.

- **Agotamiento geológico adicional no previsto en los campos de exploración de petróleo.** Si bien se ha observado una estabilización de la plataforma de producción de petróleo, una maduración más rápida a lo contemplado podría afectar negativamente el nivel de producción. De registrarse esta situación, se afectaría el crecimiento económico y el nivel de ingresos petroleros, lo que generaría presiones adicionales a las finanzas públicas.

4.1.2 Precio del petróleo

Como se mencionó en la Sección 2.4, las cotizaciones del WTI y de la mezcla mexicana de exportación permanecen en niveles bajos, luego de la fuerte caída observada desde junio del año pasado. Recientemente, en julio-agosto de 2015, los precios del petróleo volvieron a descender impactados, principalmente, por las implicaciones del acuerdo nuclear de Irán en el mercado petrolero, la situación de la deuda griega, el nuevo récord de producción por parte de Arabia Saudita, los renovados temores de una desaceleración abrupta de la economía china – en parte por las fuertes caídas observadas en sus índices accionarios – y la decisión del gobierno chino de devaluar el renminbi. Asimismo, durante dicho mes, se registraron en Estados Unidos incrementos en los inventarios de crudo y en las plataformas de perforación en operación, aumentando la incertidumbre respecto a la futura oferta de crudo estadounidense. Parte de esta evolución se refleja en la estimación del precio de referencia del petróleo para 2016.

En línea con el artículo 31 de la LFPRH, el precio máximo de referencia de la mezcla mexicana de exportación se calcula con base en dos componentes:

Componente I

Este componente se calcula como el promedio de dos elementos cuyo objetivo es incorporar la tendencia histórica y prospectiva de mediano plazo del precio de la mezcla mexicana. El primer elemento, el precio promedio de la mezcla mexicana observado en los últimos diez años, busca incorporar la tendencia histórica. El segundo elemento incorpora información prospectiva de mediano plazo del precio del petróleo. Para construir este elemento, se utilizan las cotizaciones de los contratos futuros del crudo tipo WTI con vencimiento de cuando menos tres años posteriores al año que se presupuesta. Al promedio de estos precios se le ajusta por el diferencial de la mezcla mexicana con respecto al crudo tipo WTI.

Componente II

El componente II tiene como objetivo incorporar la expectativa de corto plazo de la cotización de la mezcla mexicana. Es decir, es la estimación del precio esperado que resultaría bajo las condiciones que imperan actualmente en el mercado petrolero.

Este componente se calcula utilizando las cotizaciones diarias de los contratos futuros del crudo tipo WTI con vencimiento en el ejercicio fiscal para el cual se está presupuestando. Al promedio de estos precios, se le aplica un factor de ajuste de 0.84 como un elemento precautorio. Lo

anterior obedece a la consideración de que el precio de referencia está sujeto a una elevada volatilidad.

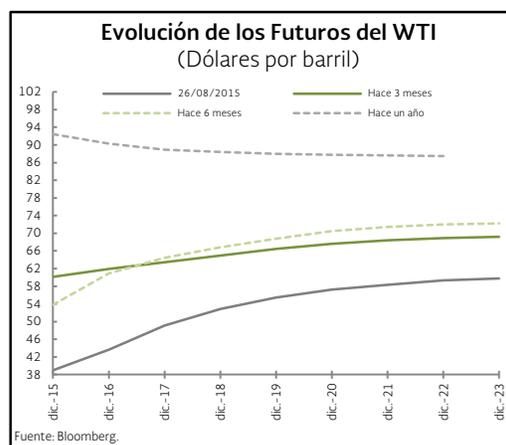
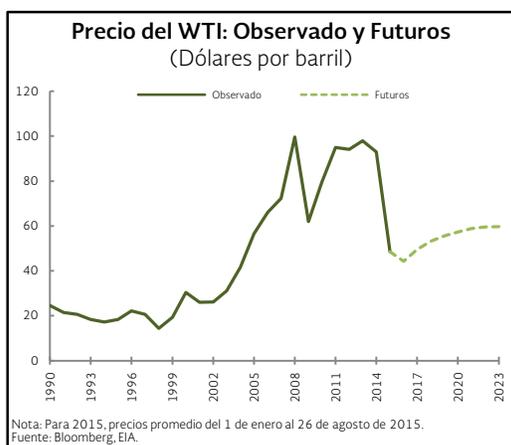
De acuerdo con cálculos realizados con base en el comportamiento histórico de los precios del petróleo y sus futuros, un factor de 84 por ciento sobre el precio de los futuros para el año siguiente reduce a 20 por ciento la probabilidad de que durante el ejercicio en cuestión el precio observado sea menor al de referencia. De esta manera, en sólo 1 de cada 5 años se tendrían que realizar disposiciones de los fondos de estabilización, ocasionados por reducciones inesperadas en el precio internacional del hidrocarburo.

Finalmente, al producto del promedio de los precios de los contratos futuros con vencimiento en el ejercicio fiscal y el factor de 0.84, se le aplica el diferencial de la mezcla mexicana con respecto al WTI.

Tomando en cuenta los componentes antes descritos, la fórmula del precio del petróleo puede interpretarse como el promedio ponderado de:

- La evolución histórica del precio de la mezcla mexicana de petróleo (con un ponderador de 25 por ciento).
- La expectativa del precio del petróleo en el mediano plazo (con un ponderador de 25 por ciento).
- La expectativa del precio del petróleo en el corto plazo (con un ponderador de 50 por ciento).

Los lineamientos para el cálculo de los componentes de la fórmula se describen en el Reglamento de la LFPRH, en su Artículo 15. De acuerdo con el Reglamento, para el cálculo de los componentes I y II que incorporan los precios de los contratos futuros del crudo tipo WTI, se debe emplear el promedio para un periodo entre dos y seis meses anteriores de las cotizaciones diarias de la última transacción en el Mercado de Intercambio Mercantil de Nueva York. En este caso, el periodo de referencia para el cálculo ajustado de la fórmula corresponde al periodo del 27 de junio al 26 de agosto de 2015.

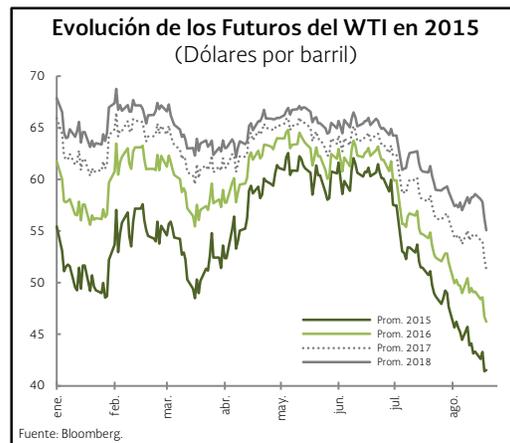


Con base en los elementos anteriores, al aplicar la fórmula en el periodo establecido para el cálculo del precio de referencia en 2016 se obtiene lo siguiente:

- El Componente I resulta en 67.9 dpb:
 - La media de los últimos diez años del precio de la mezcla mexicana de exportación a lo largo del periodo mencionado fue 76.5 dpb.
 - La cotización promedio de los contratos de los futuros del WTI con vencimiento de al menos tres años en el periodo mencionado es de 62.4 dpb. Al ajustar este precio futuro por un diferencial proporcional entre el WTI y la mezcla mexicana, el precio de la mezcla mexicana esperado resultó 59.2 dpb.
- El Componente II resulta en 41.6 dpb:
 - La cotización promedio de los contratos de los futuros del WTI con fecha de entrega entre diciembre de 2015 y noviembre de 2016 en el periodo mencionado es de 52.2 dpb. Este valor se ajusta con el diferencial proporcional antes empleado y se aplica el factor de 84 por ciento.

De esta forma, el precio de referencia para la mezcla mexicana de crudo de exportación para el 2016, resultante de promediar los componentes I y II, es 54.7 dpb.

De acuerdo con la LFPRH, el valor del precio que se utiliza como parámetro en la formulación de la Ley de Ingresos no deberá superar este precio de referencia. En consecuencia, para la Iniciativa de la Ley de Ingresos 2016 se plantea utilizar un precio de 50 dpb. De manera preventiva, entre junio y agosto de 2015, el Gobierno Federal cubrió un piso de los ingresos petroleros con la compra de coberturas financieras a un nivel de 49 dpb. Para cubrir la diferencia de 1 dólar que quedaría descubierta, entre 49 dpb y el nivel propuesto de 50 dpb, se plantea la creación de una subcuenta en el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) denominada “Complemento de Cobertura 2016” por 3.2 mmp.



4.1.3 Plataforma de producción de petróleo para 2016

En 2016, se proyecta que la plataforma de producción de petróleo enfrentará una caída más moderada de 15 mbd, respecto al nivel estimado por Pemex para 2015 de 2,262 mbd. La menor producción está asociada a la declinación natural de los campos maduros, principalmente del activo integral Cantarell, que persiste desde años anteriores. Adicionalmente, se prevé que el complejo Ku-Maloob-Zaap continuará con la tendencia de la disminución de su producción y el proyecto integral de Bellota reducirá su nivel de producción. Esta reducción será compensada parcialmente por un incremento en el volumen producido de petróleo de los proyectos de Tsimin Xux, Yaxche y Chuc. Asimismo, Pemex espera que el descubrimiento en el Litoral de Tabasco y de una estructura cercana al complejo Cantarell de cuatro nuevos campos con el potencial de incrementar la producción en, al menos, 200 mbd de petróleo crudo en el mediano plazo, empiecen a aportar a la plataforma a finales de 2016.

La estimación de la plataforma de producción de petróleo para 2016 se realizó tomando en consideración la dinámica observada en la producción de Pemex, así como la propuesta de la Secretaría de Energía (SENER) hecha al Titular del Ejecutivo Federal, de acuerdo con el artículo 33, fracción XVII de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. De esta forma, se espera que en 2016 las plataformas de producción y exportación de crudo sean de 2,247 mbd y 1,091 mbd, respectivamente. De acuerdo con Pemex, estos supuestos son congruentes con el número de pozos que se encontrarán en operación durante 2016, así como con la productividad de cada uno de ellos.

La producción de 2,247 mbd para 2016 representa un nivel de producción bajo en comparación con años anteriores y con el estimado de mediano plazo. Es decir, desde un punto de vista macroeconómico y fiscal, durante 2016 la plataforma de producción de crudo será transitoriamente baja. Por un lado, los yacimientos que estarán en capacidad de producir crudo durante el año presentan una declinación inercial. Por otro lado, la producción adicional que se espera generar en 2016 no será todavía suficiente para incrementar la producción por encima de los 2,247 mbd. Lo anterior debido a que si bien se está implementando un programa de licitaciones de nuevos contratos petroleros muy sustantivo, la exploración de nuevos yacimientos y el desarrollo de nueva infraestructura para extraer hidrocarburos requieren de un mayor periodo de implementación y maduración.

4.2. Política fiscal para 2016

4.2.1 Lineamientos de política fiscal para 2016

El ejercicio fiscal 2016 será fundamental para el desarrollo económico del país, ya que en este año se combinan diversos factores que presionan a las finanzas públicas en un entorno de alta volatilidad financiera a nivel internacional. En 2016, el Gobierno Federal enfrenta tres retos importantes: (1) contener el crecimiento de la deuda y poner el saldo de la misma en una trayectoria decreciente con relación al PIB, mediante la reducción del déficit entre ingresos y gasto que ha estado presente desde la crisis financiera de 2009; (2) una caída sustancial en el precio internacional del petróleo que se estima permanente y que está acompañada de una plataforma de producción de petróleo en México históricamente baja (2,247 miles de barriles diarios, promedio proyectado para 2016), y (3) un panorama externo complejo y volátil en

donde México debe refrendar su compromiso con finanzas públicas sanas y la implementación oportuna de la agenda de reformas estructurales para seguir diferenciándose de otras economías emergentes.

Dada la tendencia observada recientemente y los riesgos que presenta el mercado de crudo para 2016 (ver sección 4.1.2), se plantea utilizar un precio de 50 dpb para las estimaciones de finanzas públicas. Este nivel de precio del petróleo se traduce en una presión importante para las finanzas públicas que no podrá ser compensada con instrumentos financieros como en 2015. Las coberturas del petróleo en 2016 alcanzarán únicamente para cubrir los ingresos de Gobierno Federal ante caída por debajo del nivel propuesto.²⁰

Se estiman ingresos petroleros equivalentes a 4.5 por ciento del PIB, nivel que representa una caída en términos reales de 30.0 por ciento respecto al presupuesto 2015. En 2016, las finanzas públicas también enfrentarán presiones asociadas a un incremento en el gasto no programable debido a mayores Participaciones para las Entidades Federativas por el incremento en los ingresos tributarios, y por un mayor costo financiero que refleja el incremento esperado en las tasas de interés; así como al compromiso de reducir el déficit presupuestario en 0.5 por ciento del PIB para mantener una trayectoria de déficit sostenible.

El comportamiento favorable de los ingresos tributarios asociado al mayor dinamismo esperado de la economía mexicana y a la Reforma Hacendaria aprobada en 2013, contrarrestará parte de estas presiones. Si bien no se propone establecer nuevos impuestos ni elevar los existentes, el Paquete Económico para 2016 propone realizar medidas con el fin de promover el ahorro y la inversión en el corto plazo y, con ello, impulsar un mayor crecimiento económico. Asimismo, se proponen diversas modificaciones al marco tributario orientadas a otorgar claridad y certidumbre jurídica a los contribuyentes, a facilitar el cumplimiento de los compromisos internacionales del país en materia de combate a la evasión fiscal y a promover el cumplimiento de las disposiciones tributarias.

Si bien la Reforma Hacendaria ha resultado muy oportuna y adecuada para fortalecer los ingresos públicos ante el escenario actual, en 2016 el esfuerzo de consolidación fiscal para enfrentar las presiones de finanzas públicas tendrá que descansar también en reducciones del gasto programable. Lo anterior debido a que no se recurrirá a un mayor endeudamiento y no se contemplan modificaciones al marco fiscal con fines recaudatorios. Se prevé una contención moderada (-1.9 por ciento real respecto a presupuesto aprobado para 2015) del presupuesto de gasto total. No obstante, se anticipa que el gasto programable tendrá que reducirse, en términos reales, 5.9 por ciento respecto a lo aprobado para 2015. En cuanto al gasto programable sin considerar la inversión de alto impacto por 2.5 por ciento del PIB, lo anterior implica una contención de 229.5 mmp de 2016 respecto a lo aprobado para 2015 (-7.0 por ciento real).²¹

²⁰ Como se detalla en la sección 4.1.2, de manera preventiva, entre junio y agosto de 2015, el Gobierno Federal cubrió un piso de los ingresos petroleros con la compra de coberturas financieras a un nivel de 49 dpb, así como con la creación de una subcuenta en el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) denominada "Complemento de Cobertura 2016" por 3.2 mmp para cubrir la diferencia de 1 dólar que quedaría descubierta entre 49 dpb y el nivel propuesto de 50 dpb.

²¹ Las referencias a mmp a partir de esta sección son en mmp de 2016.

Ante este escenario, el Gobierno Federal implementó una estrategia multianual de consolidación fiscal. En primer lugar, esta estrategia consistió en un ajuste preventivo del gasto programable que permitiera suavizar en dos ejercicios fiscales el ajuste de gasto previsto para 2016. En el Documento relativo al cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Artículo 42, Fracción I de la LFPRH presentado en abril de 2015 (Pre-Criterios 2015) se anticipó que la reducción del gasto programable sin inversión de alto impacto requerida para mantener el compromiso de no incrementar los impuestos y reducir el déficit en 0.5 por ciento del PIB en 2016, sería de 135 mmp respecto a un estimado de cierre para 2015 que contemplaba un ajuste de gasto preventivo por 124.3 mmp. En el Paquete Económico 2016, se estima que dicha reducción del gasto respecto al cierre estimado de 2015 será de 133.8 mmp, monto que resulta similar al estimado en Pre-Criterios, a pesar de que se contempla un precio del petróleo de 50 dpb en lugar de 55 dpb. Lo anterior se debe a que también se estima una evolución de los ingresos tributarios más favorable a lo que se anticipaba a finales de marzo de 2015.

La estrategia de consolidación fiscal multianual, también contempló reservar ingresos extraordinarios de 2015 para minimizar la reducción del gasto de inversión en 2016. Destaca que el Gobierno Federal aportó en junio de este año 31.4 mmp (asociados al remanente de operación del Banco de México) al Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal para elevar la disponibilidad de recursos para inversión física en 2016. Al ajustar la reducción de gasto requerida en 2016 por dicha aportación, esta se reduce a 101.4 mmp, menos de la mitad de lo que sería necesario de no haber actuado de manera preventiva desde principios de 2015.²²

Asimismo, la estrategia multianual incluye una reingeniería del gasto con un enfoque Base Cero y un fortalecimiento del Presupuesto basado en Resultados que buscan romper con inercias de gasto generadas en años de altos ingresos petroleros. Como se detalla en la Sección 4.2.3, para elaborar el Proyecto de Presupuesto de 2016, se construyó con base en cuatro ejes con alcances específicos y un eje de alcance transversal. El resultado de estas medidas se refleja en un nivel de Gasto Corriente Estructural que se ubicará 147.5 mmp por debajo del límite máximo que establece la LFPRH.

En este contexto, el Gobierno plantea refrendar su compromiso con finanzas públicas sanas con dos cambios fundamentales en materia de responsabilidad hacendaria y la administración de riesgos ante choques externos. En primer lugar, el Paquete Económico 2016 plantea un cambio a la LFPRH para establecer un mecanismo que fortalezca la posición financiera del Gobierno Federal y garantice una reducción de la deuda pública en caso que se reciban ingresos extraordinarios asociados al remanente de operación de Banco de México. Lo anterior con el objetivo de contener el crecimiento de la deuda pública y evitar que el Gobierno Federal utilice recursos no recurrentes para financiar gasto que se pueda traducir en una presión estructural de las finanzas en años siguientes. Esta iniciativa representa un cambio estructural que fortalece la autonomía del Banco de México al establecer un mecanismo mediante el cual el remanente de operación de dicha institución contribuye a reducir la deuda pública y mejorar la posición

²² La aportación al Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal se registró en 2015 como un gasto de inversión financiera (parte del gasto programable).

financiera del Gobierno Federal al tiempo que fortalece el marco de responsabilidad hacendaria y contribuye a reducir la volatilidad de las finanzas públicas.

En segundo lugar, se propone adelantar la liberalización de los precios de los combustibles planteada por la Reforma Energética para 2018. Esta medida permitirá a las familias mexicanas disfrutar de menores costos cuando, como ha ocurrido recientemente, se reduzca el precio internacional de los combustibles. Asimismo, esta medida permitirá al Gobierno Federal estabilizar el ingreso de los impuestos asociados a los combustibles y en un futuro evitar que el IEPS de gasolinas se torne negativo lo que implicaría un subsidio que históricamente ha demostrado ser sumamente regresivo dado que es una transferencia que beneficia primordialmente a los deciles con mayores ingresos de la población. De manera responsable, la propuesta de liberalización de los precios de los combustibles contempla un nivel de precios mínimo que, en casos extremos, permitirá a Petróleos Mexicanos cubrir sus costos de producción y distribución, y contempla también un nivel de precios máximo que permitirá una transición ordenada hacia un precio determinado por el mercado y protegerá el bolsillo de las familias mexicanas en casos de incrementos pronunciados de los precios de los combustibles.

En 2016, las finanzas públicas enfrentan un nivel de actividad económica que aún se encontrará por debajo de su nivel potencial. Si bien se esperan ingresos tributarios por encima de su nivel histórico, éstos no llegarán a su nivel potencial dado que la brecha del producto no alcanzará a cerrarse en 2016. Como se detalla más adelante, la economía en 2016 se alcanzará un nivel 2.2 por ciento por debajo de su nivel potencial y, por tanto, se estima un faltante de ingresos de entre 0.4 y 0.7 por ciento del PIB asociados al ciclo económico. Dado que estos faltantes de ingresos son de carácter transitorios desde un punto de vista cíclico, se propone financiarlos con déficit para suavizar la trayectoria de gasto y no afectar la dinámica positiva que ha venido observando la economía mexicana. De esta manera, en línea con la estrategia de déficits decrecientes planteada en los CGPE-2014, se propone un déficit presupuestario de 0.5 por ciento del PIB.

En este contexto, al igual que en 2015, se solicitará al H. Congreso de la Unión que apruebe, para el ejercicio fiscal 2016, que no se considere para efectos del equilibrio presupuestario previsto en el artículo 17 de la LFPRH, la inversión de las EPEs, así como aquéllos proyectos de inversión de alto impacto social y económico. Todo ello hasta por un monto equivalente a 2.5 por ciento del PIB. Dichas inversiones prioritarias implican rendimientos de largo plazo y, por tanto, resulta óptimo emparejar la temporalidad de sus beneficios con su financiamiento. Por un lado, la inversión de las EPEs fortalece la posición de dichas empresas en el contexto de la Reforma Energética y garantiza un nivel de inversión en el sector que permitirá incrementar el nivel de producción y bajar el costo de la energía para los mexicanos en los próximos años. Asimismo, dada la Reforma Energética, ahora se da un trato igual a la inversión de CFE de la que ya se le daba a Pemex, en congruencia con su fortalecimiento y la transición de ambas entidades a su carácter de EPEs.

Por otro lado, la inversión destinada a proyectos prioritarios de alto impacto generará infraestructura cuyos beneficios impactarán de manera significativa las oportunidades de desarrollo de los mexicanos. La inversión antes señalada se asocia a beneficios futuros que superan los costos asociados a su realización durante el ejercicio fiscal 2016, ya que implican beneficios tangibles para la población, detonan inversión adicional que, a su vez, generará impactos positivos indirectos que abren nuevas oportunidades de desarrollo en el país.

El Paquete Económico 2016 presenta una estrategia macroeconómica y fiscal que mitiga los riesgos del contexto económico que enfrentan las finanzas públicas en términos del precio y nivel de producción del petróleo, y de la brecha del producto. Dicha estrategia mantiene el estímulo a la economía con el objetivo de acelerar el crecimiento y el desarrollo incluyente, que contribuyan a resolver los retos del país, además de preservar la estabilidad macroeconómica como política de Estado.

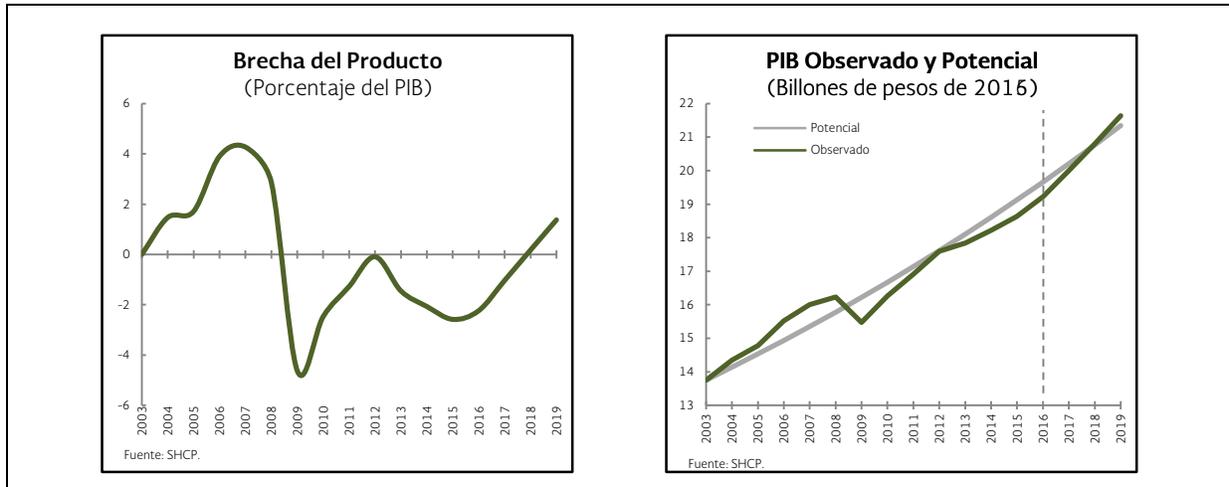
Estimación del nivel de mediano plazo de los ingresos no petroleros

Con base en lo establecido en el Artículo 17 de la LFPRH y su Reglamento, para los ejercicios fiscales de 2010 a 2015 las propuestas del Paquete Económico previeron un déficit presupuestario. Lo anterior estuvo fundamentado en que el producto de la economía se ubicó por debajo de su nivel de tendencia. Desde el momento en que dicha propuesta fue formulada, se estableció que el monto del déficit habría de reducirse en la medida en que la brecha entre el producto potencial y el observado lo hiciera, hasta regresar al equilibrio presupuestario cuando la brecha del producto se cerrara o tornara positiva.

En los CGPE-2015, se estimó que el PIB se ubicaría 4.8 por ciento debajo de su nivel potencial. A continuación se presenta una estimación de la brecha entre el producto potencial y el observado, la cual fue realizada considerando el panorama actual de crecimiento del PIB. Esta estimación forma parte del fundamento de la propuesta de déficit presupuestario planteada en los CGPE-2016 para el ejercicio fiscal 2016.

Al igual que en años anteriores, en la estimación del nivel de los ingresos no petroleros del sector público con respecto a su nivel potencial de mediano plazo, se utiliza la elasticidad de largo plazo de los ingresos no petroleros respecto a la actividad económica (la cual toma un valor de entre 1.0 y 1.2, dependiendo de la metodología y el periodo que se utilice para el cálculo) y una estimación de la desviación del nivel del PIB respecto a su potencial.

Para los CGPE-2016, al igual que para el ejercicio anterior, el cálculo del PIB Potencial se elaboró con base en lo establecido en el artículo 11 C del Reglamento de la LFPRH, considerando los años 2004 a 2016 para la estimación de la tasa de crecimiento anual del PIB Potencial y utilizando 2003 como año base. Esta metodología indica que la tasa de crecimiento real del PIB Potencial es de 2.8 por ciento anual. Asimismo, señala que para 2016 el producto estará por debajo de la tendencia. Esto implica que la brecha de producto no se ha cerrado por completo. En específico, se estima que el PIB se encontrará 2.2 por ciento por debajo de su nivel potencial en 2016. En términos de los ingresos no petroleros del sector público para 2016, la brecha antes señalada implica un faltante de entre 0.4 y 0.7 por ciento del PIB, dependiendo de la elasticidad que se utilice.



4.2.2 Medidas de responsabilidad hacendaria

Meta de los Requerimientos Financieros del Sector Público 2016

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) es la medida más amplia del balance fiscal. Esta medida fue establecida en 2001 como un indicador que muestra de forma más integral las necesidades de financiamiento del sector público federal y las de terceros que actúan por cuenta del Gobierno para cumplir con las políticas públicas. A partir de dicho año, esta medida ha formado parte de los reportes y estadísticas de finanzas públicas. Sin embargo, es hasta la reforma de la LFPRH publicada el 24 de enero de 2014 que los RFSP se establecen como un ancla fiscal adicional al balance presupuestario.

Para el ejercicio fiscal 2016, se plantea una Meta Anual de los RFSP de 3.5 por ciento del PIB. En consecuencia, se estima que el SHRFSP se estabilizará en 2016, y que a partir de 2017 se reducirá. Esta trayectoria del SHRFSP es consistente con el mantenimiento de una política fiscal alineada con la estabilidad macroeconómica del país. El saldo de la deuda pública como proporción del PIB se mantendrá en niveles por debajo de los observados en economías comparables con la nuestra en términos de su calificación crediticia.



Metas para las Empresas Productivas del Estado

De acuerdo con la Ley de Pemex y la Ley de la Comisión Federal de Electricidad, dichas empresas se transforman en Empresas Productivas del Estado (EPEs). Lo anterior implica, entre otros aspectos, que contarán con mayor autonomía presupuestaria, quedando sólo sujetas a un techo de gasto de servicios personales y a un balance financiero con y sin inversión que, a propuesta de la SHCP, apruebe la Cámara de Diputados.

Dichas metas garantizan que el desempeño financiero de las EPEs esté alineado con la política fiscal del Gobierno Federal y contribuyen a la contención del gasto corriente de Pemex y CFE, permitiendo así un mayor gasto de capital en el sector energético del país.

Para el ejercicio fiscal 2016, se contempla para Pemex un déficit en el balance financiero de 155.2 mmp y un techo de gasto de servicios personales de 90.9 mmp. Asimismo, para CFE se plantea un superávit financiero de 30.0 mmp y un techo de gasto de servicios personales de 55.4 mmp.

Límite máximo del gasto corriente estructural

De acuerdo con el artículo tercero transitorio de la reforma a la LFPRH publicada el 24 de enero de 2014, en los ejercicios fiscales 2015 y 2016, el límite máximo del gasto corriente estructural estará determinado por una tasa anual de crecimiento real del 2.0 por ciento.

Específicamente, en este artículo se señala que: “para el ejercicio fiscal 2016, el gasto corriente estructural propuesto por el Ejecutivo Federal en el proyecto de Presupuesto de Egresos y aquél que apruebe la Cámara de Diputados no podrá ser mayor en 2.0 por ciento en términos reales, respecto al gasto corriente estructural aprobado en el Presupuesto de Egresos de 2015.” Por tanto, para el ejercicio fiscal 2016 el Límite Máximo del Gasto Corriente Estructural a considerar en la elaboración del presupuesto es de 2,236 mmp. El Proyecto de Presupuesto de Egresos para 2016 contempla un nivel de Gasto Corriente Estructural que se ubicará 147.5 mmp por debajo del límite máximo antes señalado.

Asimismo, la LFPRH señala que: “el gasto corriente estructural que se ejerza en el ejercicio fiscal 2016 no podrá ser superior al gasto corriente estructural contenido en la Cuenta Pública del ejercicio fiscal 2015, más un incremento de 2.0 por ciento en términos reales.” Por tanto, será hasta que se publique la Cuenta Pública de 2015 cuando se tenga un dato específico para el Límite Máximo del Gasto Corriente Estructural que sea vinculante para el cierre del ejercicio 2016.

Estos límites tienen como objeto mejorar la calidad del gasto y sentar las bases para una evolución adecuada de dicho gasto en los próximos años. Así, los incrementos extraordinarios en los ingresos públicos que se perciban durante el ejercicio o en años subsecuentes, no se traducirán en un mayor gasto corriente, sino que se utilizarán para generar mayor ahorro o, en su caso, incrementar el nivel de inversión de capital que ejerce el Gobierno Federal.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

Límite máximo de gasto corriente estructural¹
(Millones de pesos)

A) Gasto neto pagado PEF 2015	3,740,067.2
Menos:	
(1) Costo financiero	332,988.6
(2) Participaciones	607,130.1
(3) Adefas	16,254.6
(4) Pensiones y jubilaciones	477,505.4
(5) Inversión física y financiera directa GF y ECPD ²	190,743.5
(6) Inversión física directa ECPI ³	20,881.7
B) Gasto corriente estructural pagado PEF 2015	2,094,563.3
Diferimiento de pagos y estatutarias autónomos	31,844.2
C) Gasto corriente estructural devengado PEF 2015	2,126,407.5
Crecimiento real	2.0
Variación del deflactor del PIB	3.1
D) Límite máximo para 2016	2,236,172.6

1/ En línea con el artículo 17 de la LFPRH, se excluyen los gastos de las Empresas Productivas del Estado.

2/ Gobierno Federal y Entidades de Control Presupuestario Directo.

3/ Entidades de Control Presupuestario Indirecto.

Destino del remanente de operación del Banco de México

Hoy, México ha consolidado una política fiscal que ha funcionado adecuadamente para disciplinar el ejercicio de las finanzas públicas y formar un consenso a favor de la estabilidad. En un contexto externo que presenta retos importantes para las finanzas públicas del país, se considera necesario establecer mecanismos adicionales para evitar que la percepción de ingresos extraordinarios permita incurrir en mayor gasto y con ello establecer inercias difíciles de contener en años siguientes. La ausencia de medidas similares en la última década permitió al Gobierno Federal elevar su nivel de gasto, generando un déficit que no se ha cerrado desde 2009. El alza de los precios del petróleo observada entre 2001 y 2008 permitieron un crecimiento acelerado del gasto y generaron una inercia que, desde 2009, ha llevado al déficit primario a territorio negativo e incrementando la deuda pública de manera sostenida. Destaca un incremento en la deuda pública neta de 13.1 puntos porcentuales del PIB entre 2008 y 2012. En este contexto, es deseable que, hacia delante, el Gobierno Federal pueda destinar a reducir el saldo de la deuda ingresos extraordinarios de los que no se tiene la seguridad de que sean recurrentes.

Las adecuaciones a la LFPRH aprobadas en 2014 representan pasos importantes para garantizar un comportamiento adecuado del gasto público en épocas de mayores ingresos y generar mecanismos de ahorro de ingresos petroleros excedentes. Muestra de ello son el establecimiento del Límite Máximo del Gasto Corriente Estructural y la creación del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP). El primero, garantiza que el gasto corriente del Gobierno Federal no podrá registrar una tasa de crecimiento por encima del crecimiento potencial de la economía, esto implica que en casos que la coyuntura económico y social del país se traduzcan en un incremento de los ingresos por encima de su potencial, los

excedentes se ahorrarán o se destinarán a mayor inversión física y financiera en beneficio de generaciones presentes y futuras. Por su parte, el FMP garantiza que, en caso que las condiciones de la industria petrolera en el país se traduzcan en un nivel de ingresos petroleros superior al observado en 2013 en términos del PIB (4.7 por ciento del PIB), los excedentes se destinarán a un fondo de ahorro de largo plazo.

Otro pilar fundamental de la estabilidad macroeconómica en México ha sido la autonomía de su banco central. En efecto, las reformas a la Constitución Federal y su respectiva ley reglamentaria que le dieron fundamento a dicha autonomía, lograron “dar a la institución un claro mandato de procurar la estabilidad del poder adquisitivo de la moneda nacional, como objetivo prioritario en el ejercicio de sus funciones”. En relación con esto, tal como se expuso en la iniciativa de reforma constitucional que otorgó autonomía al banco central, un elemento esencial de esta es la facultad exclusiva que debe tener el instituto emisor para determinar el monto y manejo de su propio crédito, definido en el sentido más amplio. Por esta razón, nuestra Constitución Política estableció que ninguna autoridad podrá ordenar al banco central conceder financiamiento. De otra manera, la consecución de la estabilidad de precios, criterio rector para la actuación del banco central, se pondría en grave riesgo.

En línea con lo anterior y como parte del Paquete Económico 2016, el Gobierno Federal plantea un cambio a la LFPRH para establecer un mecanismo adicional para fortalecer el manejo de los ingresos excedentes. Se propone que los ingresos de Gobierno Federal que, en su caso, resulten del remanente de operación del Banco de México, se destinen, prioritariamente a reducir directamente el endeudamiento público o a aminorar los requerimientos de financiamiento del Gobierno Federal previstos para el ejercicio fiscal en curso, y el resto, a ahorro.

En específico, se propone agregar un artículo 19 Bis a la LFPRH para que los ingresos que el Banco de México entere al Gobierno Federal por concepto de remanente de operación se destinen al menos en un 70 por ciento para el pago anticipado de deuda asumida en ejercicios fiscales anteriores o para la reducción de los requerimientos financieros del sector público durante el ejercicio fiscal y, en su caso, se utilice el resto para fortalecer el fondo de estabilización de los ingresos presupuestarios o para el incremento de activos que fortalezcan la posición financiera del Gobierno Federal.

Con esta medida los ingresos extraordinarios provenientes del remanente de operación del Banco de México serán destinados mayoritariamente a reducir la deuda del Gobierno Federal, abonando así a contener el crecimiento del saldo de la misma evitando que el Gobierno Federal utilice recursos no recurrentes para financiar gasto que se pueda traducir en una presión estructural. Lo anterior toma particular relevancia en un contexto externo de alta volatilidad en los mercados financieros internacionales y en donde México debe seguir diferenciándose por el adecuado manejo de sus finanzas públicas y su compromiso con la Responsabilidad Hacendaria.

4.2.3 Reingeniería del gasto público

Para 2016, la política de gasto se concentró en una reingeniería del Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación (PPEF) con un enfoque Base Cero y el fortalecimiento del Presupuesto basado en Resultados (PbR) 2016. Lo anterior con el objetivo de romper con inercias de gasto generadas en la última década, en un contexto de altos ingresos petroleros.

Como se detalla a continuación, la reingeniería del Gasto Público se construyó con base en cuatro ejes con alcances específicos y un eje de alcance transversal.

Eje 1. Revisión profunda de los programas presupuestarios (Pp) que conforman la Estructura Programática, a efecto de identificar, a partir de la información del Sistema de Evaluación del Desempeño, las complementariedades, similitudes y/o duplicidades en los objetivos y alcances para realizar fusiones, re-sectorizaciones y, en su caso, eliminaciones de Pp que se ven reflejadas en la Estructura Programática empleada en el PPEF 2016. Esto permite focalizar de mejor manera las políticas públicas, e incrementar la coordinación entre acciones de gobierno con propósitos y beneficiarios similares.

Eje 2. Se refiere al análisis de las estructuras orgánicas que permita una contención en el gasto de servicios personales, a partir de: (1) la centralización en las dependencias coordinadoras de sector de áreas y funciones equivalentes o similares de planeación, evaluación y vinculación; de oficialía mayor; de comunicación social; de relaciones internacionales, y del órgano interno de control; (2) la reestructuración de las áreas al interior de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal, con el fin de contar con una estructura organizacional más eficiente.

Eje 3. Análisis de los gastos relacionados con la operación de las distintas dependencias y entidades, a fin de optimizar la asignación de recursos destinados a este rubro, y permitir su reducción de manera consistente y sostenida sin afectar los niveles de operación de los programas a cargo de las dependencias y entidades. Los conceptos sujetos a dicho análisis incluyen los gastos en telefonía, comunicación social, asesorías y consultorías, viáticos, pasajes, materiales y suministros, impresiones y fotocopiado, congresos y convenciones, entre otros.

Eje 4. Se refiere a mejorar la asignación de recursos destinados a los programas y proyectos de inversión, con la finalidad de que se lleven a cabo aquellos con la mayor rentabilidad social y potencial de incidencia en el crecimiento económico. De esta manera, se priorizan los programas y proyectos de inversión con el fin de canalizar los recursos disponibles a aquellos que muestren mejores indicadores de rentabilidad social, mayor impacto en el desarrollo regional, mayor avance en las factibilidades técnicas, legales y ambientales y contribuyan a las estrategias planteadas en el PND 2013–2018 y en los programas especiales que de él emanan, tales como el Programa Nacional de Infraestructura (PNI) 2014-2018.

Eje transversal. El eje que permea a través de los cuatro ejes anteriores corresponde a la transparencia presupuestaria y rendición de cuentas, indispensables para garantizar el acceso efectivo al derecho de la ciudadanía a conocer de manera puntual y clara en qué se gastan los recursos públicos, y ofrecerle los mecanismos de contraloría social efectiva que lo conviertan en copartícipe de las políticas que para su beneficio implementa el Estado Mexicano.

Asimismo, el PPEF 2016 se formuló de acuerdo con las atribuciones conferidas al Ejecutivo Federal en el artículo 31, fracción XV, de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal,

los artículos 24 al 42 de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) y su Reglamento.

Eje 1: Programas presupuestarios

Para conformar el proyecto de presupuesto se realizó un análisis de Pp, considerando los diversos elementos disponibles del Sistema de Evaluación del Desempeño, para que, a partir de diversos elementos, tales como los propósitos y objetivos de los Pp; de la población a la que están dirigidos; de los bienes o servicios que prestan, así como de informes sobre sus evaluaciones, se identificaran complementariedades, similitudes y hasta posibles duplicidades, con el fin de establecer fusiones entre programas, re-sectorizaciones y, en su caso, eliminaciones.

Como resultado de lo anterior, y en cumplimiento a lo establecido por el artículo 42, fracción II de la LFPRH, el pasado 30 de junio se remitió a la Cámara de Diputados la Estructura Programática a emplear en el proyecto de Presupuesto de Egresos 2016.

Una vez contando con la Estructura Programática a emplear en el PPEF 2016, se consideraron, los siguientes elementos para proponer las asignaciones de gasto correspondientes:

- **Presupuesto orientado al desarrollo social.** Se priorizaron los Pp que contribuyen a la disminución de las carencias que conforman la medición multidimensional de la pobreza, así como de aquéllos que contribuyen al acceso efectivo a los derechos sociales, conforme a lo establecido en el documento Consideraciones para el Proceso Presupuestario 2016, emitido por el Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social (CONEVAL).²³
- **Prioridades de Gobierno.** El PPEF 2016 prioriza cinco áreas que se alinean con las Metas Nacionales: i. Seguridad Nacional, ii. Ciencia y Tecnología, iii. Educación Superior, iv. Cultura, y v. Programas que impulsan la productividad y la actividad económica.

Eje 2: Servicios Personales y Estructuras Orgánicas

Dada la necesidad de realizar un ajuste presupuestario a la baja para el ejercicio fiscal 2016, el Gobierno de la República se ha planteado llevar a cabo una importante contención al gasto en servicios personales en los ramos administrativos, considerando privilegiar en dicha propuesta sectores estratégicos como salud, educación y ciencia y tecnología, así como los correspondientes a seguridad (ramos de Gobernación, Defensa Nacional, Marina y Procuraduría General de la República).

²³ Disponible en la siguiente dirección electrónica:
http://www.coneval.gob.mx/Evaluacion/IEPSM/Documents/Consideraciones_presupuestales_2016.pdf

Las reducciones en el gasto en servicios personales previstas para el 2016 implican al mismo tiempo, una revisión amplia de las estructuras administrativas y operativas de la APF, con la intención de reorientar las funciones y responsabilidades a los objetivos y las metas de los Pp bajo el nuevo diseño de la Estructura Programática. Con ello, se busca hacer más eficiente la operación de los Pp a través de un uso más racional de los recursos humanos, lo que permitirá generar importantes economías.

Por lo anterior, y como una de las medidas de responsabilidad hacendaria con las que se comprometió la presente Administración, se propone una reducción del gasto en servicios personales en los ramos administrativos de 3 por ciento, en términos reales, con respecto al monto autorizado para 2015, lo que significa un ahorro de 9.4 mmp.

Eje 3: Gastos de Operación

El Gobierno de la República, consciente de las prioridades en materia de provisión de bienes y servicios públicos, así como de generación de ahorros, establecerá y ejecutará una política de gasto que racionalice el gasto de operación, en favor de la reasignación de los recursos presupuestarios disponibles hacia programas sustantivos.

Lo anterior implica un esfuerzo importante en materia de racionalización del gasto acorde a los requerimientos del entorno económico actual que vive el país, permitiendo un uso más eficiente, racional y efectivo de los recursos públicos.

De esta manera, y tomando en consideración el contexto macroeconómico adverso, el Gobierno de la República propone para 2016 una reducción del gasto de operación de los ramos administrativos de 12.4 por ciento, en términos reales, con respecto a 2015, lo que representa un ahorro de 23.7 mmp.

Eje 4: Programas y Proyectos de Inversión

En el marco del enfoque Base Cero y de la presupuestación orientada a resultados, en lo que se refiere a programas y proyectos de inversión (PPI), el Gobierno de la República determinó identificar las necesidades de inversión sin tomar en cuenta escenarios inerciales de ejercicios anteriores.

Para lo antes mencionado, se llevó a cabo un ejercicio de planeación estratégica en el cual las dependencias y entidades de la APF presentaron a la SHCP el universo de programas y proyectos que responden a sus necesidades identificadas de corto y mediano plazo. Con este insumo se realizó un ejercicio de priorización de aquellos PPI que requerían recursos presupuestarios de origen fiscal, compitiendo dentro de un techo global de inversión por su asignación en el PPEF 2016.

En este sentido, independientemente del sector, se tomaron en cuenta criterios tales como avances en las factibilidades de los proyectos, beneficios sociales de los mismos, efectos e impactos positivos sobre la población, entre otros. Es importante mencionar que tanto los

ramos de Defensa Nacional, como de Marina no fueron incluidos de este ejercicio debido a que realizan funciones de seguridad nacional, un tema prioritario para esta administración.

El objetivo de dicho ejercicio consistió en garantizar que la asignación propuesta en inversión de recursos fiscales, maximice los beneficios a la población, impulse el desarrollo regional, aliente la participación del sector privado y siga promoviendo el desarrollo de la infraestructura del país.

Al respecto, la priorización de PPI se realizó en dos etapas. La primera se enfoca en su tipificación; y la segunda, corresponde a la calificación obtenida de acuerdo a sus características.

Respecto de la primera etapa, se llevó a cabo la tipificación de conformidad con las siguientes categorías:

- **Plurianuales:** proyectos previamente autorizados a realizarse en más de un ejercicio fiscal.
- **Compromisos de gasto:** otros compromisos de pago asociados a infraestructura o actividades relevantes de las dependencias y entidades, como lo son arrendamientos financieros, estudios y proyectos, derechos de vía, entre otros.
- **Proyectos en ejecución:** proyectos de infraestructura que iniciaron su ejecución en ejercicios fiscales anteriores a 2016 y se llevan a cabo por etapas.
- **Mantenimientos sustantivos:** programas de mantenimiento exclusivamente de infraestructura económica y social con impacto directo a la población.
- **Mantenimientos administrativos:** programas de mantenimiento de infraestructura gubernamental o de inmuebles.
- **Proyectos nuevos:** proyectos de infraestructura que iniciarán su ejecución a partir del ciclo 2016.
- **Adquisiciones sustantivas:** adquisiciones de activos con impacto directo en la población y/o estrictamente necesarias para el funcionamiento técnico de la infraestructura.
- **Adquisiciones administrativas:** adquisiciones de activos asociados a actividades del gobierno.

Por lo que respecta a la segunda fase, se consideran para cada PPI las siguientes características:

1. **Factibilidades:** Las factibilidades consisten en todos los estudios y permisos necesarios para llevar a cabo la ejecución de las obras. Dentro de éstas, se incluyen las de tipo ambiental, social, legal y técnica. Estos componentes son fundamentales para garantizar la ejecución oportuna del proyecto de acuerdo a su programación. Por lo anterior, resultó mejor valorado un proyecto que contara con avance significativo en sus factibilidades.
2. **Proyectos alineados a la planeación nacional:** Se valoró que los proyectos se encontraran alineados a las estrategias establecidas en el PND 2014-2018 y en su caso, contenidos dentro de los programas y proyectos del PNI 2014-2018.

3. **Rentabilidad socioeconómica:** A partir de la evaluación de los PPI que realizan las dependencias y entidades, se determinan los indicadores de rentabilidad socioeconómica. Dichos indicadores reflejan el beneficio neto que recibe la sociedad por su ejecución. Por su parte, el ejercicio de priorización otorgó mayor grado de importancia para la asignación de recursos fiscales a aquellos proyectos con mejor rentabilidad socioeconómica.
4. **Población beneficiada:** Aquellos proyectos que tengan mayor cobertura en el número de beneficiarios tienen un valor mayor respecto al resto de los PPI.
5. **Impacto regional:** Se ponderaron con mayor grado de importancia aquellos proyectos que dotan de servicios públicos e infraestructura a la región donde se presenta el mayor índice de pobreza, que es la región Sur-Sureste. Lo anterior, es congruente con la estrategia relativa al impulso de esta región a que se refiere el PNI 2014-2018.

Eje Transversal: Transparencia y Rendición de Cuentas

En el marco de una situación macroeconómica adversa, el Gobierno de la República reafirma su compromiso de transparencia y rendición de cuentas mediante el fortalecimiento de una relación más cercana entre gobierno y ciudadanía, a través de garantizar la disponibilidad oportuna de la información presupuestaria por medio de plataformas interactivas y documentos ciudadanos, ofreciendo el contexto de la información y promoviendo su uso, para la generación de herramientas efectivas de contraloría social.

Con base en lo anterior, el nuevo Portal de Transparencia Presupuestaria (PTP) (www.transparenciapresupuestaria.gob.mx), constituye el espacio virtual a través del cual los ciudadanos pueden descargar información útil y de fácil acceso sobre los datos del Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF), así como del desempeño de los Programas presupuestarios (Pp) y documentos que explican de manera clara el proceso del ciclo presupuestario. Entre sus contenidos, destacan los siguientes:

- **Obra Pública Abierta (OPA):** donde la ciudadanía puede localizar por entidad federativa, dirección o código postal, los programas y proyectos de inversión del PEF 2015 y PPEF 2016, en formato geo-referenciado y en datos abiertos, así como realizar un reporte ciudadano sobre una obra en específico.
- **Sección Entidades Federativas:** a través de un mapa interactivo permite dar seguimiento a información detallada sobre más de 190 mil proyectos financiados con recursos federales transferidos (Ramo 33, subsidios y convenios).
- **Sección Sistema de Evaluación del Desempeño:** incorpora motores de búsqueda con información sobre el desempeño de los Pp, el avance en el alcance de las metas establecidas para cada uno de sus indicadores, así como el seguimiento a las evaluaciones independientes realizadas para mejorar su implementación.

- Plataforma sobre el Programa de la Reforma Educativa: permite a la ciudadanía conocer la información presupuestal, geoespacial y fotográfica sobre la atención de las carencias del Índice de Carencias por Escuela que, con la participación directa de directores de las escuelas, padres y madres de familia, se están atendiendo para más de 20 mil escuelas públicas de educación básica.

Así, el PTP es una estrategia de fortalecimiento de la transparencia y una forma de retroalimentación con la sociedad civil, académicos y expertos en la materia, que acerca al ciudadano a conocer el detalle sobre la ejecución de los recursos públicos, al proporcionar información útil y en términos sencillos para promover la comprensión del gasto público en general. El objetivo final se refiere a aumentar la utilización de los contenidos por parte de la sociedad para convertir al PTP en un Observatorio del Gasto, es decir una verdadera herramienta ciudadana que permita garantizar una rendición de cuentas efectiva para el fortalecimiento de la gobernabilidad democrática.

Aunado a lo anterior, se han realizado otros esfuerzos de acercamiento ciudadano por parte del Gobierno de la República, dado que la apertura gubernamental es fundamental para consolidar el eje transversal de transparencia. Con ello, se pretende focalizar acciones específicas relativas al uso de los recursos públicos, a fin de fomentar la coparticipación ciudadana en la implementación de las políticas públicas orientadas al cumplimiento de las Metas Nacionales en temas prioritarios, como es el caso del Padrón Abierto de Beneficiarios.

Al respecto, destaca la presentación el pasado 15 de julio del Sistema de Focalización del Desarrollo (SIFODE), el cual identifica a 6.1 millones de personas en condición de pobreza alimentaria, mediante datos que se almacenan en un Cuestionario Único de Información Socioeconómica (CUIS). Este padrón permitirá focalizar los esfuerzos del Gobierno de la República para el desarrollo de la población en situación de mayor vulnerabilidad, potenciando las medidas de un presupuesto orientado al desarrollo social dentro de la reingeniería del gasto propuesta.

El conjunto de acciones en materia de transparencia han servido para que el liderazgo de México en el tema haya sido reconocido a nivel internacional por organizaciones internacionales como la Open Knowledge Foundation, la cual, a través del Índice Global de Datos Abiertos 2014, encuesta anual detallada del estado de los datos abiertos para 97 países realizada en colaboración con expertos en la materia y comunidades de todo el mundo, anunció que el país pasó del lugar 18 al primero e incrementó su calificación de 70 por ciento en 2013 a 100 por ciento durante 2014 en el tema de “Presupuesto Gubernamental”, lo cual lo posicionó en el primer sitio junto con otros 15 países, e incluso por encima de Finlandia, Reino Unido, Japón, Suecia o Noruega.

Así, en este contexto se enmarca el presente PPEF para el Ejercicio Fiscal 2016, mismo que representa un ejercicio de transparencia sobre la focalización y reingeniería del gasto público, mediante el cual la ciudadanía podrá observar y dar seguimiento a las decisiones sobre el uso y destino de los recursos públicos que propone el Gobierno de la República para el siguiente año, basándose en el compromiso de generar una planeación nacional orientada a resultados.

4.2.4 Política de ingresos

En febrero de 2014, el Ejecutivo Federal suscribió el Acuerdo de Certidumbre Tributaria, en virtud del cual se compromete a no proponer la creación de nuevos impuestos, incrementos de las tasas de los impuestos existentes, o cualquier otra modificación que resulte en incrementos de la carga tributaria de los contribuyentes. De forma consistente con lo anterior, la propuesta de paquete económico para 2016 no contempla nuevos impuestos, ni modificaciones a los existentes que impliquen una mayor carga impositiva.

La propuesta incluye un grupo de medidas para promover el ahorro y la inversión. Se trata de acciones puntuales orientadas a impulsar el ahorro de las familias y la inversión por parte de las empresas, preservando la fortaleza de las finanzas públicas y, con ello, contribuyendo a la estabilidad de la economía nacional.

Medidas para promover el ahorro

Ante el entorno económico global que prevalecerá en 2016, que se espera esté caracterizado por incrementos en las tasas de interés y una menor disponibilidad de recursos financieros a nivel internacional, es necesario adoptar medidas para reforzar el ahorro doméstico. Las propuestas descritas a continuación se orientan a este objetivo.

Retención del ISR por intereses pagados por integrantes del sistema financiero

Actualmente los ingresos por intereses pagados por instituciones del sistema financiero están sujetos a una tasa de retención provisional del 0.6 por ciento sobre el capital que da lugar al pago de intereses. Posteriormente, en la declaración anual los contribuyentes acumulan los ingresos por intereses reales y acreditan la retención efectuada por la institución financiera. Si bien esta mecánica garantiza que en su pago anual los ahorradores estén sujetos a la tasa marginal que les corresponde en la tarifa del ISR, en el corto plazo puede generar distorsiones derivadas de una tasa de retención distinta de la tasa que efectivamente corresponde. Esta situación se presenta debido a que la tasa de retención vigente no está vinculada al comportamiento de las tasas de interés pagadas por las instituciones financieras.

Para resolver este problema, se propone sustituir la actual tasa de retención fija del 0.6 por ciento sobre el capital por una tasa determinada a través de una fórmula que considere los rendimientos reales representativos observados en la economía. La metodología propuesta para la determinación de la tasa de retención considera una canasta de tasas representativas del mercado financiero, que reflejan el comportamiento de los rendimientos promedio observados en la economía, así como la evolución de la inflación. En particular, el rendimiento real representativo sería igual al promedio de las tasas medias de rendimiento de los instrumentos públicos y privados, publicadas por El Banco de México, ajustadas por la inflación, todo ello utilizando la observación correspondiente al último bimestre disponible. Para el ejercicio fiscal de 2016, la metodología anteriormente expuesta utilizando información observada en el bimestre junio-julio de 2015 genera un valor para la tasa de retención de 0.5 por ciento.

Por su naturaleza, este esquema vincula de forma directa la tasa de retención con los intereses reales que efectivamente están percibiendo los contribuyentes, haciéndola consistente con la evolución de los mercados financieros. Con ello además se dota de claridad y transparencia a la

determinación de la tasa de retención. La propuesta también permite que la determinación de la tasa de retención sea flexible, al ajustarse cada año con la información más reciente de los rendimientos reales observados en los mercados financieros. Esta medida mejorará las condiciones que enfrentan los ahorradores, por lo que generará un mayor flujo de recursos hacia proyectos de inversión.

Deducciones personales en materia de ahorro

La Ley del Impuesto sobre la Renta vigente permite que las personas físicas efectúen la deducción de los recursos aportados a diversos instrumentos de ahorro de largo plazo, tales como cuentas de planes personales de retiro; subcuentas de aportaciones voluntarias; aportaciones complementarias de retiro; cuentas personales especiales para el ahorro; primas de seguros basados en planes de pensiones y compra de acciones de sociedades de inversión autorizadas por el SAT. De acuerdo al marco normativo vigente, estas deducciones personales están sujetas a límites específicos y, adicionalmente, están sujetas al límite global anual a las deducciones personales.

Con el fin de fomentar el ahorro de largo plazo, se propone eliminar la aplicación del límite global de deducciones a las aportaciones mencionadas, manteniendo únicamente los límites específicos. Con ello se busca incentivar el ahorro de largo plazo de las familias del país.

Programa de repatriación de recursos mantenidos en el extranjero

Con el fin de promover el ahorro interno en un entorno de menor disponibilidad de recursos financieros a nivel internacional, se propone establecer un esquema temporal de repatriación de recursos mantenidos en el extranjero.

Cabe mencionar que recientemente diversos países —como Alemania, Bélgica, Francia y el Reino Unido— han adoptado programas de esta naturaleza. Los programas consisten en establecer facilidades que permitan a los contribuyentes transparentar en su país de residencia sus operaciones en el extranjero y los recursos que mantienen fuera, pagando los impuestos correspondientes. Por lo general, no incluyen reducciones en la tasa estatutaria del ISR que se debe pagar por los recursos repatriados. Estos programas han sido exitosos tanto en el interés que han generado en los contribuyentes para informar sobre sus recursos mantenidos en el extranjero, como en el flujo de recursos hacia la economía y la recaudación generada.

El esquema propuesto tendría vigencia durante el primer semestre de 2016. La participación estaría condicionada a que los recursos repatriados sean invertidos en México, en activos fijos o a través de una sociedad de inversión o un fideicomiso, y a que permanezcan en el país al menos por 3 años. De conformidad con las disposiciones en materia de transparencia, los participantes estarían obligados a revelar su identidad. Quedarían excluidos del esquema los ingresos de procedencia ilícita, así como los ingresos por los que se hubieran iniciado facultades de comprobación.

La medida resultará en un flujo de recursos hacia la inversión productiva y la generación de empleo en el país.

Medidas para promover la inversión

Con el fin de promover la inversión, se propone una serie de medidas enfocadas a los sectores productivos que resultan más afectados por variaciones en las condiciones de liquidez, así como a sectores con un alto impacto sobre la competitividad de la economía.

Deducción inmediata de inversiones a empresas de menor escala y en sectores estratégicos

La estructura productiva del país está conformada predominantemente por unidades económicas de menor escala. De acuerdo con el Censo Económico de 2014 publicado por el INEGI, el 99.8 por ciento de los establecimientos son micro, pequeños y medianos negocios, los cuales generan 6 de cada 10 puestos de trabajo. Sin embargo, estos establecimientos sólo contribuyen con el 19 por ciento del valor de la producción nacional. La baja participación en el valor de la producción nacional se explica, entre otros factores, por los reducidos niveles de capitalización e inversión. Asimismo, son empresas con menor acceso a financiamiento que las de mayor tamaño. Para atender esta situación y reconociendo la importancia de estas empresas en la generación de empleos, se propone adoptar acciones para propiciar una mayor inversión por parte de las empresas de menor tamaño.

Por otra parte, existen sectores que inciden sobre la competitividad de la economía en su conjunto, al impactar los costos de producción de todas las empresas. Entre ellos sobresalen el insumo esencial que es la energía, y la disponibilidad y calidad de la infraestructura de transporte. Por ello, se propone establecer medidas para impulsar la inversión en los sectores dedicados a la creación y ampliación de infraestructura de transporte, así como en los dedicados a la producción y distribución de energía.

Específicamente, se propone permitir en todo el país la deducción inmediata de inversiones de empresas de menor escala, definidas como aquellas con ingresos de hasta 50 millones de pesos, así como de la inversión para la creación y ampliación de infraestructura de transporte y de la inversión en equipo utilizado para la generación, transporte, distribución y suministro de energía.

Con el fin de que estas medidas resulten efectivas en promover la inversión de forma oportuna, se propone que sean temporales y decrecientes: la deducción inmediata sólo resultaría aplicable para las inversiones realizadas durante 2016 y 2017, siendo mayor el porcentaje deducible en el primer año. Para ello, la tasa de deducción inmediata aplicable se calcularía con una tasa de descuento de 3 por ciento para inversiones realizadas en 2016 y de 6 por ciento para inversiones realizadas en 2017. Adicionalmente, para que no se difieran proyectos de inversión en los últimos meses de 2015, se propone permitir a los sectores mencionados efectuar la deducción inmediata de las inversiones realizadas durante el último cuatrimestre de 2015, aplicándola en el pago anual del ISR presentado en 2016.

Estímulo a la reinversión de utilidades

Considerando que las condiciones económicas globales resultarán en una restricción de la oferta mundial de crédito, se propone adoptar medidas para fomentar la reinversión de las utilidades por parte de las empresas. La propuesta consiste en un crédito fiscal que sería creciente en función de los periodos en que las utilidades se reinviertan en la empresa. Para potenciar la efectividad de la medida, ésta sería temporal, aplicando únicamente a las utilidades generadas en 2016 o en años previos. Así, cuando la utilidad generada hasta 2016 se distribuya:

- En 2017, el crédito fiscal será equivalente al 1 por ciento del monto de dividendos distribuidos.
- En 2018, el crédito fiscal será equivalente al 2 por ciento del monto de dividendos distribuidos.
- De 2019 en adelante, el crédito fiscal será equivalente al 5 por ciento del monto de dividendos distribuidos.

Para dotar de mayor transparencia a este esquema, se propone condicionar la participación a que las empresas que distribuyen el dividendo coticen en mercados de valores reconocidos.

Medidas para promover la formalidad

Como se mencionó previamente, se han dado resultados alentadores en materia de combate a la informalidad. Sin embargo, dada la dimensión del fenómeno, es oportuno profundizar las medidas que ya han sido adoptadas. En línea con lo anterior, se propone adoptar las siguientes medidas: establecer la realización periódica de un sorteo fiscal, posibilitar la expansión del crédito a Pymes utilizando información fiscal para construir precalificaciones crediticias, así como adoptar medidas para fortalecer al RIF.

Los sorteos o loterías fiscales son una herramienta ampliamente utilizada en diversos países para promover el cumplimiento tributario y facilitar la tarea de la autoridad en sectores de difícil fiscalización. Consisten en la asignación aleatoria de premios, monetarios o en especie, entre contribuyentes que realizaron consumos que cumplen la normatividad impositiva. Existe evidencia que demuestra que los sorteos fiscales representan una herramienta efectiva en el combate a la evasión y la promoción del cumplimiento.²⁴ En el caso de México, la experiencia del “Buen Fin” (el cual combina descuentos por parte de los comercializadores con un sorteo en el que el SAT reembolsa a los contribuyentes una parte o el total de su compra) también ha arrojado resultados positivos en términos de fomentar los pagos con medios electrónicos, con lo que las operaciones realizadas quedan registradas y se facilita el combate a la evasión.

Considerando lo anterior, se propone establecer la realización periódica de un sorteo fiscal a lo largo del año. Por este medio se generarán incentivos para que los contribuyentes realicen sus pagos con medios electrónicos y exijan facturas digitales (CFDIs) por sus compras. Ello posibilita la fiscalización de sectores caracterizados por niveles elevados de evasión fiscal, como el de prestación de servicios profesionales, con lo que se promueve un mayor cumplimiento y, en última instancia, mayor equidad y una recaudación más elevada.

Las empresas más pequeñas de la economía, las cuales son responsables del grueso de la generación de empleo, se encuentran particularmente expuestas a variaciones en las condiciones de liquidez. Por ello, las medidas para facilitar su acceso al financiamiento resultan especialmente benéficas. Considerando lo anterior, se propone establecer la alternativa de que los contribuyentes puedan autorizar al SAT para que éste comparta su información fiscal para

²⁴ En Brasil, el sorteo fiscal generó un aumento de 23 por ciento en la recaudación del impuesto a las ventas en el sector terciario (Naritomi, J. 2013. *Consumers as tax auditors*. Working Paper, London School of Economics). En Costa Rica el sorteo fiscal resultó en un incremento en la tasa de cumplimiento de 17 por ciento en relación a un esquema basado en multas monetarias (Torgler, B. 2003. *Beyond punishment: A tax compliance experiment with taxpayers in Costa Rica*. Revista de Análisis Económico). En Estados Unidos se observó una reducción de 20 por ciento en la tasa de evasión fiscal (Alm, J. & Schulze, W. 1992. *Why do people pay taxes?* Journal of Public Economics).

que sea utilizada en construir calificaciones crediticias. Lo anterior facilitará que la banca otorgue créditos a las micro, pequeñas y medianas empresas del sector formal que cumplen con sus obligaciones fiscales.

Desde su creación, el RIF se ha convertido en el punto de entrada a la formalidad de los micronegocios del país. Con el fin de reforzar su funcionamiento, se propone ajustar los requisitos de entrada al Régimen, para ampliar el universo de participantes potenciales en casos en que no existe un riesgo relevante de prácticas abusivas. En particular, se propone eliminar las restricciones de entrada para: personas con sueldos y salarios, así como con ingresos por intereses; socios de personas morales no contribuyentes, así como socios de cajas de ahorro y de sociedades cooperativas que obtengan ingresos por intereses. Adicionalmente, se eliminaría la restricción a personas con familiares participantes en el RIF en los casos en que no exista una vinculación comercial.

Otras modificaciones

Se propone una serie de medidas específicas encaminadas a otorgar claridad y certeza a los contribuyentes y a la autoridad fiscal, corregir distorsiones, simplificar el pago de impuestos, fomentar el cumplimiento y facilitar el ajuste a disposiciones fiscales modificadas recientemente.

Entre estos ajustes sobresalen los siguientes: se establecen disposiciones para facilitar la inversión en proyectos de generación de electricidad; se adopta una regulación complementaria para facilitar el desarrollo de proyectos de generación de energías renovables; se elimina la restricción que excluía al sector minero del estímulo del IEPS de diésel, dando el mismo tratamiento que a todas las demás actividades industriales; se acelera el proceso de desconsolidación fiscal; se establece en la Ley una definición de contribuyentes dedicados exclusivamente a actividades de autotransporte terrestre de carga y de pasajeros, y se realizan ajustes a la definición de pequeños productores del sector primario para garantizar que reciban la exención de ISR existente en la ley.

Coordinación internacional en el combate a la erosión fiscal

Durante los últimos años se han dado avances sin precedentes en la coordinación internacional para combatir la erosión fiscal en el marco del proceso denominado Erosión de la Base Imponible y Traslado de Beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés) encabezado por la OCDE y el G20. México ha sido un participante activo en este proceso.

Entre los acuerdos alcanzados destacan dos medidas relativas al corto plazo: el de comenzar a intercambiar de forma automática entre autoridades información de cuentas financieras a partir de 2017, y el de exigir a las empresas multinacionales con ingresos elevados reportar anualmente las actividades de sus subsidiarias en otros países, también a partir de 2017.

A fin de cumplir con estos acuerdos, se propone establecer en el Código Fiscal de la Federación el estándar de reporte común que deberán seguir las instituciones financieras del país para intercambiar información con las autoridades de otros países, así como la obligación de las empresas multinacionales de reportar las actividades de sus subsidiarias. Estas medidas permitirán a México cumplir con los compromisos acordados por más de 50 países para generar e intercambiar información para combatir prácticas de evasión.

Reforma Constitucional en materia de Disciplina Financiera de las Entidades Federativas y los Municipios.

El pasado 26 de mayo de 2015 fue publicada en el Diario Oficial de la Federación la Reforma Constitucional en materia de Disciplina Financiera de las entidades federativas y los municipios. Ésta tiene como objetivos: (1) fomentar la disciplina financiera a nivel estatal y municipal, y (2) reducir el costo de financiamiento para los gobiernos estatales y municipales responsables, alineando así los incentivos.

Considerando el hecho de que el endeudamiento público de las entidades federativas y municipios tiene un impacto de primer orden sobre la situación de las finanzas públicas nacionales, la Reforma establece la atribución del Poder Legislativo Federal para legislar sobre la materia. Ello permitirá crear un marco jurídico conducente a la homologación del manejo de las finanzas públicas del país en su conjunto y al uso responsable del endeudamiento como instrumento para financiar el desarrollo. Con la Reforma, el H. Congreso de la Unión queda facultado para legislar sobre las restricciones presupuestarias necesarias para promover un balance presupuestario sostenible y una planeación oportuna del gasto. La legislación secundaria que emitirá el H. Congreso de la Unión buscará que las Leyes de Ingresos y Presupuestos de Egresos estatales se apeguen a los planes estatales de desarrollo, y sean congruentes con los Criterios Generales de Política Económica que emite la Federación, así como con las estimaciones de participaciones y demás transferencias federales etiquetadas.

La Reforma Constitucional autoriza a la Federación para otorgar garantías sobre el crédito de la Nación, permitiendo a los Estados y Municipios acceder a las mejores condiciones de mercado, proyectando una capacidad de pago más sólida. Lo anterior, se realizará mediante convenios realizados con el Gobierno Federal, donde se establecerán las medidas necesarias que conduzcan a la sostenibilidad de las finanzas públicas locales. En el caso de los estados con niveles elevados de deuda, una comisión legislativa bicameral analizará los convenios que pretendan establecer con el Gobierno Federal.

En materia de transparencia, se genera la obligación de inscribir la totalidad de los empréstitos y obligaciones en un Registro Público Único. Éste se publicará de manera oportuna y transparente. Cabe señalar que el registro contará con toda la información relevante de crédito, destacando variables como: acreedor, deudor, monto inicial del crédito, plazo de vencimiento, tasa de interés elegida, intereses, amortizaciones, comisiones a pagar, perfil de amortización a emplearse, fuente de pago del mismo, además del restante de condiciones relevantes pactadas en los contratos. Dichos empréstitos u obligaciones deberán ser autorizados por dos terceras partes de la legislatura local, la cual deberá analizar su contratación bajo las mejores condiciones de mercado, previo análisis de su destino y capacidad de pago.

La Reforma establece un Sistema de Alertas, que permitirá identificar oportunamente a las entidades federativas y municipios con problemas de solvencia y sostenibilidad en el pago del servicio de la deuda. Los indicadores del Sistema de Alertas fungirán como un instrumento de transparencia en el mercado de la deuda de estados y municipios, permitiendo a las entidades conseguir mejores condiciones crediticias, de acuerdo con su perfil de pago.

Finalmente, se otorgarán facultades a la Auditoría Superior de la Federación para supervisar el destino y ejercicio de los recursos que ejerzan las entidades federativas con la garantía de la Federación. Por su parte, las entidades federativas y municipios a través de sus entidades superiores de fiscalización auditarán las cuentas públicas y supervisarán la correcta ejecución de los recursos provenientes de dichos financiamientos, así como la evolución de la deuda pública. Finalmente, se impondrán sanciones económicas a los servidores públicos que sean responsables por el manejo indebido de recursos y deuda pública.

4.3. Perspectiva de finanzas públicas para 2016

El paquete económico para 2016 refleja el compromiso del Ejecutivo Federal de mantener el manejo responsable de las finanzas públicas y la estabilidad económica: en esta propuesta se refrenda la decisión de no aumentar impuestos y de no recurrir a mayor endeudamiento ante la previsión de menores ingresos petroleros, así como de mantener la trayectoria decreciente del déficit mediante la elaboración del presupuesto con un enfoque Base Cero.

Para el ejercicio fiscal 2016 se prevé un déficit público, sin considerar un nivel de inversión en proyectos de alto impacto social y económico, equivalente a 0.5 por ciento del PIB en línea con la trayectoria decreciente trazada en los CGPE-2014. Considerando dicha inversión, que es equivalente a 2.5 por ciento del PIB, el balance presupuestario asciende a 3.0 por ciento del PIB. Esta medida de balance suma el balance del Gobierno Federal, del sector paraestatal bajo control presupuestario directo y de las EPEs.

Balance público, 2016		
	Millones de pesos	Porcentaje del PIB
Balance público	-577,192.0	-3.0
Sin inversión en proyectos de alto impacto	-96,703.2	-0.5
1. Presupuestario	-577,192.0	-3.0
A. Gobierno Federal	-520,344.4	-2.7
B. Organismos y empresas	-56,847.6	-0.3
i) Entidades de control directo	68,274.4	0.4
ii) Empresas productivas del Estado	-125,122.0	-0.7
Pemex	-155,208.4	-0.8
CFE	30,086.4	0.2
2. Balance no presupuestario	0.0	0.0

En consecución de la meta de balance público, el escenario de finanzas públicas para 2016 se construyó con la integración de los siguientes elementos:

- i) Una estimación de los ingresos presupuestarios congruente con los pronósticos presentados de variables como el crecimiento económico, el precio y plataforma de producción de petróleo, y el tipo de cambio; y
- ii) Una proyección del gasto no programable, que considera la evolución de la recaudación federal participable, el monto de diferimientos de pagos aprobados en la Ley de Ingresos 2015 y el comportamiento estimado de las tasas de interés y el tipo de cambio.

Lo anterior resulta en un techo de gasto programable devengado menor en 221.1 mmp al monto aprobado para 2015, lo que significa una reducción de 5.8 por ciento en términos reales. Al comparar el techo de gasto programable contra el estimado de cierre 2015, que incluye el ajuste de gasto preventivo anunciado por el Gobierno Federal en enero de 2015, la reducción es de 125.4 mmp. Asimismo, el techo de gasto programable sin inversión de alto impacto de

2016 implica una reducción de 229.5 mmp respecto al presupuesto aprobado para 2015 y de 133.8 mmp respecto al estimado de cierre 2015.

Si se excluyen los recursos extraordinarios del remanente de Banco de México, que se propone traspasar de 2015 a 2016 por medio del Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal, la reducción del gasto entre el estimado 2015 y el presupuesto 2016 es de 101.4 mmp, menos de la mitad de lo que hubiera sido necesario en caso que el Gobierno Federal no hubiera actuado de manera preventiva durante el ejercicio fiscal 2015.

Factores que reducen el techo de gasto programable sin inversión de alto impacto de 2016 respecto a 2015
(Millones de pesos de 2016)

	<i>Respecto a LIF y PEF 2015</i>	<i>Respecto a estimado 2015</i>
Reducción del gasto programable (1-2+3)	229,487.2	133,805.3
1. Menor déficit	92,534.5	92,534.5
2. Ingresos presupuestarios	-8,559.7	10,416.2
Ingresos petroleros	-369,919.7	14,584.5
Ingresos no petroleros	361,359.9	-4,168.3
Tributarios	392,173.7	53,747.0
Resto	-30,813.7	-57,915.3
3. Gasto no programable	128,393.0	51,686.9

4.3.1 Ingresos presupuestarios

Para dar continuidad al compromiso establecido en el Acuerdo de Certidumbre Tributaria, el Paquete Económico 2016 no contempla modificaciones al marco fiscal. De esta manera, no se propondrán nuevos impuestos, no se incrementarán los ya existentes y no se eliminarán los beneficios fiscales para ningún contribuyente. Tampoco se proponen modificaciones sustantivas a la legislación, normatividad y procedimientos que rigen el actual marco fiscal y el ejercicio del gasto, así como las relaciones de coordinación fiscal entre el Gobierno Federal y las Entidades Federativas. La política de precios y tarifas de los bienes y servicios que ofrecen los organismos y empresas del sector público federal se continuará definiendo con criterios como la relación precio–costo, los precios de referencia nacional e internacional y la tasa de inflación, aplicando, en su caso, ajustes periódicos y graduales a los precios y tarifas para evitar impactos abruptos sobre los niveles de inflación. La regulación de precios máximos de la gasolina, el diésel y el gas LP está delineada en la Ley de Hidrocarburos de forma que los ajustes de estos precios sean congruentes con la evolución de la inflación y de la dinámica de precios en los mercados internacionales.

Considerando lo anterior, para 2016 se estima que los ingresos presupuestarios asciendan a 4,137.7 mmp, monto inferior en 8.6 mmp al aprobado en la Ley de Ingresos 2015, lo que implica una reducción de 0.2 por ciento en términos reales.

Los ingresos petroleros estimados para 2016 se reducen 30.0 por ciento en términos reales respecto al monto aprobado en la Ley de Ingresos 2015 como resultado, principalmente, de la

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

caída del precio del petróleo y la reducción de la producción de petróleo y de gas. Asimismo, se estima que los ingresos provenientes del Fondo Mexicano del Petróleo a que se refiere la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos generen una recaudación inferior en 38.6 por ciento en términos reales respecto a lo aprobado en la Ley de Ingresos 2015.

Ingresos presupuestarios, 2015-2016
(Miles de millones de pesos de 2016)

	2015		2016	Diferencias de 2016 vs. 2015			
	LIF	Estimado		Absolutas		Relativas (%)	
				LIF	Est.	LIF	Est.
Total	4,146.3	4,127.3	4,137.7	-8.6	10.4	-0.2	0.3
Petroleros	1,232.7	848.2	862.8	-369.9	14.6	-30.0	1.7
No petroleros	2,913.5	3,279.1	3,274.9	361.4	-4.2	12.4	-0.1
Tributarios	2,028.7	2,367.2	2,420.9	392.2	53.7	19.3	2.3
No tributarios	185.5	266.6	200.2	14.7	-66.4	7.9	-24.9
Organismos y empresas ¹	699.3	645.3	653.8	-45.5	8.5	-6.5	1.3

1/ Incluye IMSS, ISSSTE y CFE.

Por su parte, se espera un incremento de 19.3 por ciento real en los ingresos tributarios no petroleros respecto a lo aprobado para 2015 debido, fundamentalmente, a la mayor recaudación estimada para 2015 y a los efectos de la Reforma Hacendaria en materia del impuesto sobre la renta y de los impuestos especiales sobre producción y servicios, así como el impacto del mayor tipo de cambio sobre las importaciones.

Ingresos tributarios no petroleros, 2015-2016
(Miles de millones de pesos de 2016)

	2015		2016	Diferencias de 2016 vs. 2015			
	LIF	Estimado		Absolutas		Relativas (%)	
				LIF	Est.	LIF	Est.
Total	2,028.7	2,367.2	2,420.9	392.2	53.7	19.3	2.3
Sistema renta	1,076.9	1,226.3	1,245.5	168.5	19.2	15.6	1.6
IVA	725.6	716.0	739.8	14.2	23.7	2.0	3.3
IEPS	164.9	346.7	363.1	198.2	16.4	120.2	4.7
Importación	28.7	38.9	36.3	7.6	-2.6	26.3	-6.6
Automóviles nuevos	6.8	7.1	7.3	0.5	0.2	6.7	3.3
IAEEH ¹	2.3	3.8	4.1	1.8	0.2	79.3	5.7
Accesorios	23.4	24.1	24.9	1.5	0.8	6.4	3.3
Otros	0.1	4.3	0.1	0.0	-4.2	n.s.	-98.7

1/ IAEEH: Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos.

Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal esperados para 2016 aumentan 7.9 por ciento real respecto a la Ley de Ingresos 2015. Cabe señalar que en este rubro se incluye la recuperación de los recursos del Fondo de Inversión para Programas y Proyectos de Infraestructura del Gobierno Federal, correspondientes a la aportación de 31.4 mmp del Banco de México por su remanente de operación de 2014.

Para el conjunto de los ingresos propios de los organismos y empresas distintos de Pemex, en 2016 se espera una reducción de 6.5 por ciento en términos reales, respecto a lo contemplado en la Ley de Ingresos 2015, a causa de la reducción de las tarifas por el efecto del menor costo de los combustibles.

4.3.2 Gasto neto presupuestario

Para 2016 el gasto neto pagado estimado se ubica en 4,714.9 mmp, cantidad inferior en 1.9 por ciento, en términos reales, respecto a lo autorizado en el presupuesto para el ejercicio fiscal 2015. Esta reducción refleja la contención de crecimiento inercial del gasto que se venía observando, lo cual se logró con las medidas adoptadas para elaborar el presupuesto con un enfoque Base Cero.

Con estos recursos, a través del gasto programable pagado, se apoyará la generación de los bienes y servicios públicos que la población demanda, con el pago de recursos por 3,530.0 mmp, monto que muestra una reducción real de 5.9 por ciento respecto a lo autorizado para 2015. El gasto programable devengado, que considera la estimación correspondiente al diferimiento de pagos, se ubica en 3,562.0 mmp al disminuir 5.8 por ciento real respecto al autorizado en 2015.

Gasto neto total del sector público, 2015-2016
(Miles de millones de pesos de 2016)

	2015 PEF	2016	Diferencias	
			Absolutas	%
Total	4,807.6	4,714.9	-92.7	-1.9
Programable pagado	3,751.1	3,530.0	-221.1	-5.9
Diferimiento de pagos	-32.0	-32.0	0.0	0.0
Programable devengado	3,783.1	3,562.0	-221.1	-5.8
No programable	1,056.5	1,184.9	128.4	12.2
Costo financiero	413.9	473.5	59.6	14.4
Participaciones	625.9	679.4	53.5	8.5
Adefas	16.8	32.0	15.3	91.3

Mediante el gasto no programable, se cubrirá el costo financiero de la deuda pública, la participación a Entidades Federativas y municipios en los ingresos federales y el pago de adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas). El total de estos recursos asciende a 1,184.9 mmp al aumentar 12.2 por ciento en términos reales. En su interior, destaca un incremento de 8.5 por ciento real en el pago de participaciones, estimado con base en lo dispuesto en la Ley de Coordinación Fiscal. Por su parte, el costo financiero aumentará 14.4 por ciento real respecto al aprobado para 2015, lo que permitirá cubrir las obligaciones del país en materia de deuda pública.

Para fortalecer las finanzas públicas de las Entidades Federativas y Municipios se prevé transferir la cantidad de 1,595.3 mmp monto inferior en 0.9 por ciento en términos reales respecto a lo aprobado en 2015.

Del total de recursos para los gobiernos locales, el 42.6 por ciento corresponde al pago de Participaciones; el 41.8 por ciento a las aportaciones federales, que se canalizan a destinos específicos como educación, salud, infraestructura social y seguridad pública, y el restante 15.6 por ciento a otros conceptos, en los que se encuentran las asignaciones para protección social, convenios de coordinación y otros subsidios.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

Transferencias Federales a las Entidades Federativas, 2015-2016

(Miles de millones de pesos de 2016)

	2015		2016 ^{p/}	Variación 2016-2015			
	PPEF ^{p/}	PEF ^{a/}		Absoluta		Var. %	
				PPEF	PEF	PPEF	PEF
Total	1,573.3	1,610.0	1,595.3	22.0	-14.7	1.4	-0.9
Participaciones	624.0	625.9	679.4	55.4	53.5	8.9	8.5
Aportaciones	657.5	657.9	666.7	9.2	8.8	1.4	1.3
Otros Conceptos	291.8	326.1	249.2	-42.6	-76.9	-14.6	-23.6

p/ Proyecto.

a/ Aprobado.

Fuente: SHCP.

El gasto corriente representa el 62.7 por ciento del gasto programable; pensiones y jubilaciones, 17.3 por ciento; y el gasto de capital el 20.0 por ciento. Dentro del gasto corriente, el pago servicios personales correspondientes a sueldos, salarios, dietas, honorarios asimilables al salario, prestaciones y gastos de seguridad social, obligaciones laborales y otras prestaciones derivadas de una relación laboral, de carácter permanente o transitorio, disminuye en 0.7 por ciento en términos reales respecto al aprobado para 2015.

Gasto Programable del Sector Público, 2015-2016

(Miles de millones de pesos de 2016)

	2015		2016	Variación 2016-2015			
	PPEF ^{p/}	PEF ^{a/}		Absoluta		Relativas (%)	
				PPEF	PEF	PPEF	PEF
Total^{1/}	3,745.6	3,783.1	3,562.0	-183.5	-221.1	-4.9	-5.8
Gasto corriente	2,313.9	2,315.5	2,232.8	-81.1	-82.7	-3.5	-3.6
Servicios	1,133.1	1,132.4	1,124.8	-8.4	-7.6	-0.7	-0.7
Subsidios	511.8	514.1	475.2	-36.5	-38.9	-7.1	-7.6
Otros de operación	669.0	669.0	632.8	-36.2	-36.2	-5.4	-5.4
Pensiones	566.1	566.1	616.9	50.8	50.8	9.0	9.0
Gastos de capital	865.6	901.5	712.3	-153.2	-189.2	-17.7	-21.0

p/ Proyecto.

a/ Aprobado.

1/ Neto de aportaciones ISSSTE y de Apoyos Fiscales a Entidades de Control Directo.

Fuente: SCHP.

El gasto por concepto de subsidios suma 475.2 mmp y representa el 21.3 por ciento del gasto corriente total, con una reducción para 2016 de 7.6 por ciento en términos reales respecto al aprobado para 2015.

Por su parte, el gasto de capital estimado para 2016 asciende a 712.3 mmp, 21.0 por ciento menos en términos reales que el aprobado en 2015. En su interior, el 87.4 por ciento corresponde a la inversión física presupuestaria; el 9.6 por ciento se relaciona con subsidios para los sectores social y privado, y para las Entidades Federativas y Municipios; y el 3.0 por ciento se asocia a la inversión financiera.

De acuerdo con la clasificación administrativa, las previsiones de gasto se agrupan conforme a los ejecutores de gasto, en términos de ramos y entidades públicas. Para 2016, las previsiones para los Ramos Autónomos suman 103.9 mmp, 12.5 por ciento más, en términos reales, que el monto aprobado para 2015. Del total del ramo, el 65.6 por ciento corresponde al Poder

Judicial; 14.9 por ciento al Instituto Nacional Electoral (INE); 13.6 por ciento al Poder Legislativo; y 5.9 por ciento, en conjunto, a la Comisión Nacional de los Derechos Humanos, Comisión Federal de Competencia Económica, el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación, el Instituto Federal de Telecomunicaciones y el Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales.

El Poder Judicial estima ejercer 68.1 mmp, 27.6 por ciento real más que en 2015; el INE prevé erogar recursos por 15.5 mmp, lo que significa 19.2 por ciento menos, en términos reales, que en 2015; y el Poder Legislativo propone un gasto de 14.1 mmp, 2.1 por ciento más en términos reales que en el aprobado de 2015. El resto de los ramos autónomos, que sumó 6.3 mmp, creció en conjunto el 2.7 por ciento una vez descontado el efecto inflacionario.

El Ramo 40 Información Nacional Estadística y Geográfica, propone un presupuesto de 8.1 mmp, 7.3 por ciento menos en términos reales respecto a lo aprobado en 2015. Con los recursos la institución se propone lograr la adecuación conceptual de la información de interés nacional a las necesidades que el desarrollo económico y social del país impongan; que la información sea comparable en el tiempo y en el espacio; y alcanzar la adecuación de los procedimientos estadísticos y geográficos a estándares internacionales para facilitar su comparación.

Para el Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa se propone un presupuesto de 2.4 mmp, 6.0 por ciento menos en términos reales que el presupuesto aprobado de 2015. Con la asignación se continuará con la impartición de justicia en los juicios contenciosos administrativos, mediante la emisión de fallos fundados e imparciales que permitan garantizar a los ciudadanos la legalidad en el accionar del Tribunal, y avanzar en la impartición de justicia en el territorio nacional, a través de los órganos regionales.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

Gasto programable devengado del sector público, 2015-2016
Clasificación administrativa

(Miles de millones de pesos de 2016)

	2015		2016	Diferencias de 2016 vs. 2015			
	PPEF ^p	PEF ^a		Absolutas		Relativas (%)	
				PPEF	PEF	PPEF	PEF
Total¹	3,745.6	3,783.1	3,562.0	-183.5	-221.1	-4.9	-5.8
Ramos Autónomos	97.4	92.4	103.9	6.5	11.5	6.7	12.5
Legislativo	14.1	13.8	14.1	0.0	0.3	0.2	2.1
Judicial	58.0	53.4	68.1	10.1	14.7	17.4	27.6
Instituto Nacional Electoral	19.1	19.1	15.5	-3.7	-3.7	-19.2	-19.2
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	2.4	2.4
Comisión Federal de Competencia Económica	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	-3.1	-3.1
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	1.2	1.1	1.2	0.0	0.2	2.8	17.9
Instituto Federal de Telecomunicaciones	2.1	2.1	2.0	-0.1	-0.1	-3.0	-3.0
Instituto Nacional de Transparencia, Acceso a la Información y Protección de Datos Personales	0.9	0.9	0.9	0.0	0.0	1.9	1.9
Información Nacional Estadística y Geográfica	8.7	8.8	8.1	-0.6	-0.6	-6.8	-7.3
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	2.6	2.6	2.4	-0.2	-0.2	-6.0	-6.0
Ramos Administrativos	1,214.0	1,220.9	1,100.1	-113.9	-120.8	-9.4	-9.9
Oficina de la Presidencia de la República	2.4	2.4	1.9	-0.4	-0.4	-18.8	-18.8
Gobernación	80.1	79.4	67.5	-12.6	-12.0	-15.8	-15.1
Relaciones Exteriores	8.3	8.4	7.8	-0.5	-0.5	-6.1	-6.1
Hacienda y Crédito Público	30.7	31.4	28.0	-2.6	-3.4	-8.6	-10.9
Defensa Nacional	73.5	73.5	72.3	-1.2	-1.2	-1.7	-1.7
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	90.9	95.5	76.7	-14.2	-18.7	-15.6	-19.6
Comunicaciones y Transportes	124.5	130.0	97.5	-27.0	-32.6	-21.7	-25.0
Economía	19.7	18.7	15.7	-3.9	-2.9	-20.0	-15.6
Educación Pública	315.2	314.5	299.4	-15.8	-15.1	-5.0	-4.8
Salud	139.1	139.0	129.7	-9.4	-9.3	-6.8	-6.7
Marina	27.9	27.9	27.4	-0.5	-0.5	-1.6	-1.6
Trabajo y Previsión Social	5.6	5.3	4.7	-0.9	-0.6	-15.8	-11.7
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	27.8	28.0	27.6	-0.2	-0.4	-0.7	-1.5
Medio Ambiente y Recursos Naturales	69.2	70.1	57.5	-11.7	-12.6	-17.0	-17.9
Procuraduría General de la República	17.8	17.6	16.8	-1.0	-0.8	-5.7	-4.5
Energía	3.2	3.2	2.8	-0.4	-0.4	-11.8	-11.8
Desarrollo Social	117.8	115.2	109.3	-8.5	-5.9	-7.2	-5.1
Turismo	7.6	7.1	5.9	-1.7	-1.1	-21.9	-16.2
Función Pública	1.5	1.5	1.3	-0.2	-0.2	-15.2	-15.2
Tribunales Agrarios	1.1	1.1	0.9	-0.2	-0.2	-17.8	-17.8
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-12.4	-12.4
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	34.7	34.7	34.0	-0.7	-0.7	-2.1	-2.1
Comisión Reguladora de Energía	0.4	0.4	0.4	0.0	0.0	-10.3	-10.3
Comisión Nacional de Hidrocarburos	0.4	0.4	0.3	0.0	0.0	-11.3	-11.3
Entidades no Sectorizadas	14.7	15.7	14.7	0.0	-1.0	0.2	-6.4
Ramos Generales	1,270.6	1,306.3	1,328.8	58.2	22.5	4.6	1.7
Organismos y empresas	1,609.7	1,609.7	1,551.8	-57.9	-57.9	-3.6	-3.6
Entidades de Control Directo	728.3	728.3	774.1	45.8	45.8	6.3	6.3
Instituto Mexicano del Seguro Social	513.1	513.1	544.3	31.3	31.3	6.1	6.1
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado	215.2	215.2	229.8	14.6	14.6	6.8	6.8
Empresas Productivas del Estado	881.4	881.4	777.7	-103.7	-103.7	-11.8	-11.8
Petróleos Mexicanos	557.3	557.3	478.3	-79.0	-79.0	-14.2	-14.2
Comisión Federal de Electricidad	324.2	324.2	299.5	-24.7	-24.7	-7.6	-7.6
(-)Aportaciones, subsidios y transferencias	457.5	457.5	533.1	75.7	75.7	16.5	16.5

p/ Proyecto.

a/ Aprobado.

1/ En los ramos se incluyen las Aportaciones ISSSTE y Apoyos Fiscales a Entidades de Control Directo. El total se reporta neto de Aportaciones ISSSTE y Subsidios y Apoyos Fiscales a Entidades de Control Directo.

La asignación propuesta para los Ramos Administrativos asciende a 1,100.1 mmp, 9.9 por ciento real menos que el aprobado para 2015. El monto propuesto es congruente con el escenario de reducción del gasto. No obstante, las dependencias del Gobierno Federal continuarán dando cumplimiento a las obligaciones que el marco jurídico les confiere, teniendo en cuenta las metas nacionales, los objetivos y las estrategias emanadas del PND 2013-2018.

Destacan las asignaciones presupuestarias a los ramos Educación Pública (27.2 por ciento); Salud (11.8 por ciento); Desarrollo Social (9.9 por ciento); y Comunicaciones y Transportes (8.9 por ciento), que en conjunto concentran el 57.8 por ciento del total, con lo que se fortalecerán las políticas públicas orientadas a elevar la calidad y cobertura de los servicios de educación y de salud; avanzar en la lucha contra la pobreza extrema y las condiciones de marginación, entre otras acciones; y fomentar la infraestructura de comunicaciones, particularmente, en materia de infraestructura carretera, ferroviaria, aeroportuaria y de telecomunicaciones.

El presupuesto propuesto para los Ramos Generales suma 1,328.8 mmp, 1.7 por ciento real más que el monto aprobado para 2015, con lo que se atenderán las obligaciones previstas en la Ley de Coordinación Fiscal por concepto de provisiones y Aportaciones Federales; las establecidas en las leyes y disposiciones en materia de seguridad social; las resultantes de la ocurrencia de desastres naturales; y las relacionadas con la transferencia de recursos para apoyar el desarrollo regional, entre otras.

El gasto programable de las entidades de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) asciende a 774.1 mmp, 6.3 por ciento más en términos reales al aprobado en el ejercicio fiscal 2015. Con las asignaciones que se proponen, será posible continuar con la atención a la población derechohabiente en materia de seguridad social y calidad de los servicios de salud.

Para las Empresas Productivas del Estado, el gasto propuesto asciende a 777.7 mmp, 11.8 por ciento real menos que en el presupuesto aprobado de 2015; del total, corresponde a Pemex el 61.5 por ciento y 38.5 por ciento a CFE. Con independencia de la reducción estimada en el gasto, Pemex continuará buscando satisfacer la demanda de productos petrolíferos y petroquímicos; realizará acciones de perforación, terminación y reparación de pozos, y proporcionará servicios de logística de hidrocarburos, petrolíferos y petroquímicos de manera sustentable.

Por su parte, CFE dará continuidad a las labores dirigidas a brindar un servicio eléctrico de mayor calidad, menor costo y más amigable al medio ambiente, así como para reducir las tarifas de energía eléctrica en el país, en beneficio de la industria, los comercios y los hogares mexicanos.

La clasificación funcional y programática permite analizar la distribución del gasto en tres grupos de finalidades, de acuerdo con las atribuciones y competencias establecidas en el marco legal: Gobierno, Desarrollo Social y Desarrollo Económico.

Para la finalidad Gobierno se propone una asignación de 221.6 mmp, lo que significa 6.2 por ciento del total programable y un decremento de 11.4 por ciento en términos reales con relación a lo aprobado de 2015. Los recursos propuestos se destinarán principalmente a las funciones relacionadas con seguridad nacional (41.4 por ciento); asuntos de orden público y de

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

seguridad interior (20.2 por ciento); justicia (18.5 por ciento); y asuntos financieros y hacendarios (9.5 por ciento), que en conjunto concentran el 89.6 por ciento del total.

Como parte de las políticas públicas que se fortalecerán con los recursos asignados a esta finalidad, se apoyarán las acciones de gobierno vinculadas a la meta nacional México en Paz, que busca generar mejores condiciones de seguridad y de convivencia social a la población; reducir la incidencia de los efectos de la violencia y del crimen organizado; y modernizar los cuerpos policíacos, así como desarrollar la infraestructura penitenciaria, entre otras.

Para las funciones comprendidas en la finalidad Desarrollo Social, cuyo gasto representa el 61.7 por ciento del total, se proponen asignaciones por 2,198.3 mmp, 0.8 por ciento menos en términos reales que en el aprobado de 2015. Con estos recursos, se avanzará en la provisión de servicios a la población en materia de protección social (33.8 por ciento); educación (29.8 por ciento); salud (23.7 por ciento); y vivienda y servicios a la comunidad (10.4 por ciento), entre otras, y se apoya fundamentalmente la consecución de las metas nacionales México Incluyente y México con Educación de Calidad.

El gasto que se propone en 2016 para la finalidad Desarrollo Económico suma 1,016.5 mmp, 14.6 por ciento real menos que en el aprobado de 2015. Los recursos para esta finalidad, que representan 28.5 por ciento del total, incluyen las previsiones para las funciones combustibles y energía (73.5 por ciento); agropecuaria, silvicultura, pesca y caza y transporte (8.6 por ciento cada uno) y ciencia, tecnología e innovación (5.9 por ciento), entre otras, con lo que se fortalecerán las acciones para alcanzar las metas México Próspero y México con Responsabilidad Global.

Gasto programable devengado del sector público, 2015-2016

Clasificación funcional

(Miles de millones de pesos de 2016)

	2015		2016	Diferencias de 2016 vs. 2015			
	PPEF ^p	PEF ^a		Absolutas		Relativas (%)	
				PPEF	PEF	PPEF	PEF
Total ^{1/}	3,745.6	3,783.1	3,562.0	-183.5	-221.1	-4.9	-5.8
Poderes, órganos autónomos, INEGI y TFJFA	106.6	101.6	112.2	5.6	10.6	5.3	10.5
Administración Pública Federal	3,639.0	3,681.5	3,449.8	-189.2	-231.7	-5.2	-6.3
Gobierno	249.2	250.1	221.6	-27.6	-28.5	-11.1	-11.4
Desarrollo Social	2,183.8	2,216.4	2,198.3	14.5	-18.1	0.7	-0.8
Desarrollo Económico	1,181.7	1,190.9	1,016.5	-165.2	-174.4	-14.0	-14.6
Fondos de estabilización	24.3	24.1	13.4	-10.9	-10.7	-44.8	-44.5

p/ Proyecto.

a/ Aprobado.

1/ Neto de Aportaciones ISSSTE y de Apoyos Fiscales a Entidades de Control Directo.

El gasto corriente estructural se reduce en 4.7 por ciento en términos reales, en comparación con el presupuesto aprobado para 2015 y es 147.5 mmp menor al límite máximo a que se refiere el Artículo 17 de la LFPRH. De acuerdo con dicha ley, para el ejercicio fiscal 2016 este agregado de gasto y aquél que apruebe la Cámara de Diputados, no podrá ser mayor en 2 por ciento, en términos reales, respecto al aprobado en el presupuesto de 2015.

4.3.3 Requerimientos Financieros del Sector Público

Los RFSP en 2016 se ubicarán en 3.5 por ciento del PIB, cifra inferior en 0.6 puntos del PIB con respecto al cierre previsto para 2015. Este resultado, adicional al balance público, considera los siguientes elementos:

- Los requerimientos financieros del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) corresponden al componente inflacionario de la deuda, 0.1 por ciento del PIB.
- En las adecuaciones de registros se prevé que el incremento de la deuda pública derivado del ajuste por inflación de los valores gubernamentales sea de 0.3 por ciento del PIB.
- La inversión financiada (Pidiregas) se ubicará en 0.1 por ciento del PIB, nivel similar al de los últimos cuatro años y que permitirá complementar los recursos para inversión de la CFE con el fin de garantizar el abasto de energía.
- La Banca de Desarrollo y fondos de fomento deberán contribuir en su conjunto a un superávit por intermediación financiera, definido como el resultado de operación que considera la constitución neta de reservas crediticias preventivas, de 11.3 mmp. Con ello las instituciones contarán con 132.7 mmp de mayor cartera de crédito neta para fomentar tanto las actividades productivas como la inversión en áreas estratégicas para el desarrollo nacional y que se deriva de un otorgamiento de crédito por 873.9 mmp y una recuperación de cartera de 741.2 mmp.
- A partir de 2015 y conforme a lo señalado en el artículo 2 fracción XLVII de la LFPRH, se incluye la adquisición de activos financieros por las aportaciones a los fondos de estabilización por 0.1 por ciento del PIB.

Requerimientos financieros del sector público
(Porcentaje del PIB)

Concepto	2015	2016	Diferencia
I. Déficit público	3.5	3.0	-0.5
II Ajustes	0.6	0.5	-0.1
Requerimientos financieros por PIDIREGAS	0.1	0.1	0.0
Requerimientos financieros del IPAB	0.1	0.1	0.0
Programa de deudores	0.0	0.0	0.0
Banca de desarrollo y fondos de fomento ^{1_/}	0.0	-0.1	0.0
Adecuaciones a los registros presupuestarios	0.4	0.3	-0.1
Adquisición de activos financieros ^{2_/}	-0.1	-0.1	0.0
Otras adecuaciones presupuestarias netas	0.5	0.4	-0.1
III. RFSP (I+II)	4.1	3.5	-0.6

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

1_/ Incluye Fondo Nacional de Infraestructura. Los requerimientos financieros corresponden al resultado neto de operación de los bancos y fondos de fomento.

2_/ Conforme a las Adecuaciones a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, publicadas el 24 de enero de 2014, en específico el Artículo 2, fracción XLVII.

Fuente: SHCP.

Se estima que el SHRFSP, como resultado de las medidas antes mencionadas, se ubique en 47.8 por ciento del PIB anual al cierre de 2016, nivel superior al previsto para 2015 en 0.9 puntos del producto.

4.4. Política de deuda pública para 2016

Durante la presente administración, el manejo prudente y responsable del endeudamiento público se ha constituido como uno de los pilares para el mantenimiento de la fortaleza de las finanzas públicas y la estabilidad económica. Para 2016 se plantea una política de deuda flexible que se orientará a cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos considerando un horizonte de largo plazo, con un bajo nivel de riesgo y considerando posibles escenarios extremos.

En este sentido, durante el presente año la política de deuda ha estado dirigida a satisfacer la mayor parte de los requerimientos de financiamiento del Gobierno Federal en el mercado interno. En el ámbito externo, la estrategia del Gobierno Federal ha estado encaminada a mejorar los términos y condiciones de la deuda externa y fomentar la liquidez de los bonos de referencia del Gobierno Federal, destacando que en las operaciones de financiamiento externo se han logrado términos y condiciones de financiamiento históricamente bajos en su costo y largos en sus plazos.

Durante los últimos años, los bancos centrales de las principales economías avanzadas han implementado políticas monetarias expansivas con el fin de estimular la actividad económica y normalizar el funcionamiento de sus bancos y sistemas financieros. El estímulo monetario aplicado durante los últimos años ha sido a gran escala y sin precedente. Esto ha impactado la configuración de los flujos globales de capital y el funcionamiento de los mercados de deuda en todo el mundo. Actualmente nos encontramos cerca del inicio de una nueva fase de incremento de tasas de interés en Estados Unidos, mientras que en la zona del euro se mantiene un estímulo monetario sin precedente. Esta combinación de posturas monetarias divergentes ha propiciado una importante volatilidad en las monedas, tanto de países desarrollados como emergentes.

Hoy en día prevalece incertidumbre respecto al inicio del proceso de normalización de la política monetaria en Estados Unidos, ya que éste está sujeto a la propia evolución de la economía norteamericana. Además, el ritmo de los ajustes posteriores en las tasas de interés, así como el nivel en que puedan terminar las tasas de referencia son otros de los factores clave que impactarán sobre la evolución de los mercados financieros y de deuda. En este sentido, todo parece indicar que el proceso de normalización de las tasas de interés será un proceso largo y no exento de periodos de volatilidad.

Asimismo, existen otros elementos de incertidumbre implicados en el proceso de normalización de la política monetaria que atañen a la conducción de la política de deuda. Las políticas monetarias no convencionales que se han estado aplicando en economías como la de Estados Unidos afectan a los mercados financieros de una forma diferente a la política monetaria convencional basada en establecer tasas de interés de corto plazo. En específico, los programas de compra de activos aplicados en Estados Unidos, Europa y Japón han afectado las tasas de interés a lo largo de la curva de rendimientos, mediante de una disminución o compresión en las

primas de riesgo. Ante el inicio del proceso de normalización de las tasas de interés, existe el riesgo de una descompresión rápida en las primas de riesgo que provoque un ajuste abrupto en las tasas de interés de largo plazo.

En este contexto, el manejo de la deuda pública seguirá siendo un elemento fundamental que apoye la estabilidad de la economía. México se encuentra bien posicionado para enfrentar esta coyuntura, ya que se cuenta con un manejo prudente de la política monetaria y fiscal y la estructura de la deuda del Gobierno Federal es sólida, ya que predominan los pasivos de largo plazo denominados en moneda nacional y con tasas de interés fijas.

La política de deuda para el 2016 estará influenciada por los factores antes descritos por lo cual se plantea una política de crédito público que considere la suficiente flexibilidad para adaptarse a las condiciones en los mercados.

La evolución de las tasas de interés externas repercutirá sobre las tasas de interés internas y las condiciones de liquidez en el mercado de deuda nacional. En este sentido los anuncios trimestrales de colocación de deuda interna responderán a estas condiciones, buscando que a través de los distintos instrumentos de deuda del Gobierno Federal se pueda conformar un portafolio de pasivos con las características adecuadas de plazo y costo. La política de crédito público para 2016 plantea, dar seguimiento puntual a la evolución de los mercados financieros internacionales y promover el funcionamiento adecuado del mercado de deuda nacional.

Tomando en consideración la evolución del tipo de cambio y las tasas de interés en los mercados internacionales, se buscará cubrir, en parte, las necesidades de financiamiento en los mercados externos buscando una mezcla de deuda interna y externa que reduzca los riesgos del portafolio. También se estará atento a la disponibilidad de financiamiento en los mercados globales y a las posibles oportunidades que éstos pudieran presentar.

Durante 2016, se seguirá consolidando un portafolio de deuda con características de costo y plazo que permita seguir coadyuvando a la fortaleza de las finanzas públicas. Actualmente la estructura de los pasivos públicos permite que el costo financiero de la deuda estimado para 2016 se mantenga dentro en un nivel bajo y estable, y cuyo rango de variación ante cambios abruptos en las variables financieras se mantenga acotado. Esto último permite una planeación adecuada del gasto público y una ejecución más certera del presupuesto a lo largo del año.

Conforme a lo anterior, en la Iniciativa de Ley de Ingresos que se somete a consideración del H. Congreso de la Unión se solicita un monto de endeudamiento externo neto de hasta 6 mmd y de endeudamiento interno neto del Gobierno Federal de hasta por 535 mmp. Este nivel de endeudamiento es inferior al autorizado en la Ley de Ingresos para 2015 en 60 mmp. Lo anterior es reflejo de una reducción en las necesidades de financiamiento, congruentes con un menor déficit del Gobierno Federal. Por su parte, PEMEX y CFE plantean techos de endeudamiento independientes, en línea con la autonomía que les fue otorgada a partir de la Reforma Energética. Para el ejercicio fiscal 2016, Pemex contempla una ampliación de su techo de endeudamiento externo por 2 mmd respecto a lo aprobado en 2015 para contar con mayor flexibilidad en su manejo de deuda en un entorno financiero complejo y con el objetivo de contar con recursos suficientes para inversión productiva, que le permitan fortalecer su posición como empresa competitiva bajo la nueva estructura del sector. Asimismo, CFE plantea elevar su nivel de endeudamiento interno de 8 a 12.5 mmp para satisfacer sus necesidades de inversión.

4.4.1 Política de deuda interna

La política de endeudamiento interno para 2016 estará dirigida a satisfacer la mayor parte de las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal a través de la colocación de valores gubernamentales, considerando la demanda de los inversionistas, tanto locales como extranjeros. En la implementación de esa estrategia, se procurará, en todo momento, el buen funcionamiento del mercado local de deuda y el proveer referencias de mercado para otros emisores.

Los principales objetivos de la estrategia de endeudamiento interno para 2016 son: (1) obtener el financiamiento requerido, promoviendo la eficiencia y el buen funcionamiento de los mercados locales; (2) fortalecer la liquidez y la eficiencia en la operación y en el proceso de formación de precios de los instrumentos del Gobierno Federal en sus distintos plazos, y (3) continuar fortaleciendo el desarrollo del mercado de instrumentos a tasa real.

Durante 2016, se continuará promoviendo la liquidez y un adecuado funcionamiento de los bonos de referencia del Gobierno Federal, se continuará realizando permutas, recompras, la utilización de subastas sindicadas y las reaperturas de los instrumentos existentes.

En lo que respecta a las subastas sindicadas, durante 2016 éstas continuarán realizándose con el formato utilizado en los últimos años. Estas operaciones se podrán realizar en cualquiera de los trimestres del año y el monto a subastar podrá ser adicional a la colocación trimestral programada para ese instrumento. Una vez emitidas estas referencias, se continuará con la política de reapertura.

Se continuará impulsando el mercado de Udibonos segregados (en sus componentes de principal o cupones), los cuales son colocados a través del método sindicado. Estos instrumentos ofrecen a los participantes del mercado una alternativa más de inversión, con la que pueden realizar una gestión más eficiente de sus portafolios.

Con el fin de realizar un manejo más activo del perfil de vencimientos, se podrán realizar operaciones de permuta de valores, las cuales podrán involucrar los diferentes instrumentos que se colocan, con la finalidad de contribuir al sano desarrollo del mercado y a manejar adecuadamente las amortizaciones de deuda. Asimismo, se podrán realizar operaciones de recompra como una estrategia adicional para el manejo de la parte corta de la curva y del perfil de amortizaciones, así como hacer un uso de caja más eficiente.

Durante 2016, se continuará con la mecánica de anunciar trimestralmente montos mínimos y máximos a colocar semanalmente de Cetes a 28 y 91 días. Esta práctica fue adoptada en 2013 y permite mantener una referencia de tasas de interés de corto plazo y contar con un instrumento de financiamiento que contribuya a tener un manejo de tesorería más eficiente.

Durante 2016, el Gobierno Federal, podrá implementar medidas adicionales que contribuyan a la eficiencia en el manejo de la tesorería y caja, y que permitan cubrir las necesidades de recursos a corto plazo y manejar adecuadamente las amortizaciones.

La estrategia para 2016 considera continuar fortaleciendo y adecuando la figura de Formadores de Mercado para continuar promoviendo la liquidez de los instrumentos de deuda del Gobierno Federal en el mercado secundario y facilitar el proceso de formación de precios. Adicionalmente,

se continuará consolidando el programa de venta de títulos gubernamentales en directo a personas físicas a través de Cetesdirecto.

4.4.2 Política de deuda externa

Si bien se espera que inicie el ciclo de normalización monetaria en los Estados Unidos durante 2016, otras regiones mantienen un estímulo monetario sin precedente como la zona del euro y Japón. Por ello podrían presentarse distintas condiciones de liquidez en diferentes mercados que pueden significar oportunidades de financiamiento en buenos términos. En este contexto, se seguirá de cerca la evolución de los mercados financieros internacionales, a fin de evaluar las mejores alternativas de financiamiento para diversificar los pasivos públicos, preservando y ampliando el acceso a los mercados financieros internacionales. De esta forma, la estrategia estará encaminada a ampliar y diversificar la base de inversionistas del Gobierno Federal, así como desarrollar los bonos de referencia en los distintos mercados en los que se tiene presencia, buscando mejorar los términos y condiciones de la deuda externa.

La estrategia para 2016 contempla la posibilidad de realizar operaciones de manejo de pasivos dirigidas a fortalecer la estructura de deuda pública o consolidar la emisión de los nuevos bonos de referencia.

Asimismo, en 2016, se continuará utilizando y conservando el acceso a financiamiento a través de Organismos Financieros Internacionales (OFIs) y Agencias de Crédito a la Exportación (ACEs) como una fuente complementaria de recursos para el Gobierno Federal. Una de las ventajas de utilizar este tipo de financiamiento es que, a diferencia del endeudamiento de mercado, el que se realiza con OFIs y ACEs no se restringe o encarece en los periodos de mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y, por tanto, es una fuente estable de recursos. Lo anterior permite que este tipo de recursos puedan ser una fuente de financiamiento contracíclica.

4.5. Banca de Desarrollo, sistema de pensiones y sector asegurador

Banca de Desarrollo

Con el propósito de establecer mecanismos complementarios que le permitan a la Banca de Desarrollo incrementar su participación en el aparato productivo nacional, la Reforma Financiera, permite ampliar el crédito al haber sido redefinido su mandato para maximizar el acceso a los servicios financieros, permitiéndole atender sectores estratégicos que enfrentan limitantes. También le permite mayor flexibilidad para gestionar sus recursos de manera eficaz, garantizando su sustentabilidad mediante esquemas innovadores, prudentes y transparentes que generarán las condiciones propicias para una mayor actividad económica en áreas prioritarias como la infraestructura, las pequeñas y medianas empresas, la vivienda y el sector rural y el social.

En 2016, la Banca de Desarrollo continuará su atención en democratizar el acceso al financiamiento, induciendo la participación de los intermediarios financieros privados con el fin

de generar una mayor oferta de recursos, a través de programas de crédito y garantías que amplíen su cobertura en los diversos sectores que atiende; pero también otorgando financiamiento de forma directa, a fin de cubrir fallas de mercado y fomentar el acceso a servicios financieros de la población sub-atendida.

Así, la Banca de Desarrollo utilizará la fortaleza y flexibilidad que le otorgó la Reforma Financiera para allegarse a los recursos financieros, humanos y materiales necesarios, así como a la estructura organizacional adecuada, para impulsar los sectores estratégicos de cada institución.

De igual forma, impulsa activamente la inclusión financiera, estableciendo la obligación en ley de adoptar una perspectiva de género, es decir, promover activamente la igualdad entre hombres y mujeres a través de productos específicos. Asimismo, ofrecerá servicios y productos financieros que fomenten la innovación, la creación de patentes y la generación de otros derechos de propiedad industrial.

Para lograr el cumplimiento de su labor, orientará sus esfuerzos en la ejecución de las siguientes líneas de acción:

1. Sector Empresarial:

- Para dar un mayor impulso a las micro, pequeñas y medianas empresas, NAFIN desarrollará esquemas específicos que se orientan a financiar a las MIPyMEs, procurando destinar el 50 por ciento del valor de su cartera directa y garantizada a ese sector.
- Destacan programas en colaboración con la banca, como Impulso Energético mediante el cual se estima colocar una cartera de más de 20 mmp y Alianza PyME con el objetivo de duplicar el saldo de cartera PyME de los aliados, todo esto con la participación de la Banca de Desarrollo a través de sus programas de garantías.
- Adicionalmente, NAFIN continuará fortaleciendo sus programas de crédito y garantías con el propósito de:
 - Incrementar su colocación de crédito en primer piso y fomentar la entrada de nuevos intermediarios financieros privados, a través de sus operaciones de segundo piso.
 - Continuar potenciando el esquema de subastas de garantías que fomenten la bancarización de empresas e induzca la competencia entre los intermediarios financieros para reducir las tasas de interés.
 - Se continuará promoviendo el uso de fianzas, con el propósito de duplicar la capacidad de afianzamiento de las pequeñas y medianas empresas (PyMEs).
 - Se continuará promoviendo el uso de recursos para apoyar las oportunidades de inversión en el sector energético.

2. Sector Exportador

- BANCOMEXT generará una mayor oferta de servicios financieros para las empresas exportadoras:

- Continuará impulsando su financiamiento a través del Programa de Garantías para PyMEs exportadoras, a fin de que los Intermediarios Financieros Privados cuenten con fondeo en moneda nacional y dólares.
- Ampliará su capacidad de financiamiento mediante nuevos productos basados en programas de garantías que incentiven a la banca comercial en el otorgamiento de créditos, con enfoque regional en los sectores maquilador, automotriz y autopartes, eléctrico-electrónico y turismo, dirigido a MIPyPMEs que sean generadoras de divisas.

3. Sector Infraestructura

- BANOBRAS en materia de desarrollo de infraestructura atenderá las siguientes acciones y programas:
 - Impulsará el uso de garantías que permitan redistribuir de manera eficiente los riesgos inherentes a la participación de privados en el desarrollo de proyectos de infraestructura, a través del Programa Garantías de Pago Oportuno (GPO).
 - Ofrecerá créditos pre-autorizados con la premisa de estructurarse en condiciones que fomenten la participación de la banca comercial (créditos para los ganadores de licitaciones de obra pública).
 - Continuará impulsando la participación de la Banca Comercial, mediante su programa de garantías financieras a Estados y Municipios, para que los gobiernos locales puedan acceder a financiamientos con mejores condiciones financieras.

4. Sector Vivienda.

- La SHF asegurará que el sector de la vivienda siga recibiendo el flujo de crédito necesario para cubrir sus necesidades, incluyendo el crédito puente para los desarrolladores, así como la disponibilidad de productos innovadores para adquisición, mejora, construcción para renta y autoconstrucción de vivienda.
 - Fomentará la participación de la banca comercial en el financiamiento a los desarrolladores de vivienda a través de sus programas de Garantía SHF Hipotecaria (GSH) y Garantía SHF Construcción para PyMEs.
 - Destaca su colaboración con FOVISSSTE (Nuevo FOVISSSTE en pesos) para permitir el acceso al crédito para todos los derechohabientes, sin necesidad de participar en un sorteo, a créditos con tasas accesibles y por montos que toman en cuenta la totalidad de la capacidad de pago de los derechohabientes. También fomentará el desarrollo de un mercado para la subrogación de hipotecas.
 - Continuará participando en convenios de colaboración con organismos estatales de vivienda para que en forma conjunta con los intermediarios financieros se ofrezcan soluciones acordes con los tipos de rezagos habitacionales existentes, alineándose a los objetivos del Programa Nacional de Vivienda 2014-2018.

5. Sector Rural

- La Banca de Desarrollo en el sector rural se orientará a revisar sus productos, para continuar facilitando el acceso al crédito a los productores y empresas pequeñas y

medianas del sector rural, en condiciones oportunas y suficientes, en combinación con servicios de capacitación y asistencia técnica. Para ello, la FND, FIRA y FOCIR trabajaran en las siguientes líneas de acción y programas:

- La FND, continuará promoviendo su programa de crédito para atender a los productores del sector primario con tasas de un dígito, otorgará crédito a los pequeños productores con tasas del 7 por ciento y 6.5 por ciento y sin necesidad de aportar garantías reales como la vivienda en la que habitan. Asimismo, fomentará la capitalización del campo, extendiendo el plazo de los créditos refaccionarios de 5 a 15 años.
- Se continuará incrementando el financiamiento de largo plazo para fomentar la capitalización del sector, a través de la adquisición de activos productivos, como son los proyectos de tecnificación de infraestructura hidroagrícola, dando acceso a tecnologías que permiten mayor rendimiento por hectárea; redes de frío; centros de acopio y almacenamiento y parques agroindustriales, entre otros.
- Se continuará vinculando los programas de apoyos con el crédito para hacer un uso más eficiente de los recursos al destinarse a proyectos viables y para que incremente el impacto de los subsidios sobre la productividad al estar acompañados de asistencia técnica.
- Para capitalizar al sector rural y agroindustrial, FOCIR, mediante instrumentos de inversión de largo plazo, con un riesgo administrado, continuará actuando como socio temporal y minoritario en los proyectos en los que invierte como un vehículo de inversión de capital privado.

6. Sector Social y Otros Servicios

- BANSEFI continuara promoviendo el ahorro al público en general, así como siendo el principal instrumento de inclusión financiera, en su papel de banca social, ofreciendo productos de ahorro, pagos, seguros y crédito para la población que se encuentra excluida o subatendida, particularmente a beneficiarios de programas sociales.
- Asimismo, seguirá apoyando al sector de ahorro y crédito popular y a través de su alianza con L@Red de la Gente, continuará promoviendo el uso de servicios como las remesas y la distribución de apoyos de programas gubernamentales para atender a la población excluida del sistema financiero formal.
- Finalmente, BANJERCITO continuará incrementando el financiamiento en beneficio del personal de las fuerzas armadas.

Sistema de Pensiones

Durante 2016, en coordinación con los actores públicos y privados, se continuarán estableciendo políticas que fomenten el fortalecimiento del sistema de ahorro para el retiro y la seguridad social de México. En particular se continuará con el impulso de los mecanismos que incentiven el ahorro voluntario, y con los programas que promueven la incorporación de la población a los sistemas de seguridad social como son el Régimen de Incorporación a la Seguridad Social. En adición a lo anterior, se continuará fortaleciendo el régimen de inversión de

los recursos pensionarios de los trabajadores, tanto los administrados por las AFORES, como los que administra el INFONAVIT que son usados preponderantemente para vivienda.

El sistema de pensiones de México es un área que será central en la política pública nacional en las próximas décadas. Por ello, se mantiene actualmente una discusión en el H. Congreso de la Unión con respecto a cambios legislativos en materia de pensiones y de seguridad social. Esta discusión, se continuará fortaleciendo con la aportación de todos los sectores de la sociedad para atender los importantes retos que implican las pensiones para el país.

Asimismo, se continuará el fortalecimiento del SAR en distintas áreas para fortalecer la profesionalización de las áreas de inversión de las AFORES, continuar con procesos de simplificación de requisitos de inversión en la regulación de las Administradoras y fortalecer la seguridad de la información en el sistema.

Respecto a la consolidación del SAR, se continuará con la diversificación del régimen de inversión de las SIEFORES mediante modificaciones que incluyan la incorporación de nuevas clases de activos, permitiendo así que las AFORES otorguen mayores rendimientos sobre los recursos de los trabajadores, a la vez que se canalizan hacia proyectos productivos en el país y manteniendo un control adecuado de los riesgos financieros. Asimismo, se continuará supervisando que la evolución de las comisiones que pagan los trabajadores esté alineada con los costos de la industria y con los servicios que se ofrecen. Lo anterior para permitir a las AFORES otorgar un servicio de calidad sin menoscabo de las pensiones de los trabajadores.

En relación con el mercado de rentas vitalicias, se espera que crezca significativamente en los próximos años, a medida que los trabajadores con cuenta individual inicien sus etapas de retiro. El mercado de rentas vitalicias, los retiros programados, así como otras alternativas que se desarrollen en el transcurso de los próximos años en beneficio del trabajador (rentas vitalicias anticipadas, rentas con pagos variables, etc.) serán un vehículo importante para invertir el ahorro del retiro de los mexicanos en las próximas décadas.

Sectores asegurador y afianzador

Como parte de la estrategia integral de gestión de riesgos del Gobierno Federal para mantener la estabilidad de las finanzas públicas y contar con mecanismos adecuados de atención a desastres naturales, se buscará durante 2015, dar continuidad a los instrumentos de transferencia financiera de riesgos contra desastres. Se realizarán gestiones para la renovación del bono catastrófico MultiCat contra eventos de terremoto y huracán por 3 años más. Asimismo, considerando la experiencia de México en materia de transferencia de riesgos hacia los mercados asegurador y financiero, se analiza la implementación de un Bono Catastrófico Internacional Multilateral que contemple la transferencia de riesgos conjunta con países Latinoamericanos a través de un instrumento afín al bono catastrófico MultiCat.

Con la finalidad de fortalecer los procesos de contratación de seguros de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal y considerando una propuesta elaborada por la Asociación Mexicana de Instituciones de Seguros (AMIS), la SHCP analiza la formulación de lineamientos para transparentar estos procesos, buscar su formalización hacia finales de 2015 y establecer un nuevo mecanismo que operaría para el 2016.

Se trabajará en conjunto con la CNSF, en los aspectos técnicos y de reporte que faciliten la transición y un proceso ordenado de implementación de la Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas publicada en el DOF el 4 de abril de 2013 y que entró en vigor en abril de 2015. Asimismo, se dará seguimiento a la Circular Única de Seguros y Fianzas, que contiene las disposiciones complementarias derivadas de dicha ley.

Al inicio de 2016, se tendrá listo el proyecto de Disposiciones de carácter general en materia de prevención de operaciones con recursos de procedencia ilícita y financiamiento al terrorismo, con el propósito de actualizar los textos de las disposiciones de la nueva Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas.

En relación con el fortalecimiento del sector asegurador agropecuario, se hará un análisis del subsidio a la prima de este seguro y se propondrán cambios a las reglas de operación que estarán vigentes en 2016.

4.6. Sistema financiero

En 2016, el Gobierno Federal seguirá contribuyendo a la pronta y adecuada implementación de la Reforma Financiera con el objeto de establecer al sector como un mayor detonador del desarrollo económico. En particular, se aplicará la evaluación de desempeño de las instituciones de banca múltiple que tendrá como propósito promover que estas cumplan con sus funciones y asuman el papel que les corresponde como partes integrantes del Sistema Bancario Mexicano. Asimismo, con el propósito de garantizar el desarrollo, la seguridad, solidez y estabilidad del sistema financiero, se continuará impulsando la autorización de nuevas entidades financieras que permitan mayor competencia en el Sector Financiero, y coadyuvando en el desarrollo ordenado de las entidades financieras que se encuentran en operación.

Se pondrá especial énfasis en el desarrollo de mercados de deuda y capitales, considerando en las decisiones a todos los participantes del ecosistema bursátil.

Para contribuir a la democratización del acceso al financiamiento de proyectos con potencial de crecimiento, contemplada en el PND, se impulsará la ampliación de la cobertura del sistema financiero hacia un mayor número de personas y empresas en México. En particular, se buscará incrementar el acceso a financiamiento a los segmentos de la población actualmente no incluidos.

Asimismo, se trabajará en los objetivos de la Política Nacional de Inclusión Financiera y en su implementación en el ámbito del Consejo Nacional de Inclusión Financiera. En este sentido, el Comité de Educación Financiera se concentrará en acompañar los esfuerzos de inclusión financiera con políticas y programas coordinados de educación financiera.

A fin de promover la inclusión financiera, también se mantendrá una campaña permanente en medios de comunicación sobre cultura financiera en los temas relacionados con productos y servicios financieros y se realizarán foros relacionados con la educación financiera y la protección al usuario de servicios financieros. Asimismo, se buscarán alianzas con organismos multilaterales para adoptar medidas y conocer las mejores prácticas a nivel internacional.



PERSPECTIVAS
ECONÓMICAS DE
MEDIANO PLAZO
2017-2021

5. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE MEDIANO PLAZO, 2017-2021

5.1. Escenario macroeconómico, 2017-2021

El marco macroeconómico para el mediano plazo que se presenta a continuación incluye los efectos previstos sobre la estructura económica del país que tendrán las acciones que ha llevado a cabo la Administración actual en relación con la agenda de reformas estructurales.

Asimismo, el escenario para los próximos años se construyó considerando una serie de trayectorias futuras para indicadores internacionales que son independientes de las condiciones económicas del país, tales como: (1) la evolución de la economía de Estados Unidos; (2) las tasas de interés internacionales; (3) el entorno en los mercados internacionales de capital, y (4) los precios del petróleo y del gas natural a nivel mundial.

El FMI y los analistas encuestados por Blue Chip proyectan que entre 2017 y 2021 el PIB de Estados Unidos tendrá un ritmo de expansión mayor que su potencial, de tal manera que la brecha del producto se cerraría hacia 2018. En concreto, los analistas encuestados por Blue Chip pronostican que durante el periodo 2017-2021 el PIB de Estados Unidos se incrementará a un ritmo anual promedio de 2.5 por ciento.²⁵ Asimismo, los analistas calculan que, en el periodo referido, la producción industrial de esa economía tenga un crecimiento anual promedio de 2.9 por ciento.

El crecimiento económico proyectado para Estados Unidos en los próximos años está relacionado, principalmente, con una expansión de su demanda interna. Se espera que el consumo privado registre un crecimiento sostenido, apoyado por el fortalecimiento de las hojas de balance de los hogares, así como un crecimiento del empleo y los salarios reales. Asimismo, se anticipa que la inversión privada tenga una expansión significativa como resultado de una recuperación de la construcción (tanto residencial como en estructuras) y del gasto en maquinaria y equipo, que estarían sustentados por una mejor posición financiera de las empresas, menor capacidad no utilizada al irse cerrando la brecha del producto y la normalización del mercado de vivienda. Con este escenario, se anticipa que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos registre un crecimiento continuo pero moderado, ubicándose en 3.4 por ciento del PIB en 2020.

En términos de la inflación de Estados Unidos para el periodo 2017-2021, el FMI y los analistas encuestados por Blue Chip pronostican un nivel cercano al objetivo de la Reserva Federal de ese país de 2 por ciento. Por otro lado, los analistas encuestados anticipan que durante ese mismo periodo los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a tres meses y diez años

²⁵ El FMI pronostica un crecimiento promedio de 2.4 por ciento en el periodo 2017-2020.

promediarán 3.2 y 4.2 por ciento, respectivamente. El FMI calcula que las tasas de estos instrumentos en el periodo 2017-2020 serán de 2.9 y 4.3 por ciento, respectivamente.²⁶

En este contexto, se estima que la demanda externa de México por productos no petroleros registre en el periodo 2017-2021 tasas de expansión elevadas, si bien el ritmo podría irse moderando ligeramente en congruencia con la trayectoria esperada para la economía estadounidense. Asimismo, se proyecta que las exportaciones petroleras se aceleren, en la medida que incremente la plataforma de producción de petróleo y los precios alcancen niveles cercanos a los 60 dpb.

Las proyecciones actuales indican que en el mediano plazo la demanda interna registrará un fortalecimiento continuo. Los incrementos del consumo y de la inversión se verán apuntalados por los siguientes factores: una continua y creciente generación de empleos formales, una recuperación significativa de los salarios reales, aumento en el crédito a los hogares y empresas y niveles elevados de inversión.

Si bien en el corto plazo ya se están materializando los primeros resultados de las reformas estructurales, los mayores beneficios de la agenda de reformas serán observados en el mediano y largo plazos. Por un lado, en el mediano plazo, se espera que la Reforma Energética impulse la recuperación de la plataforma de producción. Asimismo, se proyecta que la mayor infraestructura de transporte de hidrocarburos (i.e. gasoductos) permita acceder a la electricidad a costos más competitivos, con lo que impulsaría a las industrias intensivas en energía y, con ello, el crecimiento económico. Por otro lado, la Reforma Financiera ha mejorado el acceso al financiamiento mediante tasas más bajas, mayor crédito y generando los medios necesarios para acceder a este. El FMI estima que dichas medidas elevarán el potencial de crecimiento de la economía mexicana entre 0.75 y 0.9 pp. Asimismo, la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) estima que a partir de los efectos de las reformas y hasta el 2040, el PIB per cápita crecerá a un ritmo promedio de 2.4 por ciento anual.

Por tanto, se estima que durante 2017 el PIB de México tenga un crecimiento anual de entre 3.5 y 4.5 por ciento, mientras que en el periodo 2018-2021 éste se ubicaría en un rango de 4 a 5 por ciento. Para efectos de las estimaciones de finanzas públicas se plantea utilizar un crecimiento puntual del PIB para el periodo 2017-2021 de 4.0 por ciento en cada año.

En un escenario de crecimiento del PIB de 4.0 por ciento para el mediano plazo, las importaciones de bienes y servicios tendrían un incremento anual promedio de 8.8 por ciento. Esto implica que durante el periodo 2017-2021 la oferta agregada registraría un aumento anual promedio de 5.4 por ciento. Por el lado de la demanda agregada, se estima que entre 2017 y 2021 las exportaciones de bienes y servicios tendrían una expansión anual promedio de 7.4 por ciento. Se espera que para este mismo periodo, la inversión fija bruta crezca a un ritmo promedio de 6.3 por ciento y que el consumo se incremente a un ritmo promedio de 4.1 por ciento.

Por otro lado, se proyecta que en el periodo 2017-2021 la inflación se ubicará en un nivel consistente con la meta del Banco de México de 3 por ciento y un intervalo de variabilidad de

²⁶ No se cuenta con estimaciones del FMI para 2021. Los pronósticos del FMI y los de Blue Chip fueron publicados en julio y marzo, respectivamente.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

más/menos un punto porcentual. Se anticipa que durante esos años la tasa de Cetes a 28 días sea de 5.9 por ciento en promedio.

Se estima que en el mediano plazo las cuentas externas se mantendrán en magnitudes sostenibles. Durante el horizonte proyectado, el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se situará en niveles alrededor de 2.5 por ciento del PIB, y además estaría sanamente financiado, en gran medida, a través de los ingresos por inversión extranjera directa. Por otro lado, se prevé que los ingresos por remesas familiares registren un crecimiento sostenido pero moderado, de manera consistente con el crecimiento previsible de la economía de Estados Unidos. En el siguiente cuadro, se presenta el marco macroeconómico que resume las proyecciones mencionadas.

Marco Macroeconómico 2016-2021

(Cifras estimadas)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB						
Var. real anual	2.6-3.6	3.5-4.5	4.0-5.0	4.0-5.0	4.0-5.0	4.0-5.0
Inflación						
Dic/dic	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Tasa de Interés						
Nominal promedio	4.0	5.0	5.8	6.1	6.3	6.3
Real acumulada	1.1	2.1	2.8	3.2	3.3	3.3
Cuenta Corriente						
% del PIB*/	-2.6	-2.5	-2.5	-2.5	-2.5	-2.4
Variables de apoyo						
PIB de los Estados Unidos (Var. real anual)	2.7	2.7	2.6	2.4	2.4	2.3
Prod. Industrial de los Estados Unidos (Var. % anual)	2.7	3.2	3.0	2.8	2.8	2.6
Inflación de los Estados Unidos (Var. % anual)	2.1	2.3	2.4	2.4	2.4	2.3
Tasa de interés, bonos del tesoro de los Estados Unidos (3 meses)	1.1	2.7	3.2	3.3	3.4	3.4
Tasa de interés, bonos del tesoro de los Estados Unidos (10 años)	2.9	3.9	4.2	4.3	4.3	4.3
Tasa Libor 3 meses (promedio)	1.0	1.7	2.2	2.6	2.9	3.1
Precio del petróleo (dls./barril)	50	54	57	59	60	61

Fuente: SHCP, FMI, Blue Chip Economic Indicators y Bloomberg.

*/ Corresponde al escenario de crecimiento puntual planteado para las estimaciones de finanzas públicas.

El escenario macroeconómico de mediano plazo está sujeto a riesgos que podrían modificar las trayectorias anticipadas. Dentro de los riesgos a la baja destacan:

1. Un dinamismo de la economía de Estados Unidos menor que el esperado. La recuperación de la construcción (tanto de vivienda como de otras estructuras) puede ser más moderada que lo anticipado, lo que repercutiría en la inversión residencial. Además, son inciertos los efectos que pueda generar la normalización de la política monetaria. Por ejemplo, podría ocasionar un incremento desproporcionado de las tasas de interés (particularmente de largo plazo) que afectaría al gasto privado y a los mercados financieros internacionales. Por otro lado, aún no existe una solución de mediano plazo para el déficit de las finanzas públicas, lo que en algún momento podría llevar a episodios de recortes de gasto abruptos como los observados en 2013. En caso materializarse un menor crecimiento de esa economía, las exportaciones de México aumentarían a tasas menores que las proyectadas.

2. Condiciones en los mercados financieros internacionales menos favorables. Esta situación puede ocurrir, entre otros factores, como reacción a la divergencia de la política monetaria de las economías más avanzadas, por un deterioro en las perspectivas de expansión de la economía global, si no se solucionan los problemas financieros y de sostenibilidad fiscal de

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

algunos países industriales o por tensiones geopolíticas. Esto podría traducirse en condiciones más restrictivas de financiamiento para los sectores público y privado de nuestro país, y en un deterioro en la confianza de los consumidores y las empresas.

3. Reducción significativa en los precios internacionales del petróleo o un bajo dinamismo en el crecimiento de la plataforma de producción de petróleo. Esta situación afectaría adversamente el nivel de ingresos petroleros, generando presiones a las finanzas públicas en el mediano plazo, así como la tasa de crecimiento potencial de la economía.

5.2. Perspectivas de finanzas públicas, 2017-2021

Concepto	(Porcentaje del PIB)								Diferencia 2016-2021
	2015 PEF	2015 ^e	2016	2017	2018	2019	2020	2021	
Balance público	-3.5	-3.5	-3.0	-2.5	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0	1.0
Ingresos presupuestarios	22.3	22.2	21.5	21.6	21.6	21.7	21.7	21.7	0.2
Petroleros	6.6	4.6	4.5	4.5	4.6	4.6	4.6	4.5	0.1
Gobierno Federal	4.2	2.4	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4	2.5	0.0
Ingresos propios de PEMEX	2.4	2.1	2.0	2.2	2.2	2.2	2.1	2.1	0.0
No Petroleros	15.6	17.6	17.0	17.0	17.1	17.1	17.1	17.2	0.1
Gobierno Federal	11.9	14.1	13.6	13.7	13.7	13.8	13.9	13.9	0.3
Tributarios	10.9	12.7	12.6	12.6	12.7	12.8	12.8	12.9	0.3
No Tributarios	1.0	1.4	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.0
Organismos y Empresas	3.8	3.5	3.4	3.4	3.3	3.3	3.3	3.3	-0.1
Entidades de control directo (IMSS e ISSSTE)	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.7	0.0
Empresa productiva del estado (CFE)	2.0	1.7	1.6	1.6	1.6	1.5	1.5	1.5	-0.1
Gasto neto pagado	25.8	25.7	24.5	24.1	23.6	23.7	23.7	23.7	-0.8
Programable pagado	20.1	19.6	18.4	17.7	16.9	16.7	16.6	16.6	-1.8
Diferimiento de pagos	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
Gasto programable devengado	20.3	19.8	18.5	17.8	17.1	16.8	16.7	16.7	-1.8
Gasto de operación ¹	10.0	9.9	9.1	8.6	8.1	7.9	7.7	7.5	-1.6
Servicios personales	6.1	6.0	5.9	5.6	5.4	5.2	5.1	5.0	-0.8
Otros de gasto de operación	3.9	3.9	3.3	3.1	2.8	2.7	2.6	2.5	-0.8
Subsidios ¹	2.4	2.3	2.5	2.4	2.3	2.2	2.1	2.0	-0.4
Pensiones y jubilaciones	3.0	3.0	3.2	3.3	3.4	3.5	3.6	3.7	0.5
Gasto de capital	4.8	4.6	3.7	3.5	3.3	3.2	3.3	3.4	-0.3
Inversión física	4.7	4.2	3.6	3.4	3.1	3.1	3.2	3.3	-0.2
Inversión financiera	0.2	0.4	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
Gasto no programable	5.7	6.1	6.2	6.4	6.7	7.0	7.1	7.2	1.0
Costo financiero	2.2	2.3	2.5	2.6	2.9	3.1	3.2	3.2	0.8
Participaciones	3.4	3.6	3.5	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	0.2
Adefas	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0
Partidas informativas									
Plataforma de producción de petróleo (mbd)	2,400	2,262	2,247	2,250	2,300	2,400	2,500	2,650	403
Plataforma de exportación de crudo (mbd)	1,092	1,182	1,091	1,105	1,154	1,252	1,350	1,497	406
Precio del petróleo (dólares por barril)	78.0	50.0	50.0	54.0	57.0	59.0	60.0	61.0	11
Inversión impulsada	4.9	4.3	3.9	3.6	3.4	3.4	3.5	3.7	-0.2
Gasto corriente estructural	11.8	11.8	11.6	11.3	11.1	11.0	10.8	10.7	-1.0

1/ Incluye gasto directo y las transferencias a entidades de control presupuestario indirecto y a entidades federativas para cada tipo de gasto. En otros gastos de operación incluye ayudas y otros gastos.

Fuente: SHCP.

Supuestos finanzas públicas de mediano plazo, 2016-2021

Concepto	Supuestos
Fuente de Recursos	
Ingresos tributarios:	La recaudación aumenta a una tasa anual promedio de 4.5 de por ciento, ligeramente mayor al crecimiento del PIB, por eficiencia y maduración de la Reforma Hacendaria.
Ingresos petroleros	Considera incrementos en la producción de petróleo crudo entre 2016 y 2021 de 17.9 por ciento y en el precio del crudo a alrededor de 60 dólares por barril a partir de 2018.
Ingresos no tributarios:	No considera ingresos extraordinarios y se mantienen constantes como proporción del PIB.
Ingresos de organismos y empresas:	Los ingresos del IMSS y del ISSSTE se mantienen como proporción del PIB, y los de la CFE se ajustan por el incremento en la demanda por energía y por los precios de la electricidad.
Balance público:	Se prevé un déficit de 3.0 por ciento para 2016, de 2.5 por ciento para 2017 y 2.0 por ciento entre 2018 y 2021.
Uso de Recursos	
Gasto neto total:	Es igual a las fuentes de financiamiento (ingresos más déficit público) ubicándose en alrededor de 23.7 por ciento del PIB entre 2018 y 2021.
Gasto no programable:	El costo financiero aumenta 9.9 por ciento real en promedio cada año debido al incremento esperado en las tasas interés y los déficits públicos; las participaciones aumentan en forma proporcional a la recaudación; mientras que las Adefas se mantienen en un nivel similar a su promedio histórico de 0.2 por ciento del PIB.
Gasto programable:	El gasto programable es la diferencia entre el gasto neto pagado y el gasto no programable, que se ubica en cerca de 17.0 por ciento del PIB entre 2016 y 2021.
Servicios personales:	Crecen al 1.0 por ciento real cada año en promedio. Ello conlleva un esfuerzo de racionalidad importante de actividades burocráticas para re-direccionar los recursos a servicios para la población.
Pensiones y jubilaciones:	Aumentan 7.3 por ciento real cada año con base en estudios actuariales disponibles y el comportamiento observado.
Otros gastos de operación:	Considera una disminución real anual promedio de 1.9 por ciento.
Subsidios:	Se mantienen constantes en términos reales. Incluye las erogaciones para cobertura universal de salud, pensión para adultos mayores, seguro de desempleo, apoyos a programas productivos y becas, entre otros programas.
Inversión física:	Se prevé aumentarán con una tasa anual de crecimiento real de 2.9 por ciento.
Inversión financiera:	Se mantiene constante como proporción del PIB en 0.1 por ciento.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

Requerimientos Financieros del Sector Público y su Saldo Histórico, 2015-2021
(Porcentaje del PIB)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RFSP (1+2+3+4+5+6)	4.1	3.5	3.0	2.5	2.5	2.5	2.5
1. Balance tradicional	3.5	3.0	2.5	2.0	2.0	2.0	2.0
2. Requerimientos financieros por PIDIREGAS	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
3. Requerimientos financieros del IPAB	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
4. Programa de deudores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
5. Banca de desarrollo y fondos de fomento ¹	0.0	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Adecuaciones a registros presupuestarios	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Saldo Histórico de los RFSP	46.9	47.8	47.8	47.4	47.0	46.6	46.3
Internos	33.5	35.1	35.8	35.4	35.8	35.4	35.8
Externos	13.3	12.8	12.0	12.0	11.2	11.3	10.5

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo. El signo (-) indica superávit, el signo (+) un déficit o requerimiento de recursos.

1/ Incluye Fondo Nacional de Infraestructura. Los requerimientos financieros corresponden al resultado neto de operación de los bancos y fondos de fomento.

Fuente: SHCP.

**Supuestos de los Requerimientos Financieros del Sector Público
de mediano plazo, 2016-2021**

Concepto	Supuestos
Balance público	Entre 2016 y 2018, se prevé alcanzar la consolidación fiscal prevista en el Paquete Económico 2014.
Requerimientos financieros PIDIREGAS	Se prevé en 0.1 por ciento del PIB cada año, monto que permitirá complementar los recursos para inversión de la CFE con el fin de garantizar el abasto de energía.
Requerimientos financieros del IPAB	Corresponden al componente inflacionario de la deuda, el componente real es cubierto con cuotas de los bancos y transferencias del Gobierno Federal.
Programas de apoyo a deudores	Se prevé que el monto de los apoyos fiscales sea igual al cambio en sus obligaciones financieras, por lo que no incurrirán en mayores necesidades de financiamiento.
Banca de desarrollo y fondos de fomento	Se prevé que sus necesidades de financiamiento, medidas como resultado de operación más las reservas preventivas para riesgos crediticios, se mantengan constantes en términos reales.
Adecuaciones a registros presupuestarios	Se estiman constantes en términos reales y en un nivel de 0.3 por ciento del PIB.

5.3. Riesgos fiscales

Riesgos macroeconómicos de corto plazo

La evolución del entorno macroeconómico durante el ejercicio fiscal puede ser distinta a la prevista al momento de elaboración y aprobación de la Ley de Ingresos y del Presupuesto de Egresos. Por ejemplo, en el ejercicio fiscal de 2015, se observaron desviaciones respecto al escenario que se aprobó en el Paquete Económico de 2015. En particular, se observó una caída del precio del petróleo y una depreciación del peso contra el dólar. Ambas desviaciones fueron resultados de factores externos a la economía nacional. En el caso del precio del petróleo, al 27 de julio de 2015, se ha observado una caída de 29.2 dpb respecto a lo aprobado. De igual forma, se observó una desviación de 1.83 pesos por dólar adicionales entre lo presupuestado y lo observado al día 27 de julio de 2015. Ambos efectos se tradujeron en desviaciones de ingresos y egresos respecto a lo presupuestado en septiembre de 2014.

Así, con el objetivo de evaluar adecuadamente la sustentabilidad de las finanzas públicas ante escenarios distintos al central y fomentar la transparencia y rendición de cuentas, a continuación se presenta un análisis de sensibilidad de las finanzas públicas para 2016 ante cambios en algunas de las principales variables macroeconómicas. Las desviaciones que se presentan son indicativas debido a que se refieren a los efectos aislados de cada uno de los factores y no consideran la interacción que existe entre los mismos y otros que inciden sobre los ingresos presupuestarios y la deuda.

1) Crecimiento económico

Un crecimiento económico mayor al esperado incrementa los ingresos públicos a través de los aumentos en la recaudación del IVA, del impuesto sobre la renta y de otros impuestos. Asimismo, un mejor dinamismo de la actividad económica permite que los ingresos netos de las Entidades de Control Presupuestario sean mayores. Se estima que un aumento en el crecimiento económico real de 50 puntos base con respecto a lo esperado aumentaría los ingresos tributarios no petroleros en 10.9 mmp.

2) Precio del petróleo

El precio del petróleo tiene efectos sobre las finanzas públicas, principalmente, en dos aspectos. Por un lado, un mayor precio incrementa los ingresos por exportaciones de petróleo; por otro, aumenta los gastos por importación de hidrocarburos para Pemex. Se estima que el efecto neto de la caída en un dólar en el precio del petróleo sobre los ingresos petroleros del sector público es equivalente a una reducción de 3.7 mmp para 2016.

3) Tipo de cambio

El tipo de cambio del peso con el dólar afecta a los ingresos petroleros en moneda nacional debido a que una proporción elevada de los mismos está asociada a las exportaciones de crudo netas de importaciones de hidrocarburos. Por tanto, una apreciación del tipo de cambio reduce los ingresos petroleros al mismo tiempo que disminuye el servicio de la deuda denominada en moneda extranjera. Se estima que una apreciación del tipo de cambio promedio de 10 centavos tiene un efecto neto sobre el balance público de -0.5 mmp, derivado de una disminución en los ingresos petroleros de 1.5 mmp y un aumento del costo financiero de 1 mmp

4) Plataforma petrolera

La plataforma de producción de petróleo determina el nivel de ingresos petroleros a través de los ingresos generados por extracción de petróleo. Se estima que una disminución de 50 mbd en la extracción de crudo genera una caída de 12.6 mmp en los ingresos petroleros.

5) Tasa de interés

La tasa de interés afecta directamente al gasto no programable del sector público al incrementar el pago de intereses de la deuda a tasa variable y los costos de refinanciamiento de la deuda que vence. Se estima que el impacto de una variación de 100 puntos base en la tasa de interés nominal sobre el costo financiero del sector público (deuda tradicional y componente de la deuda del IPAB) es equivalente a 15.2 mmp.

Sensibilidades de ingresos y egresos en 2016

	Millones de pesos	% del PIB
1. Medio punto real de crecimiento económico (tributarios)	10,921.1	0.06
2. Un dólar adicional en el precio del petróleo	3,699.8	0.02
3. Apreciación de 10 centavos en el tipo de cambio promedio	-519.0	0.00
Ingresos petroleros (-)	-1,499.2	-0.01
Costo financiero (+)	980.2	0.01
4. Por 50 mbd de extracción de crudo	12,559.5	0.07
5. Por 100 puntos base en la tasa de interés	15,199.0	0.08

Fuente: SHCP.

Si bien la evolución de las variables fiscales se explica principalmente por las fluctuaciones en los indicadores macroeconómicos, existen algunos elementos adicionales de riesgo en el corto plazo que también tienen un impacto sobre las condiciones de finanzas públicas del país. Sin embargo, una cuantificación precisa de los mismos no es posible debido a su naturaleza. Por el lado de los ingresos, se incluyen, por ejemplo, el resultado de resoluciones judiciales sobre la recaudación de distintos impuestos, la posibilidad de retrasos en algunos procesos de licitación por cambios en las condiciones económicas o por factores administrativos y legales, así como condiciones climatológicas adversas que pueden afectar temporalmente la producción de hidrocarburos. Por el lado del gasto, existen factores tales como contingencias epidemiológicas o desastres naturales.

El Gobierno Federal está comprometido con la sustentabilidad y el equilibrio de la hacienda pública. En este sentido, en cumplimiento con la LFPRH, se tomarán las acciones necesarias para promover la estabilidad macroeconómica y financiera de la economía mexicana, así como garantizar la salud de las finanzas públicas ante la materialización de cualquiera de los riesgos que alteren los ingresos o gastos de las previsiones aprobadas por el H. Congreso de la Unión.

Riesgos de largo plazo y pasivos contingentes

Los cambios en el corto plazo de las variables macroeconómicas que están relacionadas con las finanzas públicas también pueden afectar la dinámica de largo plazo de las finanzas públicas. Asimismo, existen riesgos asociados a variables cuyo efecto sólo se aprecia en el largo plazo, tal como cambios en la dinámica sociodemográfica. Por otro lado, existen obligaciones financieras estipuladas por el Sector Público Federal que no constituyen deuda pública hoy o

que surgen de la ocurrencia de imprevistos como son los desastres naturales. El diseño de la política fiscal de mediano y largo plazos toma en cuenta estos factores.

1) Pirámide poblacional, salud y pensiones

La evolución de la pirámide demográfica en México indica que entre 2016 y 2030 habrá una transición importante de personas jóvenes a personas que oscilan entre los 40 y 60 años de edad. Esto quiere decir que en 2030 la pirámide poblacional se estará concentrando en la parte media de la pirámide y que ésta evolucionará hacia una estructura con mayor porcentaje de personas en edad avanzada. Lo anterior implica una presión en el gasto esperado en pensiones y en salud, además del riesgo de no implementar medidas para enfrentar la mayor longevidad de la población.

Con la finalidad de garantizar la sostenibilidad del sistema de pensiones, los esquemas de reparto han sufrido modificaciones para transformarse en sistemas de cuentas individuales. Derivado de las reformas, se eliminó una presión de gasto de largo plazo para el gobierno, ya que las pensiones de los trabajadores se fondean con el ahorro individual compuesto de aportaciones patronales, gubernamentales y del propio trabajador. No obstante, el proceso de transición que durará mientras existan trabajadores y pensionados con derecho a beneficios del viejo sistema, impone presiones de gasto relevantes. Lo anterior se debe a que el Gobierno debe sufragar el pago de las pensiones del sistema anterior sin la posibilidad de fondearlas con los recursos aportados por los trabajadores activos.



Pasivo Pensionario

Institución	Miles de millones de pesos de 2014	% del PIB de 2014
IMSS e IMSS-RJP ¹	2,822	15.9
Pemex ²	1,474	8.3
CFE ³	536	3.0
ISSSTE ⁴	5,160	29.0

1/ Dato 2014, Informe al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión sobre la Situación Financiera y los Riesgos IMSS 2014-2015.

2/ Dato 2014, Estimado Financieros Consolidados, Pemex.

3/ Dato 2014, Estados Financieros CFE.

4/ Dato 2013, Resultados de Valuación Actuarial ISSSTE, actualizado con inflación 2014.

Cada régimen de pensiones tiene obligaciones para el Gobierno relacionadas a su estructura. El pasivo generado por el sistema de reparto depende esencialmente de: (1) la razón de dependencia que está determinada por el número de pensionados respecto al número de trabajadores activos que aún cotizan bajo ese sistema; (2) la edad esperada de retiro de los trabajadores activos; (3) los años de servicios de los trabajadores activos; (4) los montos de pensión mensual establecidos en los sistemas de reparto y; (5) la esperanza de vida promedio de los trabajadores que se retiran bajo ese sistema. La sensibilidad de los pasivos pensionarios a los valores estimados de estas variables es alta. Las instituciones de seguridad social, Pemex y CFE publican el valor presente neto de los pasivos pensionarios asociados a los trabajadores que todavía están en sistemas de reparto. Sin embargo, para comparar las estimaciones se debe tomar en cuenta que son publicadas en distintos momentos y que los supuestos empleados para su cálculo pueden diferir entre estimaciones.

Por su parte, varias instituciones como el IMSS, ISSSTE, CFE, NAFIN y BANCOMEXT han reformado su esquema de pensiones, estableciendo un esquema de cuentas individualizadas para los nuevos trabajadores que ingresaron a partir de la transición hacia la reforma respectiva. Las presiones generadas por estas reformas en el gasto del gobierno dependen de varios factores: (1) el número de trabajadores en los sistemas de pensiones individuales; (2) el porcentaje que el gobierno contribuye a estas cuentas; (3) el rendimiento de las cuentas individuales, ya que el gobierno tiene que aportar la diferencia si la pensión realizada resulta menor a la pensión mínima garantizada; y (4) densidad de cotización (años cotizados dentro de la formalidad). Las reformas han permitido que los pasivos gubernamentales asociados a estos esquemas sean más transparentes y más fáciles de calcular, reduciendo significativamente el riesgo asociado.

Las reformas que se han implementado a los sistemas de pensiones generan adicionalmente otros beneficios, ya que el ahorro obligatorio de los trabajadores abre oportunidades de inversión a largo plazo y generan una profundización del sistema financiero. En los años siguientes, será necesario continuar con el proceso de reforma, incluyendo los sistemas de pensiones de Pemex y de las Entidades Federativas.

En cuanto al gasto en salud, los riesgos asociados a este sector están relacionados con: (1) el incremento en la esperanza de vida y la edad promedio de la población; (2) la transición epidemiológica a enfermedades crónicas más costosas a tratar y (3) la tasa de crecimiento de los costos médicos, independientemente de la enfermedad que se trate.

Las estimaciones de la esperanza de vida muestran que ésta continuará incrementándose en el mediano plazo, lo cual aumentará el gasto en salud. La estimación de la esperanza de vida en México en 2016 es de 75.2 años de acuerdo con el CONAPO, y llegaría hasta los 76.9 años en 2030. Es difícil estimar el incremento en los gastos asociados a la transición epidemiológica de enfermedades mayoritariamente infecciosas y de bajos costos a enfermedades crónicas, degenerativas, o costosas como la diabetes, el Alzheimer y el cáncer. Lo anterior podría implicar un mayor gasto en el sector salud en los años siguientes.

Respecto al sistema de salud, la expansión del Seguro Popular durante 2014 implica que se alcanzará una cobertura universal de servicios de salud básicos para todos los hogares del país. Gran parte de la presión de gasto relacionada a este incremento ya ha sido cubierta. En un futuro, será necesario continuar con un proceso que garantice instituciones prestadoras de servicios más eficientes y que permita contar con fondos suficientes para las mismas.

2) Banca de Desarrollo

Los riesgos fiscales vinculados a la Banca de Desarrollo se concentran en el posible incumplimiento del servicio de los créditos directos o en el ejercicio de las garantías otorgadas. Al mes de junio de 2015, el saldo de la cartera de crédito directo de la Banca de Desarrollo ascendió a 788 mmp, lo que representó 4.5 por ciento del PIB, saldo que contrasta con los 650 mmp con el mismo mes de un año antes. La cartera garantizada, las bursatilizaciones hipotecarias (sin considerar el saldo expuesto del intermediario) y el capital de riesgo fueron de 232 mmp, equivalentes a 1.3 por ciento del PIB.

A pesar de lo anterior, se considera poco probable la formación de un pasivo financiero de esa magnitud dado que los créditos se han originado siguiendo estándares rigurosos, y se encuentran respaldados. Actualmente, la Banca de Desarrollo se rige con principios prudenciales similares a los de la banca comercial. A junio de 2015, el nivel de capitalización de la Banca de Desarrollo es de 14.5 por ciento, superior al mínimo regulatorio. A junio de 2015, la cartera vencida de la Banca de Desarrollo fue de 33 mmp, mientras que las estimaciones por riesgo de crédito fueron de 48 mmp, es decir 0.2 por ciento y 0.3 por ciento del PIB, respectivamente. Asimismo, en junio de 2015, las reservas por riesgo de crédito expresadas como porcentaje de la cartera vencida fueron de 146.4 por ciento.

3) Seguro de depósitos e Instituto para la Protección al Ahorro Bancario (IPAB)

El riesgo a las finanzas públicas por parte del seguro de depósitos se debe a la obligación que tiene el Gobierno Federal de cubrir el monto garantizado de los depósitos en caso de insolvencia de una institución financiera. Así, en caso de ocurrir la contingencia, el IPAB procede a pagar las obligaciones garantizadas líquidas y exigibles, a cargo de una institución de banca múltiple, cuando se establece la liquidación o concurso mercantil de la institución. A junio de 2015, el monto total de depósitos a la vista y a plazo en el sistema es de 3,450 mmp, lo cual representa el 19.1 por ciento del PIB. La exposición del IPAB es significativamente menor a este monto, dado que únicamente tiene la obligación de cubrir hasta un monto máximo de 400 mil UDIs, equivalentes a alrededor de 2.1 mdp, por persona física o moral por institución.

Al igual que en el caso de la Banca de Desarrollo, la probabilidad de que se materialice este pasivo es reducida, dado que el sistema financiero mexicano mantiene su solidez y se encuentra bien capitalizado. El Índice de Capitalización (ICAP) de la Banca Múltiple a junio de 2015 se ubica en 15.5 por ciento, cifra por encima del 10.5 por ciento requerido por la regulación internacional bancaria conocida como Basilea III. En junio de 2015, la cartera vencida de la banca comercial asciende a 106.6 mmp, equivalente a 0.6 por ciento del PIB y 3.2 por ciento de la cartera total. Las reservas por riesgo de crédito de la banca comercial, que se utilizan para atender cualquier eventualidad, ascendían a 139 mmp a junio de 2015, lo que representa 0.8 por ciento del PIB y 129 por ciento de la cartera vencida. En el agregado, existe un saldo positivo entre la cartera vencida y las provisiones por riesgo de crédito. De esta forma, México ha implementado de manera exitosa las medidas regulatorias de Basilea III, lo que propicia la salud y sustentabilidad del sistema bancario mexicano.

4) Proyectos de Infraestructura de Largo Plazo (Pidiregas)

Actualmente, CFE es la única entidad del sector público que continua utilizando el esquema de inversión condicionada conocido como Proyectos de Infraestructura de Largo Plazo (Pidiregas), ya que Pemex dejó de utilizar estos esquemas a partir de la Reforma Energética de 2009, por lo que toda la deuda asociada a ese concepto se convirtió en deuda pública. Los pasivos derivados de estos esquemas para ambas entidades ya están reflejados en el SHRFSP, y representan una obligación de pago por parte de la entidad que los contrae.

En contraste, los esquemas de inversión condicionada no constituyen un compromiso firme e inmediato de inversión, aunque si representan una obligación contractual para comprar los bienes y servicios elaborados con los activos de las empresas del sector privado bajo las especificaciones técnicas acordadas de antemano. Bajo ciertas condiciones establecidas en los

contratos, como incumplimiento de pago o a causas de fuerza mayor, la entidad paraestatal está obligada a adquirir los activos de las empresas privadas con las que se tiene el contrato. La exposición máxima por el monto contingente es de 90 mmp distribuida en un plazo de aproximadamente 30 años. Sin embargo, la materialización del total de este pasivo se daría sólo en el caso extremo en que los bienes y activos adquiridos tuvieran un valor de cero. En la medida que el valor de los activos sea positivo, la exposición al riesgo se reduce significativamente. Los criterios estrictos que existen para la evaluación de la rentabilidad de los proyectos tienden a minimizar este riesgo.

5) Desastres naturales

México enfrenta año con año una gran variedad de desastres naturales debido a la diversidad de climas y ecosistemas y que el país cuenta con dos costas expuestas al paso de huracanes y tormentas tropicales. Así, de 1971 a 2014 los daños económicos por desastres naturales fueron en promedio de 15 mmp de 2014, que representa 0.1 por ciento del PIB del mismo año. Estas eventualidades representan una fuente importante de riesgo para las finanzas públicas, debido a que el peso del daño económico no sólo recae en el sector privado, a través de seguros, sino también en el sector público. De 1997 a la fecha, el Gobierno Federal ha desembolsado anualmente un promedio de 0.1 por ciento del PIB en atención a desastres naturales.

En caso que los efectos de los desastres naturales rebasen la capacidad financiera de respuesta de las Entidades Federativas, se cuenta con el Fondo de Desastres Naturales (FONDEN). El Fondo representa una herramienta financiera para que, en caso de un desastre natural severo, se apoye a la población afectada, a la restitución y salvaguarda de bienes públicos y privados y se ayude a mitigar los daños a los activos productivos y viviendas. El FONDEN es un instrumento que complementa a los esfuerzos realizados por el Sistema Nacional de Protección Civil, los de otras instituciones de prevención y de apoyo a damnificados, así como los de los programas normales de las dependencias y Entidades Federativas relacionados directamente con la atención de desastres. Para garantizar que existan los recursos necesarios, la LFPRH dispone que las previsiones en el Presupuesto de Egresos de la Federación para desastres naturales no podrán ser inferiores al 0.4 por ciento del gasto programable.

Los recursos aportados por el Gobierno Federal para el FONDEN en el presente año fiscal ascienden a 10 mmp y, al 30 de junio de 2015, el Fideicomiso contaba con recursos equivalentes a 6.9 mmp. En la primera mitad del 2015, los recursos autorizados con cargo al FONDEN para continuar con las obras de reconstrucción en la atención de desastres naturales ascendieron a 6.9 mmp. Así, el Gobierno Federal actúa de manera rápida y eficaz para atender las eventualidades enfrentadas en varios estados del país, especialmente en Baja California Sur, Guerrero y Veracruz, que han sido afectados por inundaciones y lluvias severas.

Para fortalecer los recursos del FONDEN y en el marco de una administración integral de riesgos catastróficos, el Gobierno Federal mantiene contratados instrumentos financieros que potencian los recursos del Fondo en caso de eventos extremos. En el mes de julio de 2015, el Gobierno Federal renovó el Seguro Catastrófico del FONDEN, obteniéndose un ahorro de 4.8 por ciento relativo al precio de la póliza del año anterior. Asimismo, se mejoraron las condiciones de la póliza logrando una disminución del monto de deducible de 350 a 300 mdp por evento. Este seguro brinda una cobertura de 5,000 mdp en exceso de una retención de 750 mdp y tendrá una vigencia del 5 de julio de 2015 al 5 de julio de 2016. El instrumento fortalece la

capacidad oportuna de atención a las necesidades de la población afectada por estos desastres, potencia los recursos disponibles para proteger la infraestructura pública en caso de eventos catastróficos, y protege a las finanzas públicas mediante una transferencia de los impactos financieros extremos hacia los mercados internacionales especializados de seguros.



ANEXOS

ANEXO A. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y DE LAS FINANZAS PÚBLICAS, 2009-2015

A.1 Evolución de la economía mexicana, 2009-2015

A.1.1 Oferta y demanda agregada

Durante el periodo 2009-2015, el valor real del PIB se expandió a una tasa anual promedio de 2.0 por ciento. Dentro de la demanda agregada, los componentes que tuvieron un mayor crecimiento fueron las exportaciones no petroleras, el consumo privado de bienes semiduraderos y la formación bruta de capital fijo de maquinaria y equipo. A nivel sectorial, las actividades que registraron un mayor dinamismo fueron los servicios financieros y de seguros; información en medios masivos; comercio; y generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final.

Oferta y demanda agregadas (Variación real anual promedio)	
2009-2015¹	
Oferta	2.5
PIB	2.0
Importaciones de bienes y servicios	4.3
Demanda	2.5
Consumo	2.2
Privado	2.3
Público	2.3
Formación bruta de capital fijo	1.1
Privado	2.5
Público	-3.1
Exportaciones de bienes y servicios	5.8

1/ En 2015 corresponde al primer trimestre.
Fuente: INEGI.

Producto Interno Bruto (Variación real anual promedio)	
2009-2015¹	
Total	2.0
Agropecuario	1.6
Industrial	1.0
Minería	-1.3
Electricidad	2.9
Construcción	0.0
Manufacturas	2.4
Servicios	2.7

1/ En 2015 corresponde al primer semestre.

Fuente: INEGI.

A.1.2 Empleo

Entre 2009 y 2015, el número de trabajadores afiliados al IMSS, creció a un ritmo anual promedio de 3.5 por ciento. En ese periodo, los sectores con mayores ritmos de expansión en el empleo formal fueron la construcción, la industria extractiva, las actividades agropecuarias y las manufacturas.

Trabajadores asegurados totales en el IMSS, 2009-2015
(Variación respecto a diciembre previo)

	Variación relativa							Variación absoluta (Miles de personas)						
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*/	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*/
Total	-1.2	5.2	4.1	4.6	2.9	4.3	4.4	-172	732	612	712	463	715	753
Agropecuario	1.4	3.6	6.6	5.0	1.5	5.6	5.5	6	17	32	25	8	30	28
Industrial	-4.1	7.9	4.5	5.1	3.2	5.8	6.2	-203	375	231	273	183	338	380
Comercio	-0.7	4.7	4.8	5.1	2.7	3.0	3.4	-19	137	146	161	91	103	117
Servicios	0.8	3.5	3.3	4.0	2.8	3.6	3.3	45	203	202	252	181	243	229

*/ Corresponde a la variación anual de julio.
Fuente: IMSS.

A.1.3 Inflación

La estabilidad macroeconómica es una de las fortalezas fundamentales de la economía mexicana. Así, el ejercicio disciplinado de la política fiscal y la conducción responsable de la política monetaria se han traducido en una tasa de inflación moderada: entre 2009 y 2015 la tasa de inflación anual del INPC al cierre de cada año promedió 3.7 por ciento.



CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

A.2. Evolución de las finanzas públicas, 2009-2015

(Porcentaje del PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ^e	Diferencia 2015-2009	
								Absoluta	Var. % real
Balance Público	-2.3	-2.8	-2.4	-2.6	-2.3	-3.2	-3.5	-1.3	n.s.
Balance no presupuestario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.
Balance presupuestario	-2.2	-2.8	-2.5	-2.6	-2.3	-3.2	-3.5	-1.3	n.s.
Ingresos presupuestarios^{1/}	23.3	22.3	22.5	22.5	23.6	23.2	22.2	-1.2	14.6
Petroleros	7.2	7.7	8.6	8.9	8.3	7.1	4.6	-2.6	-23.8
Gobierno Federal	4.0	4.8	5.8	5.9	5.3	4.5	2.4	-1.6	-27.1
Empresa productiva del estado (PEMEX)	3.2	2.9	2.7	3.0	3.0	2.6	2.1	-1.1	-19.5
No petroleros	16.1	14.6	13.9	13.6	15.2	16.1	17.6	1.5	31.7
Tributarios	9.3	9.5	8.9	8.4	9.7	10.5	12.7	3.4	63.9
Sistema Renta ^{2/}	4.9	5.1	5.2	5.1	5.9	5.6	6.6	1.7	61.0
IVA ^{2/}	3.4	3.8	3.7	3.7	3.5	3.9	3.8	0.5	37.3
IEPS	0.4	0.0	-0.5	-0.8	0.0	0.7	1.9	1.4	436.1
Importación	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0	0.6
Impuesto por la actividad de exploración y extracción de hidrocarburos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	n.s.
Otros	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.2	-38.8
No tributarios	6.8	5.1	5.0	5.2	5.5	5.6	4.9	-1.9	-12.8
Gobierno Federal	3.2	1.3	1.2	1.4	1.7	1.7	1.4	-1.7	-45.5
Entidades de control presupuestario directo (IMSS e ISSSTE) ^{3/}	1.6	1.7	1.8	1.8	1.7	1.7	1.8	0.1	28.6
Empresa productiva del estado (CFE)	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	1.7	-0.3	5.5
Gasto neto pagado^{1/}	25.5	25.1	25.0	25.1	25.9	26.4	25.7	0.2	21.2
Programable pagado	20.1	19.7	19.6	19.8	20.5	20.8	19.6	-0.5	17.4
Diferimiento de pagos	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	-0.2	0.0	n.s.
Programable devengado	20.3	19.9	19.8	20.0	20.7	21.0	19.8	-0.5	17.2
Gasto de operación^{4/}	10.6	10.0	9.9	10.4	10.2	10.2	9.9	-0.8	20.1
Servicios personales	6.3	6.0	5.9	5.9	6.0	6.0	6.0	-0.3	14.1
Otros de operación	4.3	4.0	4.0	4.4	4.2	4.2	3.9	-0.4	9.0
Subsidios ^{4/}	2.2	2.2	2.4	2.1	2.2	2.5	2.3	0.1	23.3
Pensiones y jubilaciones	2.4	2.6	2.7	2.7	2.9	3.1	3.0	0.6	53.1
Gasto de capital	5.1	5.0	4.9	4.8	5.5	5.2	4.6	-0.5	8.5
Inversión física	4.6	4.7	4.5	4.4	4.6	4.8	4.2	-0.4	9.7
Inversión financiera y otros	0.5	0.3	0.4	0.4	0.9	0.4	0.4	-0.1	-3.0
No programable	5.4	5.4	5.3	5.3	5.4	5.6	6.1	0.7	35.3
Costo financiero	2.2	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.3	0.1	29.0
Intereses, comisiones y gastos	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	2.3	0.3	42.5
Programa de apoyo a deudores	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.2	-71.6
Participaciones	3.1	3.3	3.3	3.2	3.3	3.4	3.6	0.5	39.1
Adefas y otros	0.1	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.1	48.0
Costo financiero del sector público^{5/}	2.2	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.3	0.2	29.2
Superávit económico primario	-0.1	-0.9	-0.5	-0.6	-0.4	-1.1	-1.2	-1.1	n.s.
Partidas informativas:									
Ingresos tributarios totales	9.3	9.5	8.9	8.4	9.7	10.5	12.7	3.4	63.9
Ingresos no tributarios totales	14.0	12.8	13.6	14.1	13.9	12.7	9.5	-4.5	-18.5
Inversión impulsada	4.7	4.9	4.7	4.5	4.7	4.8	4.4	-0.3	12.1

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

n.s.: no significativo.

1/ Excluye cuotas ISSSTE-FOVISSSTE y transferencias a organismos y empresas bajo control presupuestario directo.

2/ Las cifras del ISR y el IVA no son estrictamente comparables a partir de 2013 debido a un cambio de metodología en la contabilización de las compensaciones por saldos a favor de los contribuyentes respecto a 2012. Hasta 2012, prácticamente la totalidad de las compensaciones por saldos a favor de impuestos se aplicaba contra el ISR (aunque fueran de otro gravamen), a partir de 2013 las compensaciones se descuentan del impuesto que generó el saldo a favor.

3/ En 2009 incluye a Luz y Fuerza del Centro (LFC).

4/ Incluye gasto directo y las transferencias a entidades de control presupuestario indirecto y a entidades federativas para cada tipo de gasto. En otros gastos de operación incluye ayudas y otros gastos.

5/ Incluye costo financiero de entidades de control presupuestario indirecto.

Fuente: SHCP.

A.2.1. RFSP y su Saldo Histórico, 2009-2015

En las Adecuaciones a la LFPRH, publicadas el 24 de enero de 2014, se establece en el Artículo 17 una meta anual para los RFSP. Asimismo, como parte de dichas modificaciones, en el Artículo 2, fracción XLVII se define a los RFSP como las necesidades de financiamiento del sector público federal que cubre la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos de la adquisición neta de pasivos y activos financieros, incluyendo las actividades de terceros cuando actúan por cuenta y orden del Gobierno Federal o las entidades públicas. Esta definición difiere de la medida anterior por el registro de la adquisición y venta de activos financieros no líquidos (principalmente inversiones financieras) que en la medida anterior y en el presupuesto se registran como gasto e ingreso. Bajo la nueva medida, operaciones tales como, la venta de activos financieros o la toma de dividendos, no se consideran como ingresos, y operaciones que impliquen un aumento del patrimonio no se contabilizan como gastos (por ejemplo, aportaciones patrimoniales a empresas y a fondos de estabilización).

Los RFSP permitirán evaluar la postura fiscal desde una perspectiva de flujos de efectivo y mostrarán la situación fiscal del país desde una perspectiva de flujos devengados. Lo anterior, obedece a las adecuaciones en las prácticas contables establecidas en la Ley General de Contabilidad Gubernamental de 2008, y está en línea con el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI publicado en 2001.

La información que se presenta a continuación sigue recomendaciones internacionales, agrupa la información en sectores institucionales de acuerdo con el Sistema de Cuentas Nacionales y elimina el neto de algunas operaciones entre ingreso y gasto, reclasificando algunas operaciones de acuerdo con su naturaleza económica. Para mayor detalle sobre la metodología se puede consultar el documento: “Balance Fiscal en México. Definición y Metodología” de abril de 2015 a través del portal de Internet de la SHCP.

Requerimientos Financieros del Sector Público y su Saldo Histórico, 2009-2015
(Porcentaje del PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ^e
RFSP (1+2+3+4+5+6+7)	4.9	3.9	3.4	3.8	3.7	4.6	4.1
1. Balance tradicional	2.3	2.8	2.4	2.6	2.3	3.2	3.5
2. Requerimientos financieros por PIDREGAS	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1
3. Requerimientos financieros del IPAB	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
4. Requerimientos financieros del FONADIN	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0
5. Programa de deudores	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
6. Banca de desarrollo y fondos de fomento	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
7. Adecuaciones a registros presupuestarios	2.6	1.0	0.9	1.1	1.4	1.4	0.4
Saldo Histórico de los RFSP	36.2	36.2	37.5	37.7	40.4	43.4	46.9
Internos	26.4	26.9	26.9	27.9	30.1	31.4	33.5
Externos	9.8	9.3	10.6	9.8	10.2	11.9	13.3

Nota: Las sumas parciales pueden no coincidir debido al redondeo. El signo (-) indica superávit, el signo (+) un déficit o requerimiento de recursos.

Fuente: SHCP.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2016

Requerimientos Financieros del Sector Público: Ingresos, gastos y financiamiento^{1/}
(Porcentaje del PIB)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 ^e
I. Requerimientos Financieros del Sector Gobierno Central	4.9	3.6	3.2	3.6	3.1	3.9	3.2
I.1 Ingresos totales	17.5	18.7	19.5	19.3	19.3	19.1	19.0
I.1.1 Ingresos corrientes	17.5	18.6	19.5	19.3	19.3	19.0	19.0
Impuestos	10.8	11.3	11.4	11.2	11.5	11.9	12.7
Contribuciones a la seguridad social	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2	2.2	2.3
Venta de bienes y servicios	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4
Renta de la propiedad	3.8	4.5	5.3	5.3	4.9	4.1	2.5
Transferencias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	1.1
I.1.2 Ingresos de capital (venta de activos no financieros)	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
I.2 Gastos totales	22.4	22.3	22.7	22.9	22.4	23.0	22.2
I.2.1 Gastos corrientes	21.7	21.5	21.9	22.2	21.8	22.2	21.4
Servicios personales	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	3.4
Adquisición de bienes y servicios	1.6	1.5	1.5	1.6	1.5	1.6	1.6
Intereses, comisiones y gastos de la deuda	2.5	2.4	2.2	2.3	2.3	2.4	2.4
Subsidios	1.5	1.2	1.1	0.8	0.8	0.8	0.4
Donaciones	8.3	8.4	8.4	8.1	8.7	9.0	8.7
Otras transferencias	4.5	4.9	5.5	6.2	5.4	5.4	4.9
I.2.2 Gastos de capital (adquisición de activos no financieros)	0.7	0.7	0.8	0.7	0.6	0.8	0.8
II. Requerimientos Financieros del Sector Empresas Públicas no Financieras	0.1	0.4	0.3	0.3	0.8	0.8	1.0
III. Requerimientos Financieros del Sector Empresas Públicas Financieras	-0.1						
IV. Requerimientos Financieros del Sector Público (I+II+III)	4.9	3.9	3.4	3.8	3.7	4.6	4.1
Incurrimiento neto de pasivos (financiamiento)	4.3	3.7	2.7	3.5	4.6	4.9	4.9
Adquisición neta de activos financieros (acumulación de activos)	-0.7	-0.2	-0.7	-0.3	0.8	0.3	0.8
Partidas Informativas							
Requerimientos financieros del Gobierno Central	4.9	3.6	3.2	3.6	3.1	3.9	3.2
Requerimientos financieros de Seguridad Social	0.1	0.4	0.3	0.3	0.8	0.8	1.0
Requerimientos financieros de otros de Gobierno Federal ^{2/}	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1

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

1/ No incluye el Banco Central.

2/ Entidades paraestatales con actividad gubernamental.

Fuente: SHCP.

ANEXO B. MARCO MACROECONÓMICO Y ESTIMACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS 2015-2016

B.1 Marco macroeconómico, 2015-2016 (estimado)

	2015	2016
Producto Interno Bruto		
Crecimiento % real	2.0 - 2.8	2.6 - 3.6
Nominal (miles de millones de pesos, puntual)*	18,074.5	19,219.6
Deflactor del PIB (variación anual, %)	3.0	3.1
Inflación (%)		
Dic. / dic.	3.0	3.0
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)		
Promedio	15.6	15.9
Tasa de interés (Cetes 28 días, %)		
Nominal fin de periodo	3.5	4.5
Nominal promedio	3.1	4.0
Real acumulada	0.1	1.1
Cuenta Corriente		
Millones de dólares	-29,260	-31,600
% del PIB	-2.5	-2.6
Variables de apoyo:		
Balance fiscal (% del PIB)		
Balance tradicional	-1.0	-0.5
Balance tradicional con inversión	-3.5	-3.0
PIB de los Estados Unidos		
Crecimiento % real	2.3	2.7
Producción Industrial de los Estados Unidos		
Crecimiento % real	1.9	2.7
Inflación de los Estados Unidos (%)		
Promedio	0.3	2.1
Tasa de interés internacional		
Libor 3 meses (promedio)	0.3	1.0
Petróleo (canasta mexicana)		
Precio promedio (dólares / barril)	50	50
Plataforma de exportación promedio (mbd)	1,182	1,091
Plataforma de producción crudo (mbd)	2,262	2,247
Gas natural		
Precio promedio (dólares/ MMBtu)	2.9	3.2

* Corresponde al escenario de crecimiento puntual planteado para las estimaciones de finanzas públicas.

B.2 Estimación de las finanzas públicas para 2015-2016

	Millones de pesos corrientes		% del PIB		Crec. real %
	2015	2016	2015	2016	
Balance económico	-641,510.0	-577,192.0	-3.5	-3.0	-12.7
Sin inversión en proyectos de alto impacto	-183,569.9	-96,703.2	-1.0	-0.5	-48.9
Balance no presupuestario	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Balance presupuestario	-641,510.0	-577,192.0	-3.5	-3.0	-12.7
Ingresos presupuestarios	4,022,082.4	4,137,705.0	22.3	21.5	-0.2
Petroleros	1,195,806.2	862,807.2	6.6	4.5	-30.0
Gobierno Federal	756,099.3	472,050.2	4.2	2.5	-39.4
Pemex	439,706.9	390,757.0	2.4	2.0	-13.8
No petroleros	2,826,276.2	3,274,897.8	15.6	17.0	12.4
Gobierno Federal	2,147,912.5	2,621,097.5	11.9	13.6	18.4
Tributarios	1,967,980.6	2,420,915.9	10.9	12.6	19.3
No tributarios	179,931.9	200,181.6	1.0	1.0	7.9
Organismos y empresas ¹	678,363.7	653,800.3	3.8	3.4	-6.5
Gasto neto pagado	4,663,592.4	4,714,897.1	25.8	24.5	-1.9
Programable pagado	3,638,730.6	3,529,999.5	20.1	18.4	-5.9
Diferimiento de pagos	-31,085.0	-32,048.6	-0.2	-0.2	0.0
Programable devengado	3,669,815.6	3,562,048.1	20.3	18.5	-5.8
No programable	1,024,861.8	1,184,897.6	5.7	6.2	12.2
Costo financiero	401,477.2	473,498.7	2.2	2.5	14.4
Participaciones	607,130.1	679,350.2	3.4	3.5	8.5
Adefas	16,254.6	32,048.6	0.1	0.2	91.3
Costo financiero del sector público²	401,977.2	473,998.7	2.2	2.5	14.4
Superávit económico primario	-239,532.8	-103,193.3	-1.3	-0.5	0.0

1/ Incluye IMSS, ISSSTE y CFE.

2/ Incluye costo financiero de entidades de control presupuestario indirecto.