



DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO
DE LAS DISPOSICIONES CONTENIDAS
EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I,
DE LA LEY FEDERAL DE PRESUPUESTO
Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

2015



ÍNDICE

Introducción.....	5
I. La economía mexicana al cierre de 2014.....	8
I.1. Entorno internacional al cierre de 2014	8
I.2. La economía mexicana	12
I.2.1. La oferta y la demanda agregadas durante 2014.....	13
I.2.2. Comportamiento sectorial de la producción	15
I.2.3. Situación del mercado laboral en 2014	17
I.3. Finanzas públicas	18
II. Evolución reciente y proyecciones de la economía mexicana para 2015.....	22
II.1. Entorno internacional en 2015.....	22
II.1.1. Panorama económico.....	22
II.1.2. Precio del petróleo y otras materias primas en 2015.....	24
II.1.3. Evolución de los mercados financieros internacionales	29
II.2. La economía mexicana	33
II.2.1. Evolución reciente.....	33
II.2.2. Los mercados financieros en México en 2015.....	37
II.2.3. Proyecciones para el cierre de 2015.....	41
II.3. Finanzas públicas	45
II.3.1. Planeación multianual de las finanzas públicas.....	45
II.3.2. Precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo en 2015	48
II.3.3. Balance, ingresos y egresos presupuestarios	48
III. Perspectivas económicas para 2016	51
III.1. Entorno externo y fuentes de crecimiento para 2016	51
III.1.1. Entorno internacional en 2016	51
III.1.2. Fuentes del crecimiento.....	52
III.2. Finanzas públicas	54

III.2.1.	Balance presupuestario para 2016.....	56
III.2.2.	Precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo en 2016	57
III.2.3.	Ingresos y gastos presupuestarios.....	58
III.2.4.	Requerimientos financieros del sector público.....	61
Anexo I	62
Anexo II	63
Anexo III	64

INTRODUCCIÓN

El presente documento, relativo al cumplimiento de las disposiciones contenidas en el Artículo 42, fracción I, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (“Pre-Criterios”), tiene como objetivo iniciar un diálogo con el Congreso de la Unión sobre las perspectivas económicas y de finanzas públicas para el ejercicio fiscal 2016.

Los Pre-Criterios de este año se presentan bajo un entorno externo complejo que tiene repercusiones sobre las finanzas públicas. En particular, destaca la caída del precio del petróleo y la mayor volatilidad de los mercados financieros asociada a la normalización de la política monetaria en Estados Unidos. En este entorno, México se ha diferenciado de otras economías emergentes al registrar un ajuste ordenado. Nuestro país es uno de los mercados emergentes en que el tipo de cambio, la tasa de interés y el riesgo soberano se han visto menos afectados por la reciente volatilidad financiera. Al 23 de marzo de 2015, el peso mexicano se depreció un 16.1 por ciento desde principios de 2013, mientras que algunas otras monedas, como el real brasileño y el peso colombiano, se depreciaron un 52.7 por ciento y 45.0 por ciento, respectivamente. Asimismo, el *Credit Default Swap* de México, que mide el riesgo del país, incrementó en 29 puntos base (pb), contrastando con el aumento registrado para el caso de Rusia (322 pb), Brasil (178 pb), Colombia (63 pb) o Sudáfrica (56 pb).

Este comportamiento favorable en México es el resultado de políticas macroeconómicas sólidas, tales como el régimen de tipo de cambio flexible, el acceso a un mercado de deuda profundo y diversificado, un nivel de reservas internacionales adecuado (195 mil millones de dólares (mmd) al 27 de marzo de 2015) así como el acceso a la Línea de Crédito Flexible del Fondo Monetario Internacional (por un monto de 65 mmd) y una reconocida estrategia de cobertura de los ingresos petroleros. Asimismo, es el resultado del avance en la implementación de la agenda de reformas estructurales; del compromiso con una trayectoria de déficit decreciente, y de una economía que muestra un crecimiento balanceado entre sectores. Destaca, como un factor de solidez de las finanzas públicas, la Reforma Hacendaria que ha permitido fortalecer y diversificar las fuentes de ingresos del Gobierno de la República. Se estima que para 2016 se obtendrán ingresos tributarios equivalentes a 11.5 por ciento del PIB, lo que representa un aumento de 1.8 puntos del PIB respecto a lo registrado en 2013.

En este entorno, el Gobierno de la República está actuando de manera responsable y preventiva. El 30 de enero del presente año, se refrendó el compromiso con la estabilidad macroeconómica al informar que, ante la presencia de menores ingresos, no se incrementará la deuda pública ni se aumentarán los impuestos. En su lugar, se está llevando a cabo un ajuste preventivo del gasto durante 2015, así como una reestructuración del Proyecto de Presupuesto de Egresos para 2016 con un enfoque Base Cero.

El presente documento pone en contexto los retos que enfrentan las finanzas públicas, así como las fortalezas que permitirán al país seguir manteniendo la

estabilidad macroeconómica y que constituyen un elemento indispensable para proteger la actividad productiva y la economía de las familias mexicanas.

Para ello, se presenta un documento que cuenta con tres secciones. La primera sección, a manera de introducción, hace un recuento de los principales indicadores de la economía nacional e internacional, así como de la evolución de las finanzas públicas al cierre de 2014.

En la segunda sección del documento, se define un marco macroeconómico para 2015 que contempla ajustes en línea con la evolución económica reciente y que permiten construir un escenario de finanzas públicas responsable para dicho año. Al respecto, destaca la reducción que ha registrado el precio internacional del petróleo, así como la plataforma de producción petrolera. Al 23 de marzo de este año, el precio promedio de la mezcla mexicana fue de 44 dólares por barril (dpb), nivel inferior en 48.8 por ciento al precio promedio de 2014 (86 dpb) y 44.3 por ciento inferior a lo presupuestado (79 dpb). Asimismo, de enero a febrero de 2015, se observó un nivel de producción promedio de petróleo de 2,290 miles de barriles diarios (mbd), que contrasta con los 2,396 mbd programados para el mismo periodo.

En línea con ello, se cuantifica la reducción estimada de los ingresos para el cierre de año y se describe cómo este faltante de recursos podrá ser compensado en su totalidad con el uso de las coberturas petroleras, así como mediante el ajuste preventivo del gasto anunciado el 30 de enero de este año. En específico, se estima que la disminución de los ingresos presupuestarios en 2015, después de compensar por las coberturas petroleras, requerirá un ajuste del gasto programable por 124 mil millones de pesos (mmp). Esto implica que el ajuste preventivo de gasto anunciado en enero permite que el déficit presupuestario al cierre de 2015 se mantenga en línea con las metas de balance aprobadas por el H. Congreso de la Unión, refrendando el compromiso del Gobierno de la República con la solidez de las finanzas públicas.

La tercera sección del documento plantea un marco macroeconómico prudente para 2016 y cuantifica el ajuste de gasto que será necesario para cumplir con la trayectoria de déficit decreciente comprometida por el Gobierno de la República. En específico, proyecta los ingresos para 2016, utilizando un precio del petróleo de 55 dpb, lo que representa una disminución de 24 dólares con respecto al presupuesto 2015 e implica que, en 2016, se requerirá un ajuste adicional al gasto programable por 135 mmp respecto al estimado de cierre para 2015. Esto es equivalente a una reducción anual de 4.3 por ciento, alrededor de la mitad de lo que sería necesario si no se hubiera comenzado a reducir el gasto desde principios de 2015. También se estima que el ajuste resulta 360 mmp menor a lo que hubiera sido necesario de no haberse aprobado la Reforma Hacendaria de 2013. Por tanto, la Reforma Fiscal y las medidas preventivas adoptadas permitirán que la trayectoria del ajuste implique un esfuerzo significativo pero manejable.

Ante la previsión de dicho ajuste, desde enero del presente año se empezó a trabajar en la reingeniería del gasto público con una perspectiva de Presupuesto Base Cero, con lo que se busca contener el crecimiento inercial del gasto que se generó en un contexto de altos precios del petróleo registrados en años anteriores. Entre 2000 y

2013, el gasto corriente creció a una tasa real anual promedio de 5.2 por ciento, incrementando su nivel total de 10.9 a 15.2 por ciento del PIB.

Para elaborar el Presupuesto de 2016, se analizarán todos los rubros específicos del gasto público, identificando la flexibilidad de cada uno en términos de las obligaciones jurídicas del Gobierno Federal y llevando a cabo un análisis detallado de los programas presupuestarios y de las unidades administrativas que conforman la Administración Pública Federal, con el fin de: (1) identificar complementariedades, similitudes o posibles duplicidades en los programas y estructuras; (2) priorizar los programas presupuestarios de conformidad con las Metas Nacionales del Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018 y con base en su desempeño, y (3) establecer criterios adicionales para la prelación de programas y proyectos de inversión con base en la mayor rentabilidad social y económica, a la vez de promover una mayor participación del sector privado en los esquemas de financiamiento. Mediante este ejercicio presupuestario se definirán los montos específicos de ajuste que se llevarán a cabo en cada rubro de gasto, mismos que serán plasmados en el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2016.

Las medidas preventivas de ajuste de gasto en 2015, la reingeniería del gasto público para 2016, así como una profunda y adecuada implementación de la agenda de reformas estructurales que aprobó el H. Congreso de la Unión, permitirán una evolución adecuada de las finanzas públicas en los ejercicios fiscales de 2015 y 2016, manteniendo la responsabilidad fiscal, así como estableciendo bases sólidas de programación y presupuesto de los recursos públicos en el mediano y largo plazo.

I. LA ECONOMÍA MEXICANA AL CIERRE DE 2014

I.1. Entorno internacional al cierre de 2014

Al cierre de 2014, la recuperación de la economía global mostró un comportamiento divergente entre regiones. Dentro de las economías avanzadas, Estados Unidos fue el principal motor de crecimiento, impulsado por la sólida recuperación de su demanda interna. En contraste, la actividad económica de la zona del euro mostró una recuperación más moderada a lo esperado y entró en deflación en el último trimestre de 2014. Por su lado, la economía japonesa se mantuvo débil, aunque técnicamente salió de recesión en el último trimestre del año. En este contexto, se observó una divergencia en la política monetaria de los bancos centrales de dichas economías, acorde con sus objetivos y dinámicas de crecimiento. Por un lado, la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) terminó su programa de compra de activos financieros. Por otro lado, el Banco Central Europeo (BCE) y el Banco Central de Japón aumentaron sus estímulos monetarios durante la segunda mitad del año para impulsar la actividad económica.

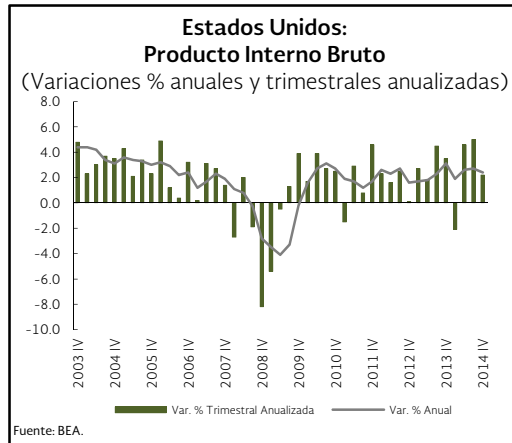
Por su parte, en 2014, los mercados financieros experimentaron episodios de volatilidad como resultado de conflictos geopolíticos en Ucrania y Medio Oriente, preocupaciones sobre el desempeño del crecimiento global, así como de una disminución en los precios del petróleo. Como resultado, se observó un fortalecimiento significativo del dólar con relación a la mayoría de las monedas emergentes. Por otro lado, durante el segundo semestre del año, los precios de las materias primas mostraron, en general, una tendencia decreciente, como resultado de condiciones de oferta más favorables. En particular, se observó una reducción en los precios del petróleo asociada a una mayor producción a nivel mundial y a una demanda más débil que la anticipada.

En este contexto, las economías emergentes mostraron un comportamiento mixto. Si bien la economía china enfrentó una desaceleración significativa, el resto de las economías emergentes asiáticas se vieron favorecidas por la mayor demanda de Estados Unidos y el menor precio de las materias primas. Por otra parte, otras economías emergentes, incluyendo las principales de América Latina, se vieron afectadas negativamente por el menor precio de las materias primas.

Estados Unidos

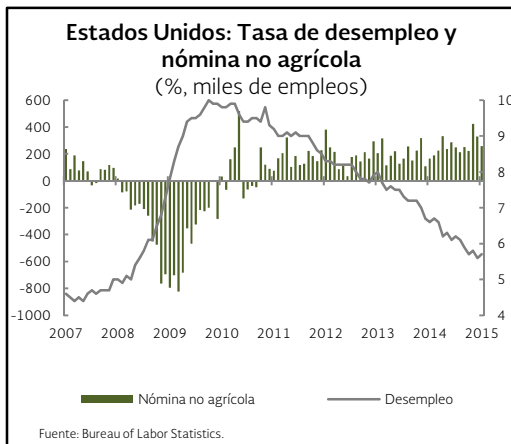
La economía estadounidense cerró el 2014 con un crecimiento de 2.2 por ciento trimestral anualizado, aumentando en 2.4 por ciento durante todo el año. El crecimiento económico fue impulsado principalmente por una recuperación de la demanda interna. Luego de un invierno atípicamente duro, que llevó a una contracción de su economía durante el primer trimestre de 2014, Estados Unidos recuperó su dinamismo gracias al fortalecimiento del consumo privado. Éste último creció a una tasa trimestral anualizada de 4.4 por ciento durante el último trimestre del año, contribuyendo en 3 puntos porcentuales al crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) durante dicho período. Por su parte, una moderación en el gasto público

norteamericano y las exportaciones netas restaron al crecimiento del PIB 0.4 y 1 punto porcentual, respectivamente.



Durante 2014, se observó una mejora significativa en el mercado laboral estadounidense. En el año, se crearon 3 millones 116 mil empleos, su nivel más alto desde 1999. Asimismo, la tasa de desempleo registró los niveles más bajos desde la crisis financiera global de 2008. En diciembre de 2014, ésta se ubicó en 5.6 por ciento, comparado con 6.7 por ciento en diciembre de 2013. No obstante, la tasa de participación laboral se mantuvo estable, situándose en 62.7 puntos en diciembre de 2014, 0.1 puntos por debajo de la observada en diciembre de 2013.

Por otro lado, la inflación mostró una tendencia decreciente a partir de la segunda mitad de 2014, como resultado de un fortalecimiento generalizado del dólar y de la caída en los precios de los energéticos. El índice de precios del gasto de consumo personal, medida preferida por la FED para conducir su política monetaria, registró una tasa de crecimiento de 0.7 por ciento anual en diciembre de 2014, 0.5 puntos por debajo del cierre de 2013.



La evolución favorable de la economía estadounidense le permitió a la FED continuar con la normalización de su política monetaria, iniciada en diciembre de 2013 con la reducción en el ritmo de compras de activos financieros dentro de su tercer programa de “relajamiento cuantitativo” (QE3, por su acrónimo en inglés). De esta forma, la FED continuó recortando sus compras de activos financieros en cada reunión hasta finalizarlas el 29 de octubre de 2014. En dicha reunión, la FED señaló que mantendría su tasa de referencia en su nivel actual por un período considerable de tiempo, contingente a la evolución del mercado laboral y la inflación.

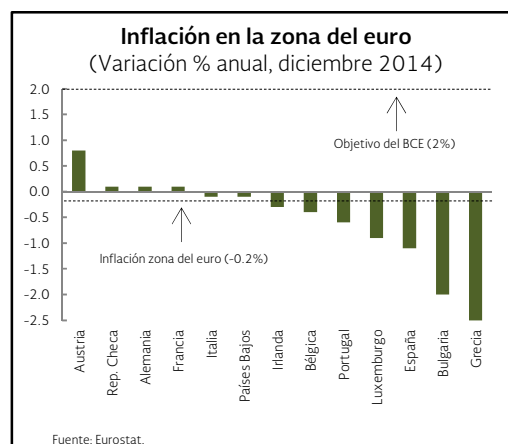
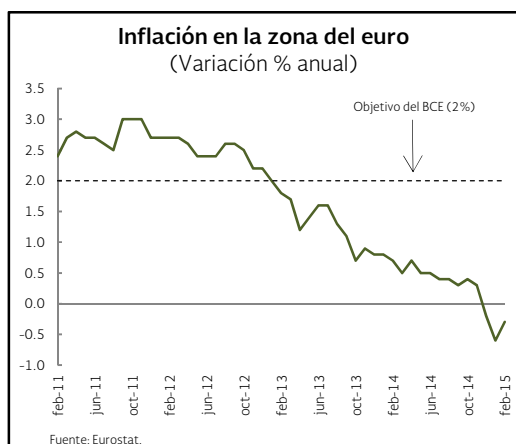
Posteriormente, la FED modificó el lenguaje de su comunicado respecto a la normalización de su política monetaria. En su reunión del 17 de diciembre de 2014, la FED señaló que sería “paciente” en incrementar sus tasas de interés en lugar de mantenerlas por un “período considerable de tiempo”, como se mencionó en sus comunicados anteriores. Los mercados interpretaron el cambio en el comunicado como una señal de que las tasas de interés se mantendrían en su nivel actual durante la primera mitad de 2015.

Zona del euro

Durante 2014, la actividad económica de la zona del euro se debilitó luego de haber salido de recesión en el segundo trimestre de 2013. El PIB de la zona creció 0.3 por ciento durante el último trimestre de 2014, alcanzando un aumento de 0.9 por ciento para todo el año. En general, la región continúa experimentando los efectos de la crisis financiera global: mercados financieros fragmentados, elevado desempleo y un continuo desapalancamiento que afecta negativamente a la inversión. La débil actividad económica se refleja en una alta tasa de desempleo, la cual cerró en 11.4 por ciento, así como en una deflación (-0.2 por ciento anual en diciembre de 2014) que se acentuó con la caída de los precios de los energéticos.

En este contexto, el BCE implementó un conjunto de medidas de política monetaria con el objetivo de reactivar la actividad económica de la región. En sus reuniones del 5 de junio y del 4 de septiembre de 2014, el BCE recortó sus principales tasas de referencia: la tasa de las principales operaciones de refinanciamiento pasó de 0.25 a 0.05 por ciento, mientras que la tasa de depósitos pasó de 0 a -0.2 por ciento y la tasa de préstamos pasó de 0.75 a 0.3 por ciento. Asimismo, anunció un conjunto de operaciones focalizadas de refinanciamiento para reactivar el préstamo bancario y, por tanto, los efectos de transmisión de la política monetaria.

Posteriormente, en su reunión del 2 de octubre de 2014, el BCE publicó los detalles de dos programas de compras de activos financieros: (i) un programa de compra de valores respaldados por activos (*Asset Backed Securities*, por su nombre en inglés), iniciado durante el cuarto trimestre de 2014, y (ii) un programa de compra de bonos garantizados (*Covered Bonds*, por su nombre en inglés), iniciado el 20 de octubre.



Japón

Durante 2014, la economía japonesa se debilitó significativamente debido a un alza al impuesto al consumo implementada en el mes de abril.¹ Como resultado, Japón entró en recesión técnica al registrar caídas del PIB de -6.4 y -2.6 por ciento a tasa trimestral anualizada durante el segundo y tercer trimestre, respectivamente. La economía japonesa salió de recesión en el último trimestre del 2014 (1.5 por ciento trimestral anualizado). Sin embargo, la recuperación económica continúa débil, al registrar un nulo crecimiento durante el año pasado en su conjunto. Asimismo, la inflación ha registrado una tendencia decreciente ante la caída en los precios del petróleo.

El entorno de bajo crecimiento económico llevó al Banco Central de Japón a aumentar sus estímulos monetarios en su reunión del 31 de octubre de 2014, acelerando el ritmo de expansión anual de su base monetaria de un rango de entre 60 y 70 billones de yenes a 80 billones de yenes. Asimismo, el 17 de noviembre de 2014 el gobierno japonés decidió posponer la segunda alza al Impuesto al Valor Agregado (IVA) programada para octubre de 2015 hasta abril de 2017.

Economías emergentes

Durante 2014, la economía china continuó registrando una desaceleración económica 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. Asimismo, debido a los cambios regulatorios en el financiamiento del sector inmobiliario, durante 2014, se observó una desaceleración significativa en dicho sector, que derivó en una disminución en los precios mayor a la observada durante la crisis financiera global. El crecimiento de la producción industrial también cayó, pasando de una tasa anual de 9.7 por ciento en diciembre de 2013 a una tasa de 7.9 por ciento en diciembre de 2014. Esto llevó a la economía china a crecer a 7.4 por ciento anual durante 2014, lo cual representa el menor ritmo desde 1990 y la

¹ El 1 de abril de 2014 se incrementó el impuesto al consumo de 5 a 8 por ciento.

primera vez que la economía crece por debajo del objetivo del Gobierno (de alrededor de 7.5 por ciento anual para 2014 de acuerdo con el Gobierno chino).

La desaceleración en la economía china, así como la débil demanda por parte de la mayoría de las economías avanzadas, resultaron en una caída generalizada de los precios de las materias primas. Esto profundizó la caída que las economías emergentes exportadoras venían experimentando desde finales del 2013.

A nivel regional, el crecimiento de las economías emergentes ha sido divergente. La región asiática emergente, a excepción de China, ha aumentado su dinamismo debido a la recuperación de la demanda externa proveniente de Estados Unidos y a la caída en los precios del petróleo, ya que esta región es el principal importador de dicha materia prima. En contraste, el crecimiento de la mayoría de las economías emergentes en América Latina se debilitó de manera significativa durante 2014, debido a menores precios de las materias primas y a mercados internos menos vigorosos.

Materias primas

A lo largo de 2014, los precios de las materias primas mostraron, en general, un comportamiento a la baja. En particular, desde finales de junio de 2014, se observó una fuerte caída en los precios del petróleo, tanto por una mayor oferta, principalmente proveniente de Estados Unidos y Libia, como por una menor demanda a nivel mundial. Por otro lado, se observó una baja en los precios de la mayoría de los productos agropecuarios, debido a la moderada demanda global así como a las mejores expectativas sobre sus condiciones de oferta. Finalmente, los precios de los metales industriales se debilitaron de manera generalizada ante un aumento en la oferta de los países productores en un entorno de menor demanda mundial de estos insumos.

Mercados financieros

Durante 2014, los mercados financieros internacionales registraron episodios de alta volatilidad debido a un aumento en la tensión por los conflictos geopolíticos en Ucrania y Medio Oriente, a mayores preocupaciones sobre la recuperación de la economía global y, durante la segunda mitad del año, a la caída en los precios del petróleo. La mayor volatilidad en los mercados financieros, la caída en los precios del petróleo, aunado a la expectativa de normalización de la política monetaria de la FED, apreció al dólar de manera generalizada frente a las economías emergentes.

I.2. La economía mexicana

Si bien el entorno económico internacional se deterioró hacia el cierre de 2014, la economía mexicana se fortaleció conforme transcurrió el año, impulsada por el dinamismo de la demanda externa proveniente de Estados Unidos y por la recuperación gradual de la demanda interna. En particular, la expansión de las exportaciones mexicanas no petroleras se vio favorecida por el mayor dinamismo de la producción industrial de Estados Unidos. Por su parte, la recuperación de la demanda interna fue el resultado de una aceleración en la generación de empleos

formales, la recuperación del sector de la construcción, así como de la confianza de los consumidores, y un mayor dinamismo del crédito.

Durante 2014, el PIB de México tuvo un crecimiento más balanceado aunque fue afectado por una menor actividad petrolera.² La economía en su conjunto se aceleró respecto a 2013, alcanzando una tasa de crecimiento de 2.1 por ciento en términos reales, mayor que el incremento de 1.4 por ciento registrado en 2013. Así, el mayor dinamismo de la actividad productiva respecto a lo observado en 2013, aunado a los efectos de la Reforma Laboral implementada, se tradujo en una generación de 714 mil 526 plazas, equivalente a un crecimiento anual de 4.3 por ciento, el segundo mayor aumento desde 1996 en términos absolutos.

1.2.1. La oferta y la demanda agregadas durante 2014

Durante 2014, el valor real de la oferta agregada aumentó a una tasa anual de 3.0 por ciento. A su interior, el PIB y las importaciones de bienes y servicios se incrementaron a tasas anuales de 2.1 y 5.7 por ciento, respectivamente. En 2014, el valor nominal en dólares de las importaciones de mercancías registró un crecimiento anual de 4.9 por ciento. Haciendo un desglose, las compras al exterior de bienes de consumo, intermedios y capital aumentaron en 1.7, 6.0 y 1.5 por ciento, respectivamente. Las importaciones de bienes de consumo no petrolero se expandieron en 5.3 por ciento.

Oferta y Demanda Agregadas, 2013-2014 ^{1/}										
(Variación real)										
	Anual						Trimestral*			
	2014				2013	2014	2014			
	I	II	III	IV			I	II	III	IV
Oferta	2.7	2.0	3.2	4.0	1.7	3.0	0.8	1.3	0.7	1.0
PIB	2.0	1.6	2.2	2.6	1.4	2.1	0.3	1.0	0.5	0.7
Importaciones	5.0	3.3	6.0	8.1	2.5	5.7	5.8	-0.9	1.7	3.9
Demanda	2.7	2.0	3.2	4.0	1.7	3.0	0.8	1.3	0.7	1.0
Consumo	1.8	1.4	2.4	2.6	2.1	2.1	0.5	1.0	0.7	0.4
Privado	1.6	1.3	2.2	2.7	2.2	2.0	0.6	1.2	0.5	0.5
Público	2.9	1.9	3.2	1.9	1.4	2.5	-0.1	0.1	2.6	-0.8
Inversión^{2/}	-0.5	-0.7	4.3	5.8	-1.6	2.3	0.2	2.2	1.7	1.4
Privada	0.6	1.5	7.0	9.9	-1.5	4.8	2.3	2.5	2.1	2.6
Pública	-5.0	-9.4	-5.8	-8.8	-1.7	-7.4	-6.3	-2.7	1.2	-1.6
Exportaciones	6.4	5.0	7.1	10.3	2.2	7.3	-0.4	4.2	2.7	3.5

1/ Cifras preliminares.

2/Se refiere a la formación bruta de capital fijo.

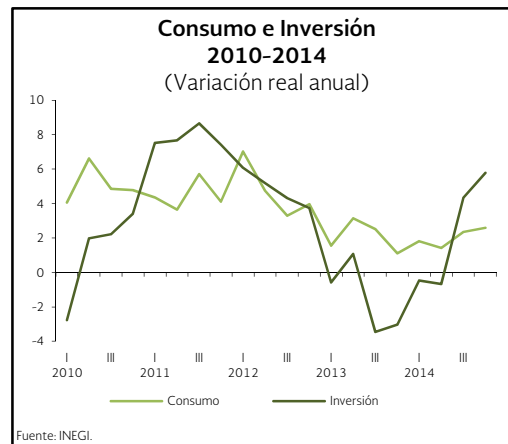
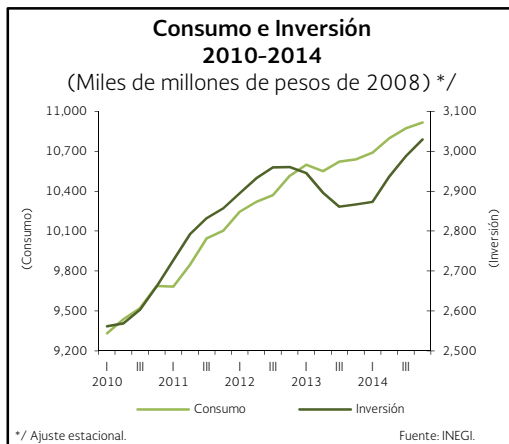
* Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: INEGI.

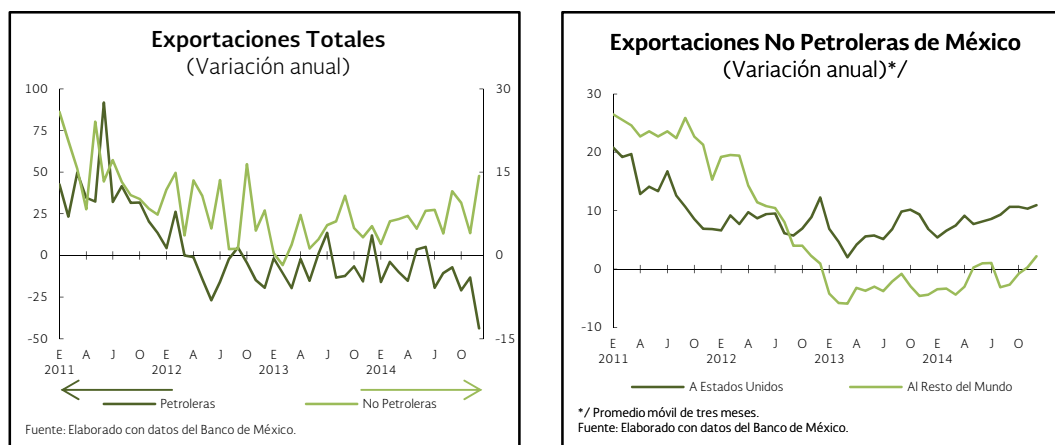
² Se estima que la menor producción de petróleo tuvo un impacto negativo de 0.4 puntos porcentuales en el crecimiento del PIB de 2014.

En 2014, la demanda agregada registró la siguiente evolución en términos anuales:

- El consumo total se incrementó 2.1 por ciento. Por sector demandante, el consumo privado aumentó 2.0 por ciento y el consumo público avanzó 2.5 por ciento. Al interior del consumo privado:
 - La compra de bienes duraderos se redujo en 0.1 por ciento.
 - La adquisición de bienes semiduraderos y no duraderos aumentó 4.1 y 3.0 por ciento, respectivamente.
 - El gasto en servicios creció 1.6 por ciento.
- La formación bruta de capital fijo se incrementó 2.3 por ciento. Por tipo de inversión, la compra de maquinaria y equipo aumentó 5.5 por ciento, mientras que la construcción se incrementó en 0.5 por ciento.



- El valor real de las exportaciones de bienes y servicios registró un crecimiento anual de 7.3 por ciento. Las exportaciones no petroleras se incrementaron 8.4 por ciento, mientras que las petroleras se redujeron 4.0 por ciento. En términos nominales, durante 2014 el valor en dólares de las exportaciones de mercancías registró una expansión anual de 4.6 por ciento. Por tipo de producto destaca lo siguiente:
 - Las exportaciones petroleras disminuyeron a un ritmo anual de 13.2 por ciento, debido a reducciones anuales de 12.7 y 3.9 por ciento en el precio de la mezcla mexicana de petróleo crudo y de la plataforma de exportación, respectivamente.
 - Las ventas al exterior de bienes no petroleros crecieron a una tasa anual de 7.3 por ciento. Las exportaciones automotrices y las del resto de productos no petroleros tuvieron expansiones anuales de 11.9 y 5.1 por ciento, en ese orden. Por destino, las exportaciones no petroleras a Estados Unidos se incrementaron en 9.4 por ciento, mientras que las dirigidas al resto del mundo se redujeron en 1.0 por ciento.

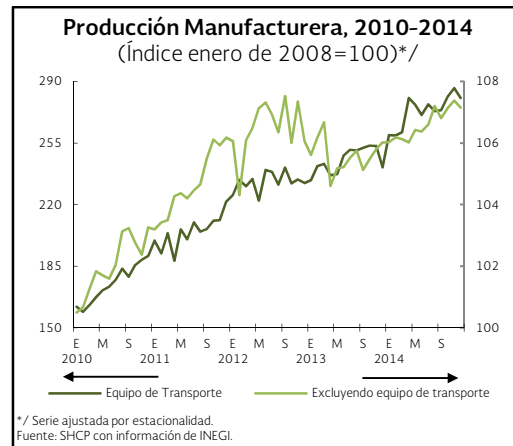
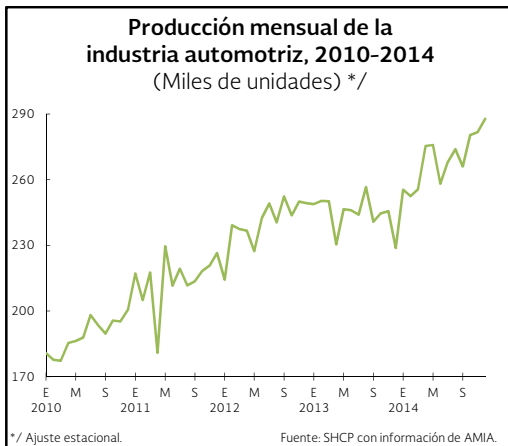
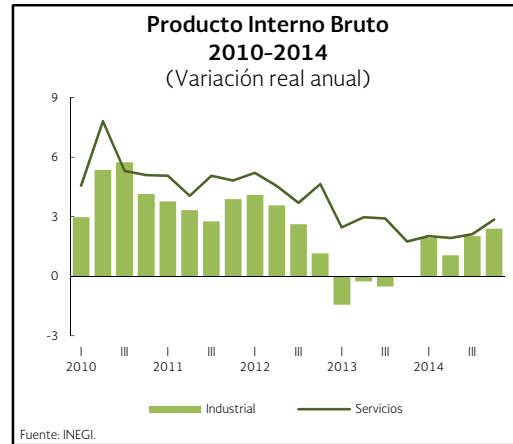
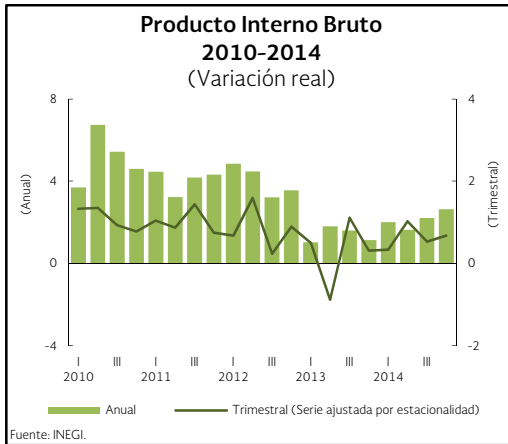


I.2.2. Comportamiento sectorial de la producción

Durante 2014, la actividad económica se fortaleció sustentada en el dinamismo de la demanda externa y la recuperación gradual de la demanda interna. Así, la economía presentó un crecimiento más balanceado entre sus fuentes y entre las actividades productivas.

Por sectores, se observó la siguiente evolución en términos anuales:

- La producción agropecuaria se incrementó 2.8 por ciento, como consecuencia de la mayor producción de cultivos como maíz, sorgo y trigo en grano, tomate rojo, chile verde y aguacate, entre otros.
- La actividad industrial aumentó 1.9 por ciento debido, principalmente, al desempeño de las manufacturas y la construcción.
 - Las manufacturas se expandieron 3.7 por ciento, resultado de la mayor producción de equipo de transporte; industrias metálicas básicas; fabricación de productos metálicos; fabricación de equipo de computación, comunicación, medición y de otros equipos electrónicos; e industria de las bebidas y del tabaco.
 - La construcción creció 1.9 por ciento, debido a las mayores obras de edificación y trabajos especializados.
 - La generación de electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final registró un aumento de 1.8 por ciento.
 - Por su parte, la minería se redujo 2.3 por ciento: la producción petrolera disminuyó 2.4 por ciento, mientras que la no petrolera se contrajo 2.0 por ciento.



- La oferta real de servicios se incrementó 2.2 por ciento. A su interior:
 - El comercio se expandió 3.3 por ciento.
 - Los servicios de transporte, correos y almacenamiento se incrementaron 2.0 por ciento como resultado, principalmente, de la evolución favorable del autotransporte de carga y el transporte aéreo.
 - Las actividades de información en medios masivos tuvieron una expansión de 2.2 por ciento, impulsadas por el crecimiento de las telecomunicaciones.
 - Los servicios financieros y de seguros se incrementaron 2.0 por ciento como resultado del crecimiento de los servicios bancarios, actividades bursátiles, cambiarias y de inversión financiera.
 - Los servicios inmobiliarios y de alquiler crecieron 2.1 por ciento, debido al mayor arrendamiento de inmuebles.
 - El resto de los servicios se expandieron 1.6 por ciento debido, en gran medida, al desempeño de las actividades legislativas, gubernamentales, de impartición

de justicia y de organismos internacionales y extraterritoriales; alojamiento temporal y preparación de alimentos y bebidas, y educativas.

Producto Interno Bruto, 2013-2014^{1/} (Variación real)										
	Anual						Trimestral *			
	2014				2013	2014	2014			
	I	II	III	IV			I	II	III	IV
Total	2.0	1.6	2.2	2.6	1.4	2.1	0.3	1.0	0.5	0.7
Agropecuario	2.7	1.9	6.8	1.1	0.9	2.8	-0.7	1.3	2.6	-2.2
Industrial	1.9	1.1	2.0	2.4	-0.5	1.9	0.4	0.8	0.5	0.6
Minería	-0.3	-0.9	-2.1	-5.7	-0.1	-2.3	-0.8	-0.9	-1.9	-2.2
Electricidad	2.2	1.6	1.5	1.7	0.5	1.8	0.4	0.1	0.5	0.6
Construcción	-1.6	-0.6	3.7	5.9	-4.8	1.9	0.5	1.9	1.4	1.8
Manufacturas	4.5	2.6	3.3	4.6	1.1	3.7	1.3	1.1	0.9	1.3
Servicios	2.0	1.9	2.1	2.9	2.5	2.2	0.2	1.0	0.7	0.9
Comercio	2.1	1.8	3.9	5.4	2.3	3.3	0.1	2.6	1.2	1.4
Transportes	2.3	2.1	1.2	2.5	2.6	2.0	0.6	0.5	-0.2	1.3
Info. en medios masivos	2.6	4.7	-0.6	2.2	5.0	2.2	1.7	0.9	-2.2	1.9
Financieros y seguros	3.5	1.7	1.0	2.0	9.8	2.0	-0.4	0.8	0.4	1.2
Inmobiliaria y de alquiler	1.9	2.2	2.3	2.1	1.0	2.1	1.0	0.5	0.4	0.3
Resto	1.5	1.4	1.6	1.8	1.6	1.6	0.1	0.3	0.7	0.5

1/ Cifras preliminares.

* Cifras ajustadas por estacionalidad.

Fuente: INEGI.

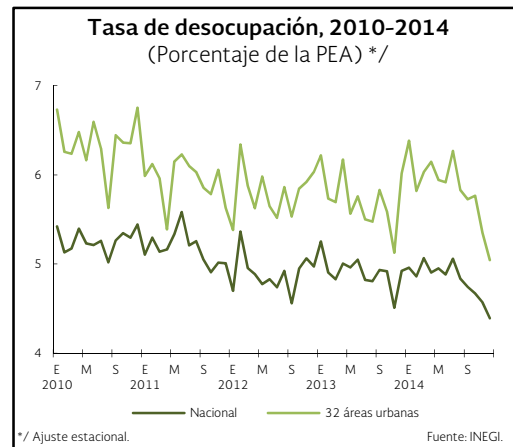
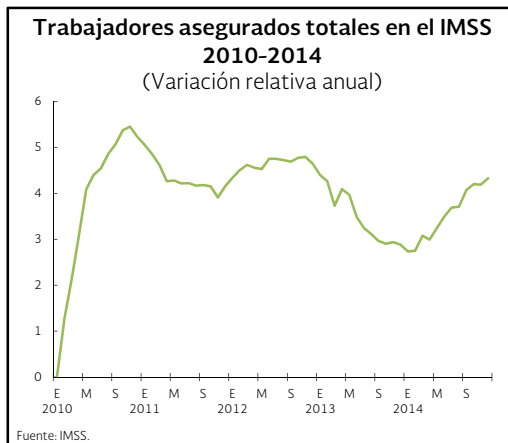
I.2.3. Situación del mercado laboral en 2014

Al cierre de 2014, el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) tuvo un crecimiento anual de 714 mil 526 plazas (4.3 por ciento), al ubicarse en 17 millones 239 mil 587 personas. Esta generación de empleos formales es la segunda mayor desde 1996 en términos absolutos.

Por tipo de afiliación, el 74.5 por ciento de los nuevos empleos fue de carácter permanente (532 mil 297) y el 25.5 por ciento restante de tipo eventual (182 mil 229). Por sector, la industria tuvo un incremento anual de 338 mil 299 trabajadores (5.8 por ciento), impulsado principalmente por la industria de la construcción que tuvo un incremento anual de 10.7 por ciento; los servicios –incluyendo el comercio– registraron un aumento de 345 mil 776 plazas (3.4 por ciento); y las actividades agropecuarias tuvieron un crecimiento de 30 mil 451 personas (5.6 por ciento).

La generación de empleos formales se reflejó en una disminución de la desocupación, particularmente en la segunda mitad del año. Durante 2014, la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.8 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), la tercera tasa más baja entre los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE). En particular, en diciembre de 2014 la tasa de desocupación ajustada por estacionalidad se ubicó en 4.39 por ciento, la menor desde octubre de 2008. Por su parte, la tasa de desocupación urbana se ubicó

en 5.9 por ciento de la PEA, mientras que el promedio en 2013 fue de 5.7 por ciento. Sin embargo, en diciembre de 2014, la tasa de desocupación urbana ajustada por estacionalidad fue de 5.04 por ciento, el menor nivel desde octubre de 2008. La reducción de la tasa de desocupación ocurrió en un contexto en que se mantuvo una elevada participación en el mercado laboral. En 2014, la tasa neta de participación económica se ubicó en 59.8 por ciento, en tanto que en 2013 fue de 60.3 por ciento.



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 redujo de 8.4 por ciento durante 2013 a 8.1 por ciento en 2014.

Durante 2014, el salario asociado a los trabajadores asegurados en el IMSS se incrementó a una tasa real anual de 0.4 por ciento. Por su parte, las remuneraciones reales por trabajador en las empresas comerciales al por menor crecieron 0.9 por ciento, en tanto que al por mayor disminuyeron 1.0 por ciento. A su vez, los pagos reales en las manufacturas aumentaron a una tasa anual de 0.5 por ciento, mientras que en la construcción se incrementaron 0.1 por ciento.

I.3. Finanzas públicas

Los resultados preliminares de finanzas públicas alcanzados durante 2014 muestran el compromiso de la presente Administración de mantener finanzas públicas sanas. El déficit total se ubicó en 3.2 por ciento del PIB y sin considerar la inversión de Petróleos Mexicanos (Pemex) fue de 1.1 por ciento.³ Así, el déficit público resulta menor a la meta anual aprobada por el H. Congreso de la Unión en alrededor de 0.4 por ciento del PIB, en ambos casos.

En 2014, los ingresos presupuestarios del sector público representaron 23.2 por ciento del PIB y fueron mayores en 0.8 por ciento anual en términos reales respecto al

³ Las cifras definitivas se presentan en la Cuenta de la Hacienda Pública Federal que se enviará a la Cámara de Diputados a más tardar el 30 de abril de 2015.

ejercicio fiscal de 2013. La evolución de los principales rubros de ingreso fue la siguiente:

- Los ingresos tributarios no petroleros fueron mayores en 6.1 por ciento en términos reales con respecto a 2013. Ajustando por el efecto del programa “Ponte al Corriente”, que generó un aumento excepcional en la recaudación en el año 2013, los ingresos tributarios de 2014 muestran un crecimiento real anual de 8.7 por ciento. Destacan los incrementos anuales en la recaudación del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS) y del IVA, de 51.7 y 15.2 por ciento en términos reales. Por otra parte, la recaudación del sistema renta disminuyó 2.5 por ciento real, sin embargo, al tomar en cuenta la eliminación del Impuesto Empresarial de Tasa Única (IETU) y el Impuesto a los Depósitos en Efectivo (IDE) y los recursos de “Ponte al Corriente”, la captación por el sistema renta aumentó 0.4 por ciento real, mientras que la recaudación por el Impuesto sobre la Renta (ISR) crece 7.7 por ciento. Estos resultados favorables se explican, principalmente, por la Reforma Hacendaria.
- Por su parte, los ingresos petroleros fueron inferiores en 7.5 por ciento anual en términos reales a los de 2013. Este resultado obedece, principalmente, a un menor precio de exportación de la mezcla mexicana de petróleo (9.1 por ciento) y la menor plataforma de producción (3.3 por ciento), ambos con respecto a 2013, lo cual fue contrarrestado parcialmente por un mayor precio del gas natural (20.5 por ciento en dólares).
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal registraron un aumento real de 2.8 por ciento con respecto a 2013 debido a mayores recursos por concepto de aprovechamientos.
- Los ingresos propios de las entidades de control presupuestario directo distintas de Pemex aumentaron 2.5 por ciento en términos reales respecto a 2013. Esto se explica, principalmente, por un mayor valor de las ventas de energía eléctrica.

En cuanto al ejercicio del gasto público, el gasto neto presupuestario del sector público ascendió a 26.4 por ciento del PIB, monto superior en 4.2 por ciento en términos reales a lo ejercido el año anterior. El crecimiento se explica, principalmente, por los siguientes factores:

- El gasto primario fue de 20.9 por ciento del PIB, lo que representa un aumento de 4.1 por ciento en términos reales en comparación con el mismo periodo del año anterior.
- El gasto programable fue superior en 3.8 por ciento real respecto a 2013. Destaca el aumento de 7.5 por ciento real en la inversión física presupuestaria y la disminución del rubro de otros gastos de operación a una tasa real anual de 4.1 por ciento.
- Asimismo, los recursos destinados al pago de subsidios y pensiones, que incluyen los programas sociales para la población más vulnerable, registraron incrementos reales de 12.2 y 7.5 por ciento, respectivamente. Además, el gasto de los ramos

administrativos del Gobierno Federal aumentó 4.2 por ciento en términos reales y las participaciones a las entidades federativas aumentaron 5.6 por ciento real.

- Finalmente, el costo financiero del sector público aumentó 5.8 por ciento en términos reales respecto a 2013, lo que obedece principalmente a la depreciación del tipo de cambio.

Requerimientos financieros del sector público, 2014			
(Porcentaje del PIB)			
	2014		Diferencia
	Aprobado	Estimado	
I. Déficit público tradicional	3.6	3.2	-0.4
<i>Déficit público sin inversión de Pemex</i>	1.5	1.1	-0.4
A. Ingresos presupuestarios	22.4	23.2	0.8
Petroleros	7.4	7.1	-0.3
No petroleros	15.0	16.1	1.1
Tributarios	10.3	10.5	0.2
No tributarios	0.9	1.8	0.9
Organismos y empresas	3.8	3.8	0.1
B. Gasto neto presupuestario	26.0	26.4	0.4
Programable pagado	20.3	20.9	0.6
No programable	5.7	5.6	-0.1
Costo financiero	2.2	2.0	-0.2
Participaciones	3.4	3.4	0.0
ADEFAS y otros	0.1	0.1	0.0
C. Déficit no presupuestario	0.0	0.0	0.0
II. Ajustes	0.6	1.4	0.8
PIDIREGAS	0.1	0.0	-0.1
IPAB	0.1	0.1	-0.1
Adecuaciones en registros	0.4	1.4	1.0
Programa de apoyo a deudores	0.0	0.0	0.0
Banca de desarrollo y fondos de fomento ^{1/}	-0.1	-0.1	0.0
III. RFSP			
Tradicional	4.2	4.0	-0.2

1/ Incluye Fondo Nacional de Infraestructura.

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

En 2014, los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) ascendieron a 4.0 por ciento del PIB, por debajo del 4.2 por ciento que aprobó el H. Congreso de la Unión. Asimismo, en línea con las adecuaciones a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH) se publicó por primera vez una medida más amplia sobre la posición fiscal denominada “Requerimientos Financieros del Sector Público Ajustados”.⁴ En 2014, los “RFSP Ajustados” ascienden a 4.7 por ciento del PIB. Asimismo, el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP), como proporción del PIB anual registrado en 2014, alcanzó 43.7 por ciento al cierre de dicho año.

⁴ Esta medida resulta de ajustar los RFSP tradicionales por el monto de ingresos provenientes de activos financieros netos que se obtuvieron en el ejercicio. Para su definición véase el documento “Balance Fiscal en México”, publicado por la SHCP en abril de 2014.

II. EVOLUCIÓN RECIENTE Y PROYECCIONES DE LA ECONOMÍA MEXICANA PARA 2015

II.1. Entorno internacional en 2015

Durante 2015, se espera que la economía global continúe recuperándose, aunque a un ritmo menor a lo esperado a finales de 2014. De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía global crecerá 3.5 por ciento anual durante 2015, por arriba del 3.3 por ciento estimado para 2014,⁵ pero por debajo del pronóstico previo de 3.8 por ciento para 2015. Se prevé que la economía estadounidense continúe liderando la recuperación global. Sin embargo, en el resto de economías avanzadas, en particular la zona del euro y Japón, se deterioraron las perspectivas de crecimiento económico. Esto ha reafirmado la divergencia en la política monetaria de los bancos centrales en economías avanzadas observada durante el año pasado. Mientras la FED se está preparando para subir sus tasas de interés ante el panorama económico positivo de Estados Unidos, el BCE aumentó sus estímulos monetarios y anunció que incluiría la compra de bonos soberanos de países de la zona de euro en sus programas de compras de activos financieros. Por su parte, las economías emergentes exportadoras de materias primas han registrado revisiones a la baja en sus expectativas de crecimiento, debido, principalmente, a la caída en los precios del petróleo y otras materias primas.

Durante los primeros meses de 2015, la volatilidad continuó en niveles altos. Lo anterior como resultado de la caída en los precios de los energéticos, discusiones sobre el futuro de la deuda pública y las reformas en Grecia, así como la expectativa de la normalización de la política monetaria de la FED.

Por otro lado, la mayoría de los precios de las materias primas se mantuvieron bajos, como consecuencia de una oferta más abundante y una demanda global moderada. En particular, persistió la disminución generalizada en los precios del petróleo observada desde junio de 2014, atribuida a una sobreoferta global de crudo aunada a la débil demanda a nivel mundial. Esta caída ha contribuido al incremento en la volatilidad y en la depreciación de la mayoría de las monedas de los países exportadores de este insumo energético.

II.1.1. Panorama económico

Estados Unidos

La información disponible para 2015 muestra que la actividad económica en Estados Unidos continuó fortaleciéndose. Si bien, datos económicos de alta frecuencia de la economía estadounidense durante los últimos meses muestran una tendencia positiva, se debe continuar monitoreando su evolución debido a que algunos datos más recientes han registrado un comportamiento por debajo de las expectativas del

⁵ FMI, *World Economic Outlook*, enero 2015.

mercado.⁶ En febrero de 2015, la producción industrial continuó con su tendencia al alza, registrando un crecimiento de 3.5 por ciento anual. Asimismo, el mercado laboral siguió consolidándose. En febrero de 2015, el empleo registró un aumento mensual de 295 mil puestos de trabajo, lo que representó el mejor primer bimestre desde 2012. Por su parte, el salario promedio por hora de los trabajadores durante febrero aumentó a una tasa anual de 2 por ciento. La sólida creación de empleos y la consistente disminución en la tasa de desempleo han aumentado las expectativas de que la FED inicie su ciclo de alzas en tasas de interés a mediados de 2015.

En comunicados anteriores, la FED ha reconocido la continua mejora en la actividad económica, en particular en el mercado laboral. En ese sentido, en la comparecencia de Janet Yellen ante el Comité de Banca, Vivienda y Asuntos Urbanos del Senado el 24 de febrero, testificó que modificar la palabra “paciente” del comunicado de política monetaria podría implicar que en cualquier reunión posterior iniciarán el ciclo de alzas de la tasa de interés. Sin embargo, descartó un alza en la tasa de interés en las próximas dos reuniones. Ante las perspectivas favorables de la economía estadounidense, el consenso del mercado espera que la FED aumente sus tasas de interés en la segunda mitad del año.

En su reunión del 18 de marzo de 2015, la FED retiró la palabra “paciente” de su comunicado al referirse al momento en el que subiría las tasas de interés, preparando al mercado para su primer alza. Asimismo, indicó como poco probable un incremento en las tasas en la reunión de abril y observó que el cambio en el lenguaje no significa que tenga decidido el momento en el cual iniciará el ciclo de alzas de la tasa de interés. En la misma reunión, el Comité de Mercado Abierto redujo la expectativa del nivel de tasas de interés al cierre de 2015 y el crecimiento económico para 2015, respecto a la reunión de diciembre de 2014.

Hacia adelante, se espera que la economía estadounidense continúe consolidándose como resultado de un fortalecimiento de la demanda interna debido a la caída en los precios del petróleo, la moderación del ajuste fiscal y la política monetaria acomodaticia que ha tomado la FED hasta el momento. En este sentido, el FMI revisó al alza el pronóstico de crecimiento de la economía de 3.1 a 3.6 por ciento anual para 2015.

Zona del euro y Japón

A inicios de 2015, la zona del euro mostró una recuperación moderada en la actividad económica y una tasa de desempleo que registró un movimiento marginal hacia la baja. A principios de año, también se acentuó la deflación en la región, registrando una caída en los precios de -0.3 por ciento anual durante febrero, debido principalmente a la caída en los precios de los energéticos.

En este contexto, el BCE ajustó a la baja sus expectativas de inflación para 2015 de 0.7 por ciento anual a cero, y revisó sus expectativas de crecimiento para dicho año al

⁶ Destaca el menor dinamismo respecto a las expectativas de la Producción Industrial, las Ventas al por Menor, la Capacidad Utilizada y los Pedidos de Fábricas de enero de 2015.

alza de 1 por ciento anual a 1.5 por ciento anual. Asimismo, en su reunión del 5 de marzo, el BCE publicó los detalles de las compras de activos financieros anunciadas en su reunión previa del 22 de enero. Estas compras sumarán un total de 60 mil millones de euros mensuales e incluirán compras de bonos soberanos de países de la zona del euro, las cuales iniciaron el pasado 9 de marzo. El BCE se comprometió a seguir comprando activos financieros a ese ritmo hasta septiembre de 2016 o hasta que la inflación aumente a niveles cercanos, pero por debajo de su objetivo de inflación de 2 por ciento anual.

Para 2015, se espera una recuperación moderada en la región impulsada por menores precios del petróleo, mayores estímulos monetarios implementados por el BCE y la continua depreciación del euro. Sin embargo, las menores perspectivas de inversión limitarán la recuperación de la economía, por lo que el FMI estima que la zona del euro crecerá 1.2 por ciento anual en 2015.

Por su parte, la economía japonesa salió de la recesión a finales de 2014 y se espera una débil recuperación durante 2015 impulsada por menores precios del petróleo, el retraso en la segunda alza al IVA por parte del gobierno japonés y los mayores estímulos monetarios por parte de su banco central. Como resultado, el FMI estima que la economía japonesa crecerá a una tasa de 0.6 por ciento anual en 2015.

Economías emergentes

Como se mencionó anteriormente, China está transitando de un modelo de crecimiento basado en el crédito y la inversión hacia un modelo sustentado en el consumo. Ante la falta de un repunte del mercado interno en dicho país, el FMI revisó a la baja su pronóstico de crecimiento para la economía china para 2015, de 7.1 por ciento a 6.8 por ciento anual. Asimismo, el 5 de marzo, en su plan de gobierno para 2015 el gobierno chino revisó a la baja su objetivo de crecimiento para 2015, de “alrededor de 7.5 por ciento anual” a “alrededor de 7 por ciento anual”.

A inicios de 2015, la actividad económica de las economías emergentes continuó con un bajo dinamismo, y sus perspectivas de crecimiento para el año fueron revisadas a la baja de manera generalizada por el FMI, de 4.9 a 4.3 por ciento anual. Esta revisión no sólo es reflejo de las menores expectativas de crecimiento en China, sino de la falta de reformas estructurales en la mayoría de los países emergentes y de perspectivas poco alentadoras para países exportadores de materias primas ante la caída generalizada en sus precios.

II.1.2. Precio del petróleo y otras materias primas en 2015

Evolución y perspectivas de los precios del petróleo

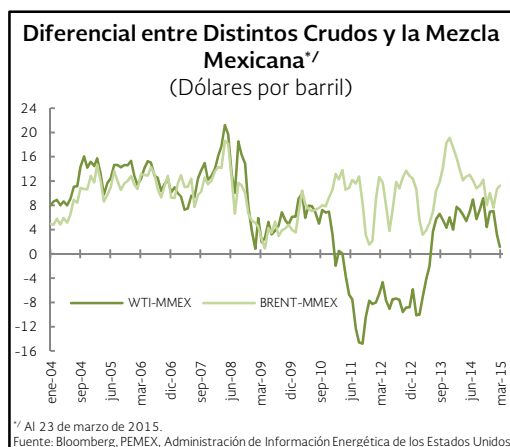
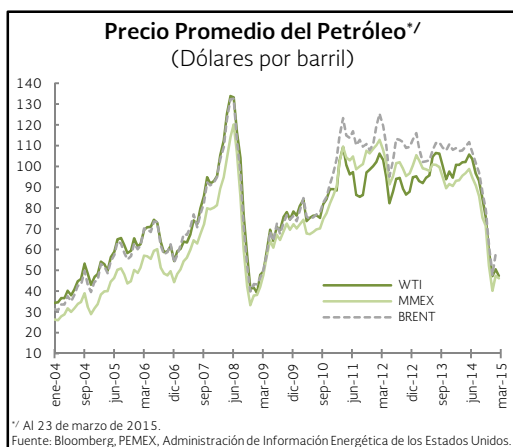
Desde finales de junio de 2014, los precios internacionales del petróleo han registrado una fuerte disminución, asociada a factores externos tanto de oferta como de demanda. Por un lado, se ha observado una sobreoferta global de crudo, en gran parte por el elevado ritmo de crecimiento registrado en la producción de petróleo de Estados Unidos en los últimos cuatro años. Asimismo, durante el cuarto trimestre de 2014, destacó el incremento trimestral en la oferta de crudo por parte de Libia e Irak, países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), así

como de Canadá y Rusia. Aunado a lo anterior, la decisión de la OPEP, acordada el 27 de noviembre de 2014, de mantener su cuota de producción conjunta de 30 millones de barriles diarios (Mbd), dejando el equilibrio de los precios a los mecanismos del mercado, aceleró significativamente el declive en los precios del petróleo.

Por otro lado, un crecimiento económico mundial menor al esperado, junto con la previsión de una lenta recuperación a nivel internacional, continuaron debilitando la demanda global de petróleo, presionando también a la baja los precios de este hidrocarburo. En particular, la desaceleración potencial de la economía de la zona del euro y de China, importadores de petróleo, fue un factor determinante para reducir las proyecciones de demanda de crudo para 2015.

En este contexto, los precios de la mezcla mexicana de exportación, del West Texas Intermediate (WTI) y del Brent han caído poco más de 50 por ciento desde finales de junio de 2014 hasta la fecha, ubicándose en niveles no observados desde principios de 2009.

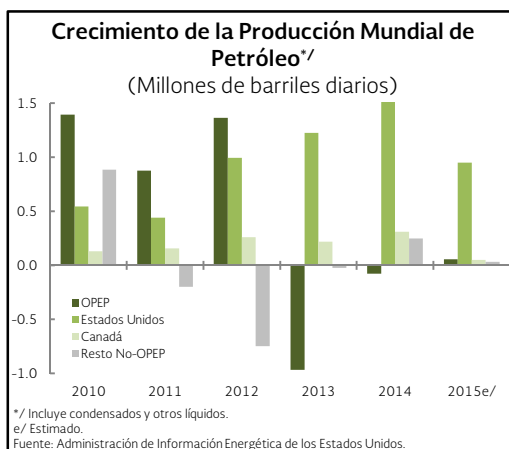
De esta forma, del 1 de enero al 23 de marzo de 2015, el precio promedio de la mezcla mexicana fue de 44.0 dólares por barril (dpb), inferior en 48.8 por ciento al precio promedio de 2014 (86.0 dpb). En este mismo periodo, el WTI registró un precio promedio de 48.5 dpb, menor en 47.9 por ciento al precio promedio de 2014 (93.0 dpb). Por su parte, el Brent registró un precio promedio de 54.8 dpb en el mismo periodo, situándose por debajo en 45.1 por ciento al precio promedio de 2014 (99.7 dpb). Así, el diferencial entre el WTI y la mezcla mexicana fue de 4.5 dpb en el periodo referido; en tanto, el diferencial entre el Brent y la mezcla mexicana promedió 10.8 dpb en el mismo lapso.



Algunos factores estructurales de oferta y demanda que se espera incidan en el mercado global de hidrocarburos durante 2015, son los siguientes:

- De acuerdo con la Administración de Información Energética (EIA, por sus siglas en inglés),⁷ se espera que el consumo global de hidrocarburos sea de 93.1 Mbd en 2015, mayor en aproximadamente 0.9 Mbd al observado en 2014 (92.2 Mbd). Por tanto, se espera una demanda mundial moderada como resultado de una débil recuperación económica global.
- El aumento en la oferta mundial de crudo seguirá atribuyéndose a una mayor producción por parte de los países no miembros de la OPEP. Por ello, se anticipa que la producción de petróleo de este grupo de países se ubique en 57.6 Mbd durante 2015, mayor en 1.1 Mbd a la producción registrada en 2014 (56.5 Mbd). Dentro de estos países, Estados Unidos es el que más contribuiría a este incremento, seguido de Brasil y Canadá.
- Por su parte, se estima que la producción de hidrocarburos por parte de los países miembros de la OPEP sea de 36.5 Mbd en 2015, manteniéndose en el mismo nivel que la producción registrada en 2014. En suma, la oferta mundial de hidrocarburos ascendería a 94.1 Mbd, mayor en alrededor de 1.1 Mbd a la observada el año anterior (93.0 Mbd).

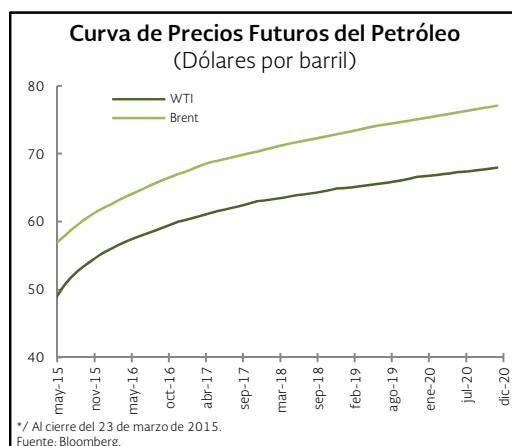
En balance, se espera que la oferta de petróleo continúe creciendo durante 2015, aunque a una menor tasa que en años anteriores, ubicándose por arriba de la demanda estimada. Esto conduciría a que persista la acumulación de inventarios de crudo, lo que a su vez limitaría la recuperación de los precios del petróleo.



En el mediano plazo, el mercado espera que los precios de petróleo se recuperen gradualmente, aunque por debajo de los niveles observados a principios de 2014. Así, los fundamentales del mercado petrolero apuntan a un mayor precio en el futuro, como se puede apreciar en la pendiente positiva de la curva de precios futuros. Algunos de los factores que podrían incidir al alza en los precios son: (i) por el lado de la oferta, una reducción eventual de la oferta de la OPEP, un ajuste en la producción de petróleo de Estados Unidos y posibles cortes en el suministro de crudo si llegaran a intensificarse los conflictos geopolíticos en el Medio Oriente y el Norte de África; (ii)

⁷ Short-Term Energy Outlook, marzo 2015.

por el lado de la demanda, un incremento en la demanda estratégica asociada a los bajos precios y una eventual recuperación de la economía mundial. No obstante, persiste la incertidumbre sobre cuándo y en qué nivel se estabilizarán los precios del petróleo.



Evolución de los precios internacionales de otras materias primas

En los primeros meses de 2015, los precios de la mayoría de las materias primas no energéticas se mantuvieron bajos, en línea con los precios de los energéticos, ante una oferta más abundante. En este contexto, en febrero de 2015, se reportó una disminución anual en el índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI de 14.6 por ciento.

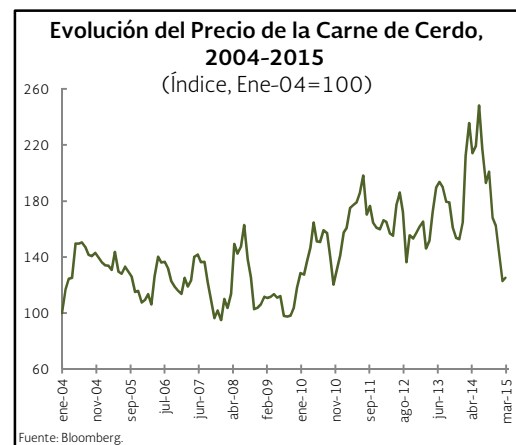
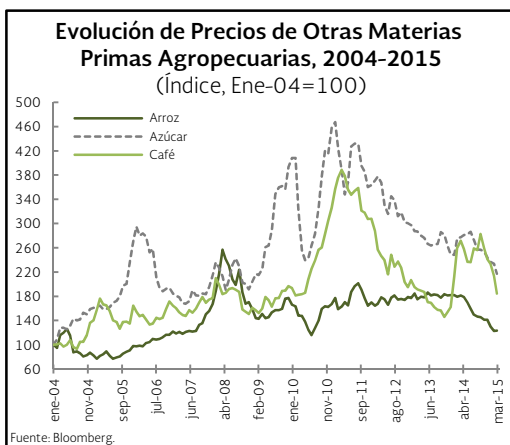
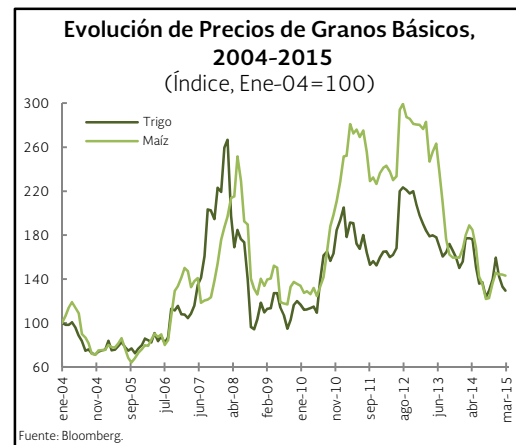
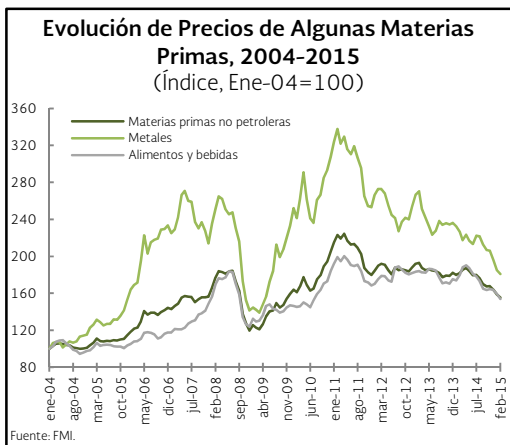
En particular, los precios de los principales productos agropecuarios exhibieron una tendencia a la baja debido a los siguientes factores de oferta:

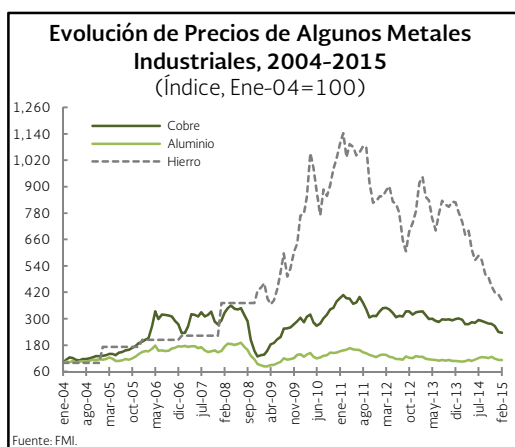
- Los precios del maíz y del trigo siguieron una trayectoria a la baja por perspectivas de producción más favorables para sus próximas cosechas, disminuyendo al 23 de marzo de 2015 en 19.8 y 26.3 por ciento, respectivamente, en términos anuales.
- El precio del arroz continuó decreciendo por la decisión de Tailandia de vender parte de sus reservas a fin de ayudar a financiar los pagos atrasados de su programa de subsidios al arroz. Al 23 de marzo, disminuyó 28.9 por ciento con respecto a la misma fecha del año previo.
- El precio del azúcar se redujo debido a la amplia oferta en los principales países productores y ante la expectativa de que la caída en los precios del petróleo restrinja la demanda de cultivos de azúcar para ser convertidos en etanol. Al 23 de marzo, se observó una caída de 25.0 por ciento respecto al año anterior.
- Las presiones al alza sobre el precio del café siguieron cediendo luego de que el clima húmedo en Brasil, mayor productor a nivel mundial, mejoró las perspectivas de producción para 2015. Al 23 de marzo, el precio del café decreció en 19.6 por ciento con relación a la misma fecha del año anterior.

- El precio de la carne de cerdo revirtió su tendencia al alza luego de que empezó a disiparse el problema fitosanitario que afectó al ganado porcino en las granjas estadounidenses. Al 23 de marzo, cayó en 47.7 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior.

En tanto, los precios de los metales continuaron en niveles bajos, debido a una mayor oferta acompañada de un debilitamiento global de la demanda:

- Los precios de los metales industriales, como el cobre y el hierro, decrecieron ante un aumento en la oferta de los países productores y un entorno de menor demanda mundial, principalmente por parte de China. En el periodo referido, destaca una disminución en el precio del hierro de 50.6 por ciento.
- Los precios del oro y la plata, metales preciosos, continuaron débiles como resultado, primordialmente, de una menor demanda derivada del fortalecimiento generalizado del dólar. Destaca una caída en los precios del oro y la plata al 23 de marzo de 9.1 y 14.8 por ciento, respectivamente.





II.1.3. Evolución de los mercados financieros internacionales

Durante 2015, la volatilidad en los mercados financieros internacionales permaneció en niveles elevados. Las continuas reducciones en el precio del petróleo, la incertidumbre en torno a las negociaciones de la deuda griega y la expectativa de normalización de la política monetaria en Estados Unidos han incrementado la inestabilidad en los mercados financieros.

En Grecia, la victoria del partido Syriza, que mantiene una postura en contra de la política de austeridad enmarcada dentro del programa de rescate griego,⁸ ha generado incertidumbre en los mercados financieros por la falta de acuerdos en las revisiones de las condiciones de dicho plan. A finales del mes de febrero, se llegó a un acuerdo entre los ministros de finanzas de la zona del euro para extender el programa de rescate actual de Grecia durante cuatro meses mientras se negocian las condiciones para realizar una revisión exitosa del programa. Sin embargo, hasta la fecha no se ha llegado a un acuerdo sobre las reformas concretas que ha presentado Grecia, y el 9 de marzo los ministros de finanzas de la zona del euro rechazaron una propuesta presentada por el gobierno griego. El 27 de marzo Grecia entregó una nueva propuesta.

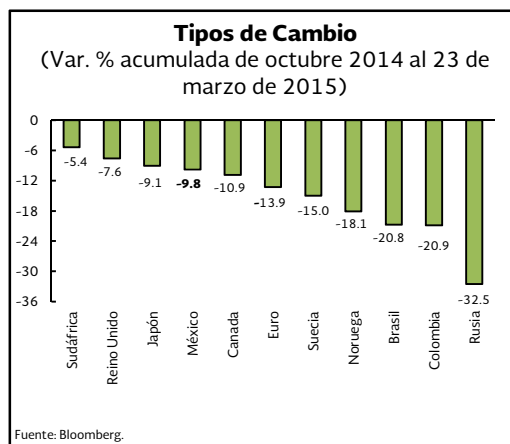
Independientemente de lo anterior, hacia adelante, se espera que la volatilidad en los mercados financieros continúe como resultado de la normalización de la política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos.

⁸ El 21 de febrero de 2012, los ministros de finanzas de la zona del euro aprobaron un segundo programa de rescate de la deuda griega por un monto de 130 mil millones de euros. De acuerdo a dicho programa, Grecia reduciría su deuda como porcentaje del PIB a cerca de 120 por ciento para 2020 e implementaría un conjunto de medidas de austeridad, como ajustes al pago de pensiones y salarios.



Tipos de cambio

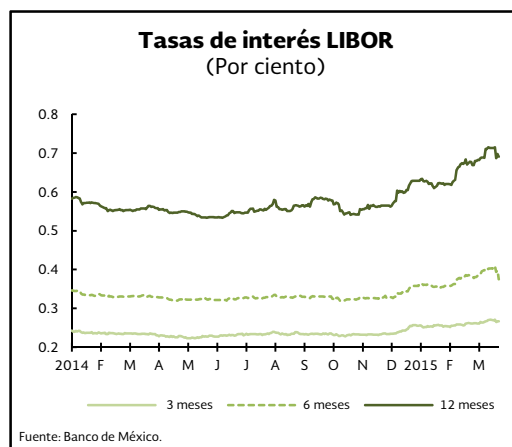
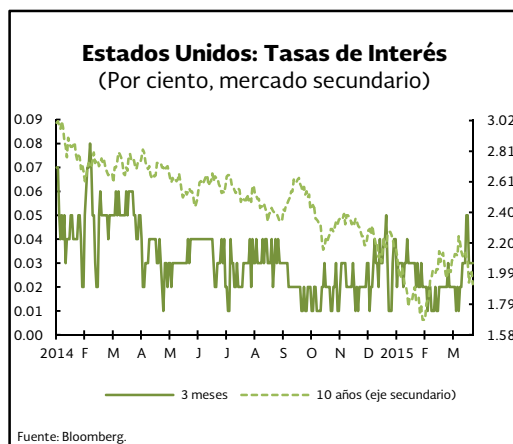
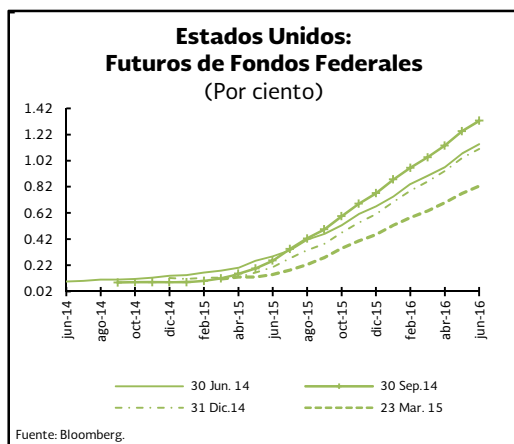
En lo que va del año, el dólar continuó apreciándose de manera generalizada ante las principales monedas emergentes y avanzadas como consecuencia de: (i) las políticas monetarias divergentes en economías avanzadas; (ii) un incremento en la aversión al riesgo en los mercados financieros que ha aumentado la demanda de activos libres de riesgo denominados en dólares; y (iii) una mejora en la actividad económica y perspectivas en Estados Unidos. Por otro lado, la caída en los precios de los energéticos ha depreciado las divisas de los países exportadores de petróleo.



Tasas de interés

En lo que va del año, las tasas de interés en Estados Unidos mostraron movimientos a la baja como resultado de mayores estímulos monetarios en la zona del euro y en Japón, además de una mayor demanda por activos denominados en dólares. Al 23 de marzo de 2015, la tasa a 3 meses se ubicó en 0.03 por ciento, comparado con 0.04 por ciento registrado al cierre de 2014. Por su parte, la tasa a 10 años se ubicó, al 23 de marzo de 2015, en 1.92 por ciento, 25 puntos base por debajo de la tasa registrada al cierre de 2014.

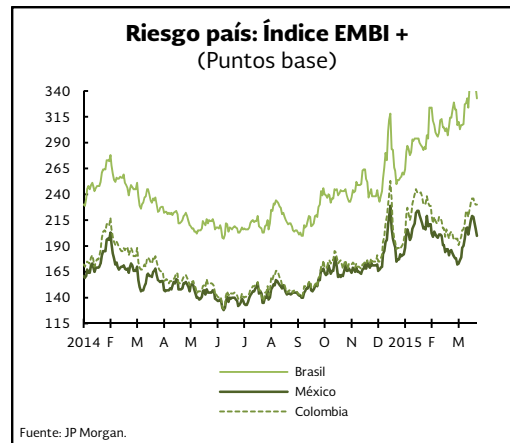
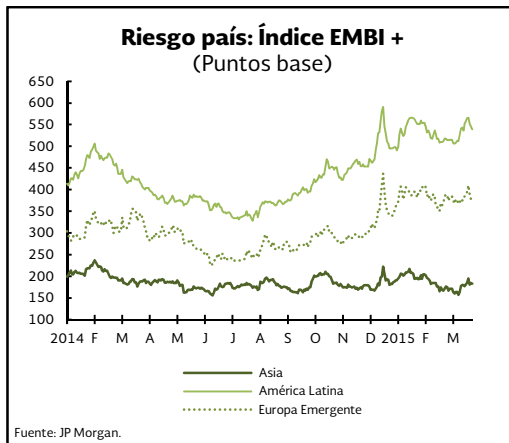
Por su parte, durante 2015, las tasas LIBOR en los mercados internacionales han mostrado movimientos marginales. La tasa a 3 meses se sitúa en 0.27 por ciento al 23 de marzo, 1 punto base por arriba de lo observado al cierre de 2014. Por su parte, la tasa de un año alcanzó un nivel de 0.69 por ciento, 6 puntos base por debajo del nivel de cierre de 2014. En general, se espera que las tasas de interés de corto y largo plazo aumenten debido al inminente incremento en la tasa de fondos federales de la FED en la segunda mitad de 2015.



Riesgo país

En los primeros meses de 2015, se observó un mayor riesgo país en economías emergentes, medido a través del índice EMBI+, debido a la mayor aversión al riesgo global, a la expectativa del aumento de la tasa de interés por parte de la FED y a la caída en los precios del petróleo. Al 23 de marzo, el riesgo país de Europa Emergente y Latinoamérica aumentó en 9 y 48 puntos base desde el cierre de 2014, para situarse en 373 y 539 puntos base, respectivamente. Por su parte, el riesgo país en Asia se ubicó en 183 puntos base, 8 puntos base por debajo de su nivel de cierre en 2014. En este contexto, los sólidos fundamentales de la economía mexicana han diferenciado a México del resto de economías emergentes; el índice EMBI+ de México

registró un nivel de 200 puntos base, únicamente 18 puntos base por arriba de la cifra registrada al cierre de 2014.



Índices accionarios

Al cierre del 23 de marzo de 2015, los principales índices accionarios internacionales mostraron comportamientos al alza. En países europeos, las bolsas europeas registraron ganancias significativas derivadas de los mayores estímulos monetarios anunciados por parte del BCE. Como consecuencia, el índice Euro Stoxx 50 en Europa acumula una ganancia de 17.6 por ciento en el año. Asimismo, los índices estadounidenses, S&P y Dow Jones, muestran ganancias de 2.2 y 1.6 por ciento, respectivamente, luego de que la FED redujera su expectativa del nivel de la tasa de interés al cierre de 2015.

En México, el Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) de la Bolsa Mexicana de Valores se ubicó en 43,952.71 puntos, 807 puntos por arriba de lo observado al cierre de 2014, lo que representa una ganancia en pesos de 1.9 por ciento.



II.2. La economía mexicana

II.2.1. Evolución reciente

El Paquete Económico para 2015 realizó estimaciones de crecimiento con base en los indicadores económicos observados y estimados al momento de su publicación (septiembre de 2014). En esa fecha, se preveía que durante 2015 el PIB de Estados Unidos registraría una mayor expansión respecto a 2014, aunque para su producción industrial se pronosticaba una ligera desaceleración. Asimismo, se anticipaba una aceleración de la economía mundial respecto a 2014. En consecuencia, se proyectó una sólida expansión de la demanda externa de nuestro país.

De igual forma, las estimaciones de crecimiento para 2015 se fundamentaron en un fortalecimiento de la demanda interna, ya que se anticipaba que el consumo y la inversión se verían impulsados por el crecimiento del empleo formal y del crédito, por un aumento en la inversión pública, así como por un incremento del salario real.

Si bien se consideraba que para 2015 el entorno externo era positivo, también se reconocía que los riesgos del panorama internacional se estaban incrementando, particularmente los asociados a la expectativa de un aumento en las tasas de interés, un menor precio del petróleo y una disminución transitoria de la producción de crudo en México.

Los resultados económicos de Estados Unidos registrados después de la entrega de los Criterios Generales de Política Económica para 2015 (CGPE2015), indican que ese país mantiene un dinamismo similar al proyectado. Las expectativas de crecimiento para Estados Unidos sólo han tenido modificaciones marginales: la previsión de crecimiento del PIB se revisó de 3.0 por ciento en agosto de 2014 a 3.1 por ciento en marzo de 2015. Durante el mismo periodo, el pronóstico de crecimiento para su sector industrial aumentó de 3.7 por ciento a 3.8 por ciento. De esta manera, se sigue anticipando que las exportaciones no petroleras de México registrarán un mayor dinamismo en 2015 respecto a lo observado en 2014.

Proyecciones para Estados Unidos, 2015 (Variación trimestral anualizada)										
	PIB					Producción Industrial				
	I	II	III	IV	Anual	I	II	III	IV	Anual
Marzo de 2015	2.4	3.1	3.0	2.9	3.1	3.2	3.5	3.4	3.3	3.8
Agosto de 2014	2.9	3.0	3.0	2.9	3.0	3.7	3.5	3.4	3.4	3.7

Fuente: *Blue Chip Economic Indicators*, 10 de marzo de 2015 y 10 de agosto de 2014.

Sin embargo, se han materializado algunos de los riesgos externos identificados en los CGPE2015. La volatilidad en los mercados financieros internacionales se ha incrementado de manera significativa y los precios del petróleo continuaron cayendo. Además, los resultados económicos para otras regiones del mundo han sido menos favorables a lo anticipado, por los que las perspectivas económicas externas para

2015 se han revisado a la baja. En síntesis, el entorno externo es más complicado que lo que se anticipaba en los CGPE2015.

En los últimos meses de 2014 y a principios de 2015, la economía mexicana registró una aceleración respecto a lo observado durante el primer semestre de 2014, pero ésta fue más modesta que lo previsto en los CGPE2015. En parte, esto se debe a que se materializó el riesgo de una reducción en la plataforma de producción de petróleo. De enero a febrero de 2015, se observó un nivel de producción promedio de 2,290 miles de barriles diarios (mbd), que contrasta con los 2,396 mbd programados para el mismo periodo.

El hecho de que se haya concretado este riesgo, aunado a un precio del petróleo que ha caído cerca de 50 por ciento desde finales de 2014, han afectado el crecimiento de la economía y representan una presión significativa para las finanzas públicas.

La Reforma Hacendaria ha permitido fortalecer y diversificar las fuentes de ingresos del Gobierno de la República. Se estima que para 2016 se obtendrán ingresos tributarios equivalentes a 11.5 por ciento del PIB, lo que representa un aumento de 1.8 puntos del PIB respecto a lo registrado en 2013. Sin embargo, el Gobierno de la República está actuando de manera responsable dada la previsión de precios del petróleo bajos y ante la disminución registrada en la producción de petróleo. El 30 de enero del presente año, se informó que ante la presencia de menores ingresos, no se incrementaría la deuda pública ni se aumentarían los impuestos. En su lugar, se propuso llevar a cabo un ajuste preventivo del gasto durante 2015, así como una reestructuración del Proyecto de Presupuesto de Egresos para 2016 con un enfoque Base Cero.

Como se detalla en el recuadro de la Sección II.3.1, el ajuste al gasto público de las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal (APF) asciende a 124.3 mil millones de pesos, además de que se está llevando a cabo una revisión integral del presupuesto 2016. Estas acciones permitirán contener el incremento del gasto inercial, en beneficio de un ejercicio del gasto más eficiente, eficaz y que contribuya a potenciar el desarrollo de todos los mexicanos.

Plataforma de producción de petróleo.

Como se anticipó en los CGPE 2015, la plataforma de producción de petróleo continúa enfrentando una disminución importante que inició desde 2004. Si bien se espera que esta tendencia se revierta dadas las oportunidades para incrementar la inversión en el sector generadas tras la aprobación de la Reforma Energética, en el corto plazo se espera un bajo nivel de producción que representará una presión adicional para las finanzas públicas. En CGPE2015, se previó un nivel de producción de 2,400 mbd para 2015 y de 2,500 mbd para 2016. El 12 de marzo del presente año, Pemex comunicó que busca mantener su meta de producción para 2015. Para ello, Pemex señala que analizan diferentes iniciativas que permitirán una mayor participación del sector privado en sus proyectos de inversión, aprovechando las herramientas y flexibilidad que le otorga la Reforma Energética aprobada.

Sin embargo, la producción de petróleo reportada por Pemex en los primeros meses del año ha sido inferior al programa. Utilizando cifras definitivas, se observa que en enero y febrero la

producción promedio fue de 2,290 mbd, nivel que resulta menor en 106 mbd respecto al Programa Operativo Anual de Petróleos Mexicanos. Asimismo, datos preliminares publicados por Pemex sugieren que en 2015, al 22 de marzo, el promedio fue de tan sólo 2,297 mbd, nivel que resulta inferior al programado en 108 mbd.

En este contexto, como una medida preventiva de finanzas públicas, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ajustará a la baja la estimación de producción de Pemex para 2015 y 2016. En específico, se plantea utilizar para las proyecciones de ingresos una plataforma de 2,288 mbd para 2015 y de 2,400 para 2016. Estos niveles no implican una disminución de las metas de producción para Pemex, sino un escenario conservador que permitirá al Gobierno Federal realizar estimaciones de finanzas públicas responsables, así como tomar las medidas necesarias para que, en caso de materializarse dicho escenario, cuente con los márgenes fiscales suficientes para cumplir con la trayectoria de déficit decrecientes establecida desde 2013.

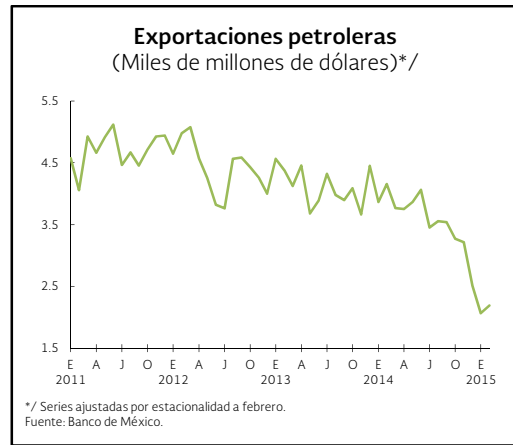
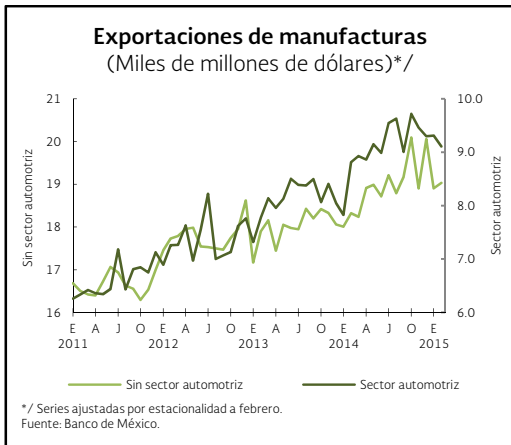
Las estimaciones de producción de crudo son consistentes con la disponibilidad de recursos financieros para la inversión física en el sector, tomando en consideración la declinación esperada en algunos de los campos petroleros más importantes del país, tales como Cantarell y Ku-Maloob-Zaap. El declive mencionado se atribuye a la declinación natural de los campos, una vez alcanzado su punto de maduración.

Principales variables económicas disponibles a marzo de 2015

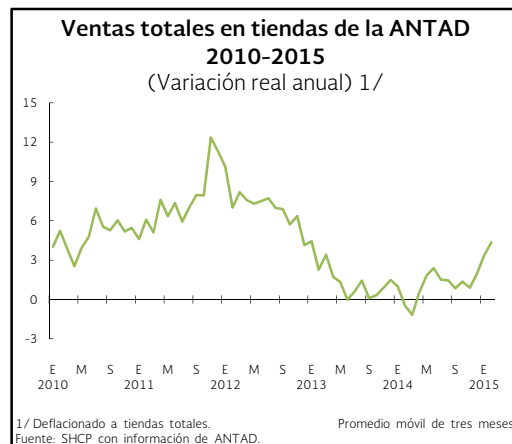
La información macroeconómica disponible para 2015 es la siguiente:

- Durante enero de 2015 el Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) se expandió a una tasa anual de 2.0 por ciento. Por sector productivo, se observaron las siguientes variaciones anuales:
 - Las actividades primarias tuvieron una expansión de 14.1 por ciento.
 - La producción industrial se incrementó 0.3 por ciento, debido a los crecimientos de 4.2 y 1.2 por ciento en la construcción y las manufacturas. En contraste, la minería petrolera disminuyó en 7.5 por ciento. Durante el primer bimestre de 2015 la producción de automóviles se expandió 10.4 por ciento.
 - Los servicios aumentaron 2.5 por ciento, debido al desempeño positivo de las actividades como: comercio; transportes, correos y almacenamiento e información en medios masivos; y servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos.
- Durante el primer bimestre de 2015, el valor nominal en dólares de las exportaciones no petroleras tuvo un crecimiento anual de 4.8 por ciento. Las exportaciones de manufacturas registraron una expansión anual de 4.6 por ciento. A su interior, las del sector automotriz aumentaron a una tasa anual de 8.7 por ciento, en tanto que las del resto de las manufacturas se incrementaron 2.7 por ciento. Por otro lado, las exportaciones petroleras se redujeron a una tasa

anual de 47.1 por ciento, debido a la reducción de 52.5 por ciento en el precio de la mezcla mexicana de petróleo.



- Durante el primer bimestre de 2015, el valor nominal en dólares de las importaciones se redujo a una tasa anual de 1.4 por ciento. Por tipo de mercancía, las importaciones de consumo y las de bienes intermedios disminuyeron a tasas anuales de 6.3 y 1.0 por ciento, respectivamente. Mientras que las importaciones de capital crecieron a una tasa anual de 2.8 por ciento. Al interior de las importaciones de consumo, las de productos petroleros se redujeron 25.6 por ciento, en tanto que las del resto de bienes aumentaron 2.8 por ciento.
- Durante el primer bimestre de 2015 las ventas totales en las tiendas afiliadas a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) se incrementaron a una tasa anual de 5.9 por ciento en términos reales.



- Durante febrero de 2015, el número de trabajadores afiliados al IMSS registró un crecimiento anual de 760 mil 463 plazas (4.6 por ciento) y un aumento de 193 mil 475 personas (1.1 por ciento) con respecto a diciembre de 2014.
- Durante el primer bimestre de 2015 la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.4 por ciento de la población económicamente activa, menor que la de 4.9 por ciento observada en el mismo periodo de 2014.

II.2.2. Los mercados financieros en México en 2015

En los primeros meses de 2015, el sector financiero en México experimentó episodios de volatilidad como resultado de condiciones globales más adversas. Las continuas reducciones del precio del petróleo presionaron el tipo de cambio. El dato de nómina no agrícola en Estados Unidos sorprendió al mercado global el 6 de marzo, generando una mayor expectativa de que la FED iniciará el proceso de alza en tasas de referencia y, por tanto, aumentando la volatilidad financiera de manera generalizada. En particular, este hecho tuvo un impacto significativo sobre las monedas de prácticamente todos los países. Por su parte, el peso se depreció 1.9 por ciento ese día. No obstante la elevada volatilidad, la operación de los mercados nacionales se dio con amplia liquidez y de manera ordenada. En este contexto, las autoridades mexicanas establecieron el 11 de marzo un esquema para reducir la acumulación de reservas internacionales durante los siguientes tres meses. Asimismo, destaca que tras el anuncio de la FED del 18 de marzo parte del aumento en la volatilidad y la depreciación observada a principios de marzo se revirtió.

Política monetaria

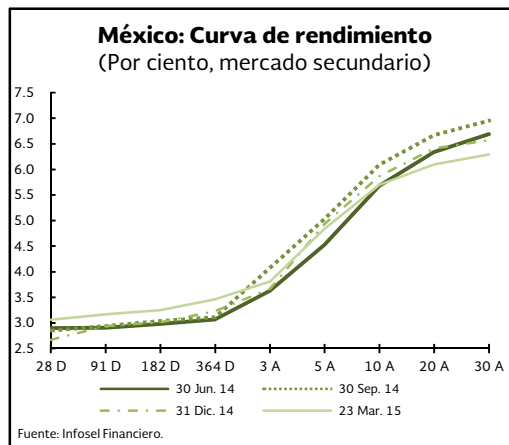
En su reunión del 29 de enero de 2015, el Comité de Política Monetaria del Banco de México decidió mantener sin cambio la tasa de interés objetivo, permaneciendo en 3 por ciento. La Junta de Gobierno destacó la caída en los precios del petróleo, además de la debilidad económica en economías emergentes y la zona del euro como factores que han aumentado el balance de riesgos en la economía global. Adicionalmente, comunicaron que se vigilará la postura monetaria relativa entre Estados Unidos y México, el desempeño del tipo de cambio y su posible efecto sobre la inflación, así como la evolución del grado de holgura en la economía ante la recuperación prevista en el país. Sobre la economía mexicana, el Banco de México comentó que el país continúa mostrando una moderada recuperación, limitada por el desempeño del consumo privado. Como reflejo, afirmaron que persistirían condiciones de holgura en el mercado laboral y en la economía en general, por lo que no se anticiparían presiones generalizadas y sostenidas sobre los precios provenientes de la demanda agregada en el corto plazo.

De igual forma, en su reunión del 26 de marzo de 2015, el Comité de Política Monetaria del Banco de México mantuvo sin cambios la tasa de interés. La Junta de Gobierno mencionó que el balance de riesgos para la actividad económica global e inflación no mostraron cambios respecto a la decisión de política monetaria anterior. Sin embargo, agregó que no se pueden descartar episodios futuros de volatilidad y

depreciaciones ante la incertidumbre acerca del inicio de la normalización de la postura monetaria en Estados Unidos.

Tasas de interés

En los primeros meses de 2015, los rendimientos de los valores gubernamentales en México registraron movimientos mixtos. Este comportamiento se explica como resultado de la expectativa de la normalización de la política monetaria de la FED en el año. Al 23 de marzo de 2015, el rendimiento observado en los Cetes a 28 días y 91 días fue de 3.9 y 3.17 puntos base mayor al observado al cierre de 2014, situándose en 3.06 y 3.17 por ciento, respectivamente. Por su parte, las tasas de largo plazo de 5 y 10 años se ubicaron en 9 y 17 puntos base por debajo del nivel observado al cierre de 2014, situándose en 4.91 y 5.83 por ciento, respectivamente. Asimismo, las tasas para los plazos de los bonos a 20 y 30 años registraron descensos de 31 y 28 puntos base en el mismo periodo para alcanzar un nivel de 6.10 y 6.29 por ciento, respectivamente.



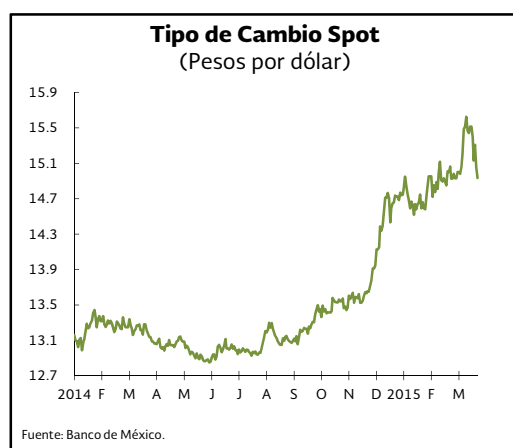
Tipo de cambio

Durante los primeros meses de 2015, el peso continuó depreciándose, tendencia que se presentó desde noviembre de 2014, en línea con la mayoría de monedas emergentes. Esto se dio principalmente por la continua caída de los precios del petróleo, así como por el cambio en las expectativas de las tasas de interés en Estados Unidos. La depreciación refleja un régimen de tipo de cambio flexible que permite absorber choques externos, evitando que éstos se trasladen de manera inmediata a la economía real. Ante la volatilidad en los mercados financieros y con el objetivo de procurar el funcionamiento ordenado del mercado cambiario nacional, la Comisión de Cambios anunció el 8 de diciembre que ofrecería diariamente 200 millones de dólares mediante subastas.⁹ Dicha subasta se ha ejercido en dos

⁹ El Banco de México ofrecerá diariamente 200 millones de dólares mediante subastas a un tipo de cambio mínimo equivalente al tipo de cambio FIX determinado el día hábil inmediato anterior conforme a las disposiciones del Banco de México más 1.5 por ciento.

ocasiones: el 11 de diciembre de 2014 y el 6 de marzo de 2015. Al 23 de marzo de 2015, el tipo de cambio se ubicó en 14.93 pesos por dólar, mostrando una depreciación de 1.25 por ciento respecto al cierre de 2014. Destaca que tras el anuncio de la FED del 18 de marzo, el tipo de cambio recuperó terreno respecto a la marcada depreciación registrada desde diciembre de 2014.

Adicionalmente, el 11 de marzo, la Comisión de Cambios determinó que se reduzca el ritmo de acumulación de las reservas internacionales durante los siguientes tres meses.¹⁰ Para este fin se establece el siguiente mecanismo: a partir del 11 de marzo y hasta el 8 de junio de 2015 el Banco de México ofrecerá diariamente 52 millones de dólares mediante subastas sin precio mínimo. Al término de este periodo, la Comisión de Cambios evaluará la conveniencia de extender este mecanismo.



Inflación

El 24 de marzo de 2015, el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI) informó que el Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC) registró un incremento de 0.18 por ciento en la primera quincena de marzo; mientras que el consenso de los analistas esperaba una variación de 0.24 por ciento. En términos anuales, la inflación general fue de 2.97 por ciento, resultando en su menor nivel para cualquier primera quincena de marzo que se tenga registro.

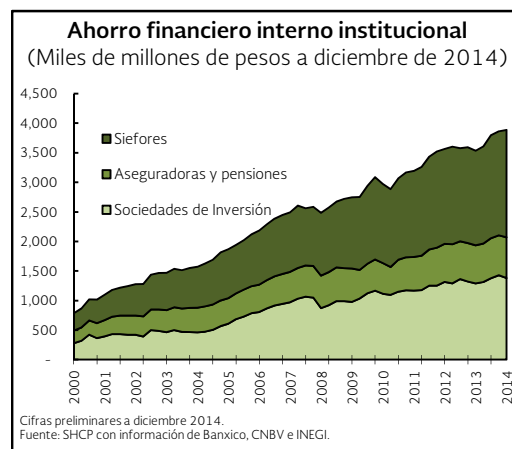
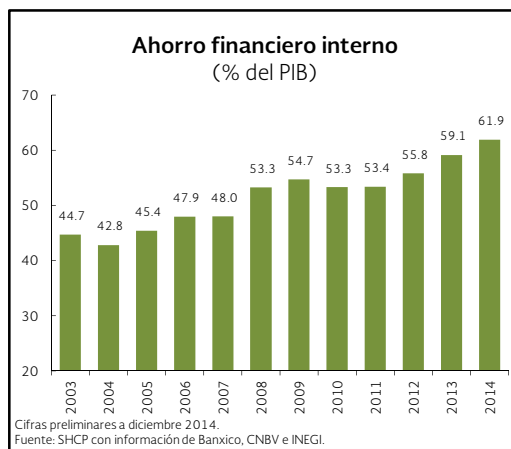
Asimismo, este nivel fue inferior al observado en diciembre de 2014 (4.08 por ciento). Esto como resultado del desvanecimiento del efecto de las modificaciones tributarias que entraron en vigor al inicio de 2014, de ajustes a la baja en las tarifas de las telecomunicaciones y de algunos energéticos (principalmente, las tarifas eléctricas) y, en general, de un menor ritmo de crecimiento en los precios de las mercancías y los servicios con respecto al año previo. Así, las expectativas de

¹⁰ La reducción en el ritmo de acumulación de reservas se dará en una proporción equivalente a una cuarta parte de la acumulación neta esperada para los próximos doce meses.

inflación para el cierre de 2015 y para el mediano plazo se mantienen ancladas al objetivo inflacionario del Banco de México.

Ahorro financiero y crédito

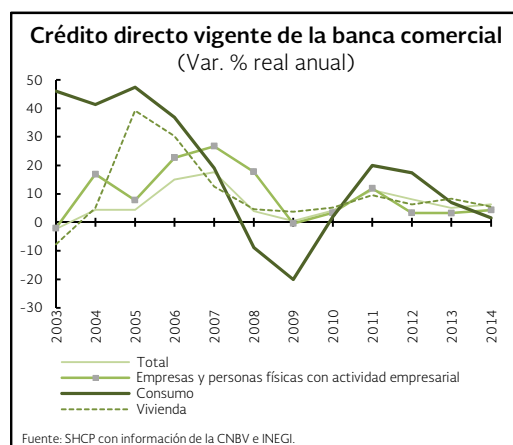
El ahorro financiero interno¹¹ a diciembre de 2014 ascendió a 11.0 billones de pesos y presentó un crecimiento anual real de 6.7 por ciento. Dicho agregado se ubicó en 61.9 por ciento del PIB, y aumentó 2.7 puntos porcentuales en el último año. Por su parte, el ahorro financiero interno institucional¹² registró un crecimiento anual real de 9.9 por ciento. A su interior, los recursos de las Siefores aumentaron 13.5 por ciento, los administrados por las sociedades de inversión se incrementaron 7.0 por ciento y los de aseguradoras y fondos de pensiones privados también crecieron 7.0 por ciento.



A diciembre de 2014, el saldo del financiamiento total de la banca comercial al sector privado ascendió a 2.7 billones de pesos, lo que representó un incremento anual real de 3.6 por ciento. La cartera empresarial aumentó 3.9 por ciento, el portafolio de consumo creció 1.8 por ciento y el de vivienda se incrementó 5.4 por ciento en términos reales.

¹¹ Definido como el saldo de los activos financieros en manos de personas físicas y morales (tanto residentes como extranjeros) que son intermediados a través de entidades financieras reguladas en México, y que sirve para otorgar financiamiento al sector privado, al sector público o al sector externo.

¹² El ahorro financiero interno institucional comprende activos de Sociedades de Inversión, Instituciones de Seguros, Fondos de Pensiones y SAR.



II.2.3. Proyecciones para el cierre de 2015

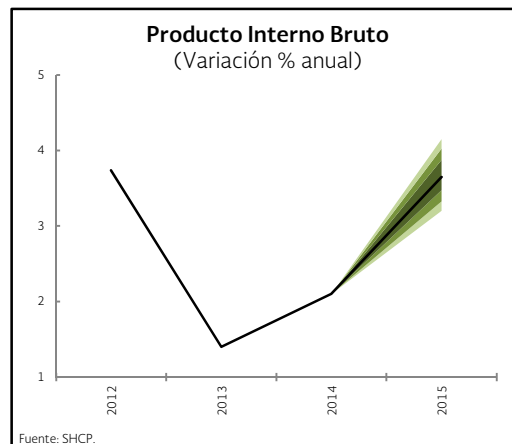
La evolución reciente y las perspectivas para la economía de Estados Unidos han resultado similares a lo anticipado en los CGPE2015. Es decir, se mantienen las expectativas de un mayor crecimiento de su PIB y de una ligera desaceleración de su producción industrial con respecto a lo observado en 2014. En contraste, los resultados de crecimiento para otras regiones del mundo fueron menos favorables a lo anticipado, y las perspectivas para 2015 se han deteriorado. En el agregado, la estimación de crecimiento económico mundial para este año se ha revisado a la baja. Como también se ha mencionado, se han materializado algunos riesgos previstos en los CGPE2015, como un menor precio del petróleo, una disminución adicional de la plataforma de producción de crudo y una elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales.

En el caso de México, la actividad económica al cierre de 2014 y a principios de 2015 registró una aceleración respecto a lo observado en la primera mitad de 2014, pero ésta fue más moderada a lo contemplado en los CGPE2015. En parte, esto se explica por la reducción que continúa registrando la plataforma de producción de petróleo.

En línea con la metodología establecida por la SHCP,¹³ se utiliza la estimación de crecimiento del PIB para 2015 vigente (rango de entre 3.2 y 4.2 por ciento). Para efectos de las estimaciones de finanzas públicas se plantea utilizar un crecimiento puntual del PIB para 2015 de 3.2 por ciento.¹⁴

¹³ Véase comunicado de prensa de la SHCP del 21 de noviembre de 2014, *Evolución económica reciente y presentación de nueva mecánica de divulgación de pronósticos de crecimiento*.

¹⁴ Esta tasa de crecimiento incorpora el efecto del ajuste de gasto anunciado por la SHCP el 30 de enero de 2015. Sin embargo, no incluye el potencial efecto negativo de una disminución en la plataforma de producción de Petróleos Mexicanos respecto a programa.



Se estima que durante 2015 las exportaciones no petroleras de México tendrán un incremento mayor que el registrado en el año anterior, de manera consistente con la evolución esperada para la economía de Estados Unidos y el tipo de cambio. La expansión de esas exportaciones se vería parcialmente contrarrestada por las menores exportaciones de productos petroleros como resultado de la reducción del precio del petróleo y de la plataforma de exportación.

Así, en un escenario de crecimiento del PIB de 3.2 por ciento, se prevé una expansión anual de 5.7 por ciento en el valor real en pesos de las exportaciones de bienes y servicios.¹⁵ La mayor generación de empleos formales, el fortalecimiento en el otorgamiento de crédito, la disminución de la inflación, los efectos de las reformas estructurales aprobadas en 2013, así como la mejoría en la confianza de los consumidores y las empresas, sustentarían el crecimiento del consumo (3.0 por ciento) y la inversión (3.7 por ciento).

De manera consistente con la evolución esperada para la demanda agregada, se anticipa que el crecimiento continuará siendo balanceado entre los principales sectores productivos. La expansión anticipada para la demanda externa de nuestro país seguirá traducéndose en un aumento significativo de la producción manufacturera y de los servicios más relacionados con el comercio exterior. Por otro lado, se estima que el dinamismo de la demanda interna continuará reflejándose en una aceleración gradual de la construcción y los servicios menos relacionados con el sector externo.

¹⁵ Esta estimación, así como la de los demás indicadores presentados en esta sección son consistentes con la tasa de crecimiento puntual planteada para las estimaciones de finanzas públicas.

Oferta y Demanda Agregadas, 2014-2015 (Variación real anual)		
	2014	2015
Oferta	3.0	3.8 - 4.7
PIB	2.1	3.2 - 4.2
Importaciones	5.7	5.5 - 6.2
Demanda	3.0	3.8 - 4.7
Consumo	2.1	3.0 - 3.9
Formación de capital ^{1/}	2.3	3.7 - 4.7
Exportaciones	7.3	5.7 - 6.5

1/ No incluye variación de existencias.

Fuente: INEGI.

Se espera que al cierre del año la inflación se encuentre alrededor de 3.0 por ciento, es decir, muy cercana al punto medio del intervalo establecido como objetivo por el Banco de México. En este sentido, los analistas del sector privado anticipan una tasa de 3.1 por ciento de acuerdo con la encuesta del Banco de México de febrero de 2015.

Este panorama es congruente con un déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de 28 mil 360 millones de dólares, equivalente a 2.3 por ciento del PIB. Se prevé que el flujo de inversión extranjera directa financie gran parte de ese déficit en cuenta corriente.

El rango de variación del crecimiento del PIB previsto puede mostrar modificaciones de acuerdo con:

- Disminución adicional de la plataforma de producción y del precio del petróleo.
- Menor dinamismo de la economía de Estados Unidos y la economía mundial que los anticipados.
- Tensión geopolítica en Ucrania y el Medio Oriente, que puede ocasionar una mayor aversión al riesgo.
- Mayor volatilidad en los mercados financieros internacionales y disminución de los flujos de capitales a los países emergentes. Esto podría ocurrir en caso de que se materialice alguno de los riesgos anteriores o como consecuencia del proceso de normalización de la política monetaria de Estados Unidos.

Pronóstico de crecimiento del PIB de la Secretaría de Hacienda y Crédito Público

El 21 de noviembre de 2014, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público informó acerca de su nueva mecánica de divulgación para las estimaciones de crecimiento del PIB. Dicha mecánica distingue dos funciones distintas para los pronósticos de crecimiento que realiza la Secretaría.

En primer lugar, se realizan estimaciones del PIB para efectos de planeación de las finanzas públicas. Estas estimaciones requieren ser puntuales (es decir, requieren especificar un número particular para el pronóstico de crecimiento), pues se utilizan para estimar un nivel específico de ingresos, egresos y financiamiento para consideración del H. Congreso de la Unión en la aprobación del Paquete Económico. Para esos efectos, la SHCP presenta sus estimaciones puntuales de crecimiento del PIB en el presente documento, así como en los Criterios Generales de Política Económica, que se publicarán en septiembre de este año.

Para la estimación de finanzas públicas de 2015, se plantea utilizar un crecimiento puntual de crecimiento del PIB de 3.2 por ciento. Esta tasa de crecimiento incorpora el efecto en la actividad económica de México de (1) un entorno externo más complicado, en términos del menor crecimiento global anticipado y del clima de mayor volatilidad en los mercados financieros; y (2) el efecto marginal que tendrá el ajuste de gasto anunciado para 2015.

En segundo lugar, la SHCP presentará estimaciones de crecimiento para informar al público en general sobre la evolución económica. Para estos efectos, se publica un rango de crecimiento del PIB que se actualizará durante el año con base en la evolución de los indicadores económicos disponibles y en el grado de confianza estadística de las estimaciones.

Como se menciona en Pre-Criterios del año anterior, la Secretaría considera que la información económica de alta frecuencia no es adecuada para realizar cambios en el pronóstico de crecimiento utilizado para la planeación económica. Es por ello que las modificaciones en los pronósticos se presentan únicamente cuando se cuenta con datos suficientes y verificables sobre la evolución económica del año en curso.

Por tanto, al igual que en 2014, el rango de crecimiento del PIB de la Secretaría de Hacienda (3.2 y 4.2 por ciento para 2015) será actualizado, en su caso, después de que INEGI publique los datos oficiales del PIB para el primero, segundo y tercer trimestres del año. Es decir, el 21 de mayo, 20 de agosto y 20 de noviembre, de acuerdo con la información más reciente publicada por el INEGI.

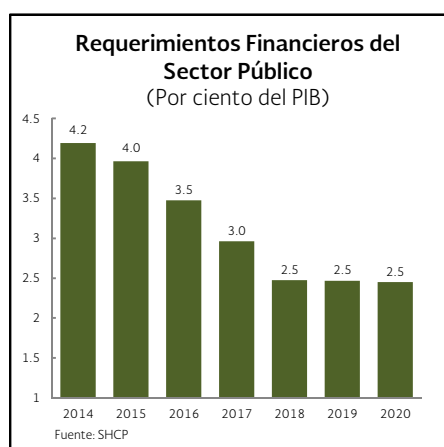
De esta manera, la SHCP reitera su compromiso con una comunicación transparente, oportuna y confiable sobre la evolución y las perspectivas de la economía mexicana.

II.3. Finanzas públicas

II.3.1. Planeación multianual de las finanzas públicas

El ejercicio fiscal 2015 es particularmente relevante en términos de finanzas públicas, ya que en este año entraron en vigor diversas disposiciones emanadas de las reformas estructurales en materia de responsabilidad hacendaria. De igual forma, en 2015, existe un panorama económico internacional que impactará de manera significativa a las finanzas públicas del país.

Las nuevas medidas de responsabilidad hacendaria plantean un fortalecimiento de las metas de balance fiscal, así como una planeación multianual de su trayectoria. A partir de 2015, el Gobierno Federal ha asumido el compromiso de cumplir con metas anuales para la medida más amplia del déficit fiscal: los RFSP. Estas metas plantean una reducción gradual del déficit en el periodo 2015-2020 que permitirá contener la trayectoria de crecimiento de la deuda pública y reducir su nivel en términos del PIB en el mediano plazo. En 2015, la meta de los RFSP es de 4.0 por ciento del PIB, misma que se reducirá en 0.5 por ciento del PIB anualmente hasta llegar a 2.5 por ciento del PIB en 2018.



En un escenario en que las finanzas públicas se vean afectadas por la mayor volatilidad del entorno internacional, una menor demanda global, así como por menores precios de los energéticos y una declinación de la plataforma de producción de crudo por debajo de lo establecido en los CGPE2015, es fundamental que el Gobierno Federal establezca herramientas claras para garantizar el cumplimiento de dicha meta.

Las finanzas públicas para 2015 no enfrentan un reto mayor, dado que los ingresos petroleros del Gobierno Federal están cubiertos por las coberturas financieras adquiridas para afrontar una disminución de los ingresos asociada a un menor precio del petróleo. Sin embargo, como se detalla en la Sección II.2.1, ante un panorama económico de mediano plazo más complicado, se está instrumentando un ajuste preventivo de gasto desde 2015. Esta medida tiene como objetivo generar márgenes que contribuyan a hacer frente a los riesgos que se han materializado en 2015 y suavice la magnitud del ajuste de gasto que será necesario realizar en 2016.

Además del ajuste preventivo de gasto, el Gobierno de la República ha comenzado una revisión de la estructura del gasto público con el fin de proponer a la Cámara de Diputados un Presupuesto de Egresos para 2016, orientado al logro de las Metas Nacionales plasmadas en el Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018, y sujeto principios de eficiencia, economía, austeridad y eficacia.

El propósito es abandonar la práctica de elaborar el presupuesto sobre una base inercial. Para ello, se analizarán puntualmente todos los programas presupuestarios y las estructuras al interior de la APF, identificando posibles complementariedades, sinergias, similitudes o posibles duplicidades, que permitan una reestructura programática ordenada y orientada al logro de resultados. Bajo este esquema, se privilegiarán los apoyos a programas sociales y se priorizarán aquellos proyectos de inversión con mayor impacto económico y social, a la vez de incentivar la participación de la sociedad en la elaboración de los mismos.

Con estas medidas se establecerán a partir de 2015 las condiciones para garantizar la reducción ordenada de los requerimientos financieros del sector público para los próximos años.

Ajuste preventivo de gasto 2015

Desde finales de 2014, el entorno económico internacional presentó un deterioro significativo debido a los siguientes factores: (1) un menor precio del petróleo; (2) la volatilidad financiera asociada al inminente incremento en las tasas de interés en Estados Unidos, y (3) la desaceleración de la economía global.

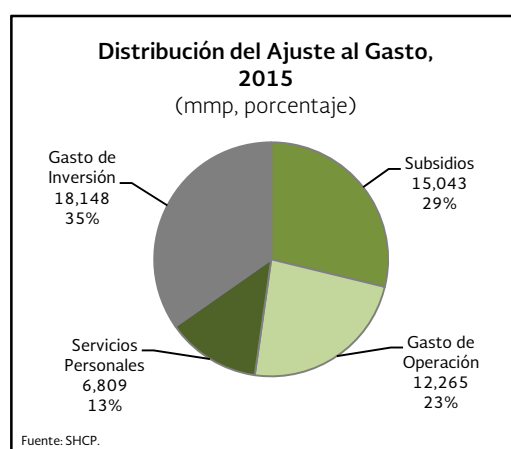
Gracias al manejo responsable de las políticas fiscal y monetaria, así como a las acciones que ha llevado a cabo el Gobierno Federal –como la Reforma Hacendaria, la compra de coberturas ante caídas en los precios del petróleo y la renovación de la Línea de Crédito Flexible con el FMI, entre otras– las finanzas públicas se encuentran en una posición sólida para enfrentar este entorno de volatilidad durante 2015. Sin embargo, ante la perspectiva de que se materialicen otros riesgos a los ingresos no cubiertos durante 2015, los precios del petróleo se mantengan bajos y se incrementen las tasas de interés durante los siguientes años, el Gobierno Federal planteó una estrategia de consolidación fiscal que permitiera mantener una trayectoria de déficit decreciente en los próximos años y contener el crecimiento de la deuda pública.

Así, el 30 de enero del presente año, el Gobierno de la República propuso un ajuste al gasto público de las dependencias y entidades de la APF de 124.3 mil millones de pesos, monto que equivale al 0.7 por ciento del PIB.

Ajuste en Dependencias y Entidades de la Administración Pública Federal, 2015 (Millones de pesos)	
Total	124,266
Dependencias y Entidades de Control Directo	52,266
Ramos Administrativos	50,766
Entidades de Control Directo (ISSSTE)	1,500
Empresas Productivas del Estado	72,000
PEMEX	62,000
CFE	10,000

El 65 por ciento del ajuste para las dependencias y entidades de la APF se aplicará al gasto corriente, incluyendo los rubros de gasto en servicios personales, así como el gasto de operación y en programas de subsidios. En ese sentido, se implementarán medidas de austeridad y disciplina presupuestaria, destacando la reducción de 10 por ciento en la partida de servicios personales para mandos medios y superiores; una disminución de 10 por ciento del gasto en plazas de carácter eventual y por honorarios; una restricción a la creación de plazas, salvo aquellas que tengan como propósito dar cumplimiento a reformas de disposiciones jurídicas y fortalecer programas prioritarios, y se llevará a cabo una reducción del 10 por ciento en el gasto destinado a comunicación social.

Por su lado, en materia de inversión, el ajuste incluye una reducción por 18.1 mil millones de pesos. A pesar de que esto implica la cancelación o suspensión definitiva de algunos proyectos, otros proyectos de alto impacto no se verán afectados, como el Nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México, ni los programas de Conservación orientados a Carreteras Federales y Caminos Rurales.



Este ajuste preventivo de gasto resulta fundamental dado los riesgos que al día de hoy se han materializado. Como se expone en la Sección II.3, se estima que la menor plataforma de producción de petróleo, aunada a otros factores asociados a la evolución del entorno económico internacional, representará una importante disminución de los ingresos presupuestarios. En específico, se estima que este faltante de recursos requerirá un ajuste del gasto programable de aproximadamente 124 mil millones de pesos (mmp).

II.3.2. Precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo en 2015

El precio de la mezcla mexicana de petróleo de exportación se actualizó considerando los precios observados en los primeros meses del año, así como el precio implícito en los futuros del crudo. De igual forma, se consideraron las condiciones económicas prevalecientes a nivel internacional y la evolución reciente del mercado petrolero. Ello dio como resultado una estimación del precio promedio para 2015 de 50 dpb, menor que el precio de 79 dpb aprobado por el H. Congreso de la Unión en el Paquete Económico para este año.

En este contexto, destaca que el Gobierno Federal protegió sus ingresos petroleros para 2015 contra reducciones en el precio del crudo, mediante la contratación de coberturas financieras y con la creación de una subcuenta en el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios.

II.3.3. Balance, ingresos y egresos presupuestarios

Se estima con la ayuda de las medidas preventivas de política fiscal que se están implementando se hará frente al panorama económico más complicado que enfrentan las finanzas públicas en 2015. Por tanto, al final del ejercicio fiscal el balance presupuestario estará en línea con las metas aprobadas en el Paquete Económico. Es decir, un déficit presupuestario equivalente a 1.0 por ciento del PIB, en los términos establecidos en la LFPRH, la Ley de Ingresos (LIF2015) y el Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal de 2015 (PEF2015), y a 3.5 por ciento del PIB, considerando la inversión en proyectos de alto impacto económico y social.

La proyección de las finanzas públicas para 2015 que se presenta en esta sección considera la actualización de ciertos parámetros con el fin de construir un escenario de finanzas públicas prudente que permita al Gobierno de la República fortalecer su posición fiscal y actuar de manera preventiva ante la complejidad que presenta la coyuntura económica actual. En particular, se toma un precio promedio anual de la mezcla mexicana de exportación de petróleo de 50 dpb; una plataforma de producción de petróleo de 2,288 mbd; un crecimiento de la actividad económica de 3.2 por ciento, y un promedio del tipo de cambio del peso frente al dólar de 14.8 pesos por dólar para 2015.

Asimismo, se sustituyó el monto estimado de los adeudos fiscales de ejercicios anteriores (Adefas) por el dato de los diferimientos de pagos efectivamente registrados al cierre de 2014. La estimación de las participaciones a las entidades federativas se actualizó en función de la nueva estimación de la recaudación federal participable.

Ante estas consideraciones, se estima que los ingresos petroleros del Gobierno Federal no tendrán una variación significativa con respecto a lo originalmente estimado para 2015. Lo anterior derivado de las coberturas del precio del petróleo contratadas para este ejercicio fiscal, así como al ajuste de gasto previsto.

La exposición neta del Gobierno Federal se cubrió al cien por ciento con una estrategia de cobertura ante caídas en el precio del petróleo que contempla dos herramientas: (1) una cobertura financiera en la forma de opciones de venta tipo put a un precio de ejercicio promedio de la mezcla mexicana de exportación de 76.4 dpb; y (2) una subcuenta en el Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros, denominada “Complemento de Cobertura 2015” por 7.9 mil millones de pesos (mmp), para cubrir la diferencia de 2.6 dólares que quedarían descubiertos entre 76.4 dpb y los 79 dpb establecidos en la LIF2015.

Si bien los ingresos del Gobierno Federal están cubiertos al cien por ciento ante menores precios del petróleo, los ingresos propios de Pemex sí están expuestos, por lo que en un sentido amplio los ingresos petroleros del sector público se verán afectados en 2015. Esta exposición de los ingresos se cubrirá, en gran medida, con el ajuste de gasto planteado, ya que incluye un menor gasto por parte de Pemex y CFE por 72 mmp.

Por otro lado, en 2015, los ingresos petroleros, de Gobierno Federal y de Pemex, están expuestos ante una menor plataforma de producción. Como se señaló en los CGPE2015, una disminución en la plataforma de 50 mbd equivale a menores ingresos por 17.1 mmp.

Utilizando el marco macroeconómico actualizado para 2015 (ver Anexo I), así como las sensibilidades de las finanzas públicas, se estima una evolución ordenada del ingreso y el gasto que permitirán cumplir con la meta de balance presupuestario aprobada por el H. Congreso de la Unión.

Por un lado, se anticipa que los ingresos presupuestarios serán inferiores en 130 mmp a los previstos en la LIF2015, lo que se explica, fundamentalmente, por los menores ingresos petroleros asociados a la disminución de la plataforma de producción, por los menores ingresos propios de Pemex ocasionados por los menores precios del petróleo, y por la disminución del precio del gas natural con respecto a lo programado.

Adicionalmente, se espera que los ingresos propios de los organismos y empresas distintos de Pemex disminuyan en 30.9 mmp. En contraste, se prevé que los ingresos tributarios no petroleros, sin incluir el IEPS de gasolinas, aumenten 10.8 mmp.

En línea con el ajuste preventivo de gasto, el techo del gasto programable se reduce en 124.3 mmp, de los cuales 72 mmp corresponden a las empresas productivas del Estado y 52.3 mmp al Gobierno Federal y al ISSSTE. Por lo que respecta al gasto no programable, se prevé un monto inferior en 5.5 mmp al aprobado para 2015, el cual resulta del mayor costo financiero y pago de Adefas (2.8 y 4.8 mmp, respectivamente). En términos del gasto no programable asociado a las participaciones a las entidades federativas, se anticipan menores egresos por 13.1 mmp.¹⁶

¹⁶ Esta reducción no representa un riesgo para las Entidades Federativas o los municipios, ya que dichos órdenes de gobierno cuentan con recursos suficientes para enfrentarla a través del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas, cuyo saldo a enero de 2015 era de 39 mmp.

En conjunto, se estima que los requerimientos financieros del sector público en 2015 serán equivalentes a 4.0 por ciento del PIB, con lo que permanecen en el nivel previsto en el Paquete Económico aprobado para 2015. En línea con lo anterior, el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público se ubicaría en un nivel de 44.1 por ciento del PIB al cierre de 2015.

Requerimientos financieros del sector público, 2015			
(Porcentaje del PIB)			
	Aprobado */	Estimado	Diferencia
I. Déficit presupuestario	1.0	1.0	0.0
(Déficit con inversión)	3.5	3.5	0.0
A. Ingresos presupuestarios	22.1	21.4	-0.7
Petroleros	6.6	5.1	-1.5
No petroleros	15.5	16.3	0.8
Tributarios	10.8	11.8	0.9
No tributarios	1.0	1.0	0.0
Organismos y empresas	3.7	3.6	-0.2
B. Gasto neto presupuestario	25.7	24.9	-0.7
Programable pagado	20.0	19.3	-0.7
No programable	5.6	5.6	0.0
Costo financiero	2.2	2.2	0.0
Participaciones	3.3	3.3	-0.1
Adefas y otros	0.1	0.1	0.0
C. Déficit no presupuestario	0.0	0.0	0.0
II. Ajustes	0.5	0.5	0.0
PIDIREGAS	0.1	0.1	0.0
IPAB	0.1	0.1	0.0
Adecuación de registros	0.3	0.3	0.0
Programa deudores	0.0	0.0	0.0
Banca de desarrollo y fondos de fomento	-0.1	-0.1	0.0
III. RFSP (I+II)	4.0	4.0	0.0

*/ Las diferencias respecto a las cifras presentados en los CGPE2015 se generan al emplear la estimación actualizada del PIB nominal para 2015.

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

III. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS PARA 2016

III.1. Entorno externo y fuentes de crecimiento para 2016

III.1.1. Entorno internacional en 2016

Las perspectivas económicas para 2016 indican que se observará una aceleración moderada en el ritmo de crecimiento de la economía mundial respecto a 2015. En enero del 2015, el FMI¹⁷ estimó que la economía mundial se acelerará a una tasa de 3.7 por ciento anual en 2016, en contraste con el 3.6 por ciento proyectado para 2015. Sin embargo, revisó a la baja la estimación de crecimiento mundial para 2016 respecto a la que tenía proyectada en octubre de 2014 (4 por ciento anual). Se espera que la economía mundial sea impulsada principalmente por una mayor demanda derivada de los bajos precios del petróleo. No obstante, la actividad económica global estará limitada por un menor crecimiento económico en China respecto a 2015, así como por una lenta recuperación de la zona del euro y Japón en 2016.

Estados Unidos

Hacia 2016, Estados Unidos destaca como la única economía avanzada con un incremento en las perspectivas de crecimiento.¹⁸ Se prevé que la economía estadounidense continúe con su dinamismo impulsada por una mayor demanda interna asociada a los menores precios de los energéticos, así como a un ajuste fiscal más moderado. Sin embargo, el continuo fortalecimiento del dólar es un riesgo a la baja para las perspectivas económicas en 2016.

Proyecciones para Estados Unidos de América, 2016					
(Variación trimestral anualizada)					
	I	II	III	IV	Anual
PIB	2.8	2.8	2.8	2.7	2.9
Producción Industrial	3.3	3.2	3.2	3.2	3.2

Fuente: *Blue Chip Economic Indicators*, 10 de marzo de 2014.

Europa y Japón

Por otro lado, las perspectivas de crecimiento para la zona del euro para 2016 se revisaron a la baja tras el débil desempeño observado en 2014. El FMI espera un crecimiento de 1.4 por ciento anual para 2016 para la zona, menor en 0.3 puntos porcentuales a su estimación previa, aunque mayor al 1.2 por ciento estimado para 2015. Estas perspectivas de crecimiento económico reflejan una menor inversión y expectativas de inflación débiles. No obstante, se espera que la depreciación del euro, los bajos precios del petróleo y los mayores estímulos monetarios impulsen a la

¹⁷ FMI, *World Economic Outlook*, enero de 2015.

¹⁸ El FMI revisó al alza la cifra de crecimiento para 2016 de 3 a 3.3 por ciento anual, menor a la tasa de 3.6 por ciento prevista para 2015.

economía. Por su parte, el FMI revisó a la baja el crecimiento de Japón para 2016 a una tasa de 0.8 por ciento anual, por debajo del 0.9 por ciento estimado previamente, si bien se prevé que se acelere frente al 0.6 por ciento anual estimado para 2015. El FMI menciona la debilidad en la demanda interna como el principal factor de riesgo a la baja para el crecimiento en Japón.

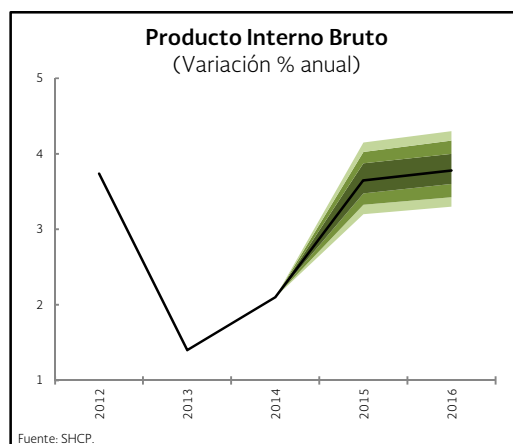
Economías emergentes

Se espera que las economías emergentes continúen con un débil dinamismo. El FMI revisó a la baja el crecimiento de dichas economías a una tasa de 4.7 por ciento anual en 2016, 0.5 puntos porcentuales por debajo de la estimación previa. No obstante, dicha proyección es mayor a lo estimado para 2015 a una tasa de 4.3 por ciento. Lo anterior se dio como resultado de una menor demanda externa proveniente de China, además de menores precios de las materias primas, afectando principalmente a las economías exportadoras de éstas. Para China, se prevé que la economía baje su ritmo de crecimiento anual a 6.3 por ciento (frente a 6.8 por ciento en 2015), como resultado de una evolución menos favorable del crédito y la inversión.

III.1.2. Fuentes del crecimiento

Se prevé que durante 2016 las exportaciones de México registrarán una aceleración, debido al crecimiento esperado para el PIB de Estados Unidos y la economía mundial, así como por un incremento en la competitividad del país. Asimismo, se estima que la demanda interna registrará una mayor expansión que la esperada para 2015, impulsada por una generación de empleos sólida, un repunte en la confianza de los consumidores y de las empresas, la mayor disponibilidad de financiamiento y una mejoría de los salarios reales.

Adicionalmente, el consumo y la inversión se verán reforzados por los efectos de la implementación de las reformas estructurales aprobadas en 2013 y 2014. En consecuencia, se anticipa que en 2016 el PIB de México podría registrar un crecimiento anual de entre 3.3 y 4.3 por ciento. Para efectos de las estimaciones de finanzas públicas se utilizará un crecimiento de 3.8 por ciento.



En un escenario de crecimiento del PIB de 3.8 por ciento, se estima que durante 2016 el valor real de las exportaciones de bienes y servicios registre un incremento anual de 6.1 por ciento. Por otro lado, se prevé que la inversión y el consumo registren expansiones anuales de 4.3 y 3.6 por ciento, respectivamente.

Oferta y Demanda Agregadas, 2016						
	Variación real anual			Contribución al crecimiento		
	Bajo	Medio	Alto	Bajo	Medio	Alto
Oferta	3.9	4.3	4.9	5.1	5.8	6.5
PIB	3.3	3.8	4.3	3.3	3.8	4.3
Importaciones	5.5	5.9	6.6	1.8	2.0	2.2
Demanda	3.9	4.3	4.9	5.1	5.8	6.5
Consumo	3.1	3.6	4.2	2.4	2.8	3.3
Formación de capital ^{1/}	3.6	4.3	5.0	0.8	0.9	1.1
Exportaciones	5.8	6.1	6.4	1.9	2.1	2.1

1/ No incluye variación de existencias.

Fuente: Estimaciones de la SHCP.

Se anticipa que a finales de 2015 la inflación se ubique en un nivel consistente con el objetivo establecido por el Banco de México de 3 por ciento con un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual. Asimismo, se calcula que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos se ubicará en un nivel de alrededor de 2.4 por ciento del PIB, el cual sería financiado principalmente a través de los flujos de inversión extranjera directa.

El escenario económico previsto para 2016 se encuentra sujeto a los factores de riesgo a la baja que se mencionaron en la sección anterior. Asimismo, el rango de crecimiento del PIB para 2016 también está expuesto a choques positivos o “riesgos al alza”, dentro de los que destacan:

- Un dinamismo de la producción industrial de Estados Unidos por encima de lo previsto.
- Una recuperación de la industria de la construcción más acelerada, impulsada por la inversión pública, así como por una mayor inversión privada en vivienda.
- Un repunte de la inversión y el consumo privado más vigoroso que lo proyectado, como resultado de un mayor financiamiento al sector privado impulsado por la Reforma Financiera.
- Un mayor impulso a la productividad asociado a una implementación profunda y en tiempo de las reformas estructurales.

III.2. Finanzas públicas

Las finanzas públicas en el ejercicio fiscal 2016 estarán enmarcadas en un contexto de mayor crecimiento económico, menores precios del petróleo y mayores tasas de interés respecto al presupuesto 2015. Además, el ejercicio 2016 enfrentará el reto de disminuir el balance presupuestario en 0.5 por ciento del PIB, de acuerdo con la trayectoria de déficit decreciente establecida por la presente Administración.

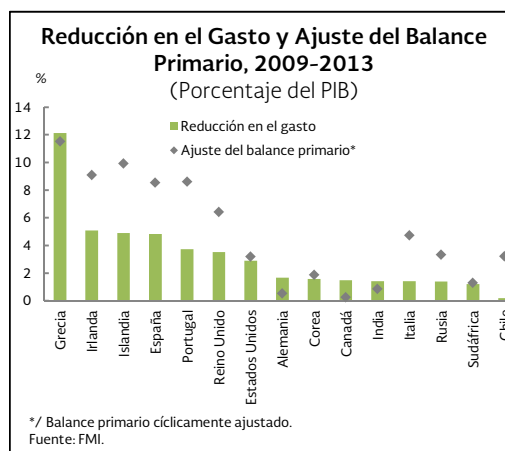
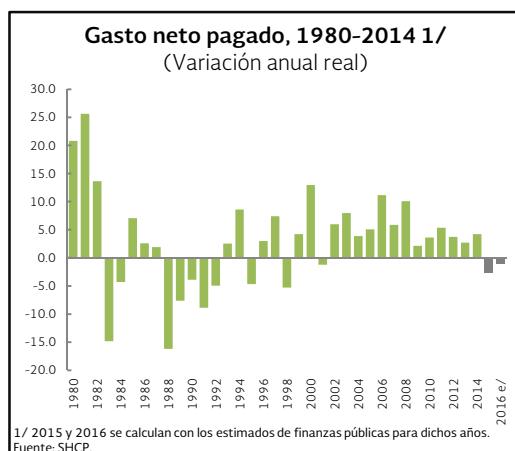
Como se detalla más adelante, el precio de referencia para la mezcla mexicana de crudo de exportación se estima en 55 dpb para 2016, lo que representa una disminución de 24 dólares por barril respecto a la Ley de Ingresos de la Federación (LIF) de 2015. Dicha reducción representa una presión importante para las finanzas públicas que no podrá ser compensada con instrumentos financieros -como en 2015- o con un aumento en la plataforma de producción, dado el tiempo necesario para la maduración de la Reforma Energética.

Por su parte, se estima un crecimiento inercial de los ingresos tributarios, en línea con la actividad económica del país. Si bien éstos alcanzarán niveles históricos, no servirán como un contrapeso suficiente para hacer frente a las presiones asociadas a la disminución del déficit y a los menores ingresos petroleros esperados. Para 2016, el grueso de los efectos positivos de la Reforma Hacendaria ya estará incorporado y no se plantearán cambios adicionales a la legislación tributaria.

Por tanto, el ajuste descansará en reducciones al gasto programable. Las presiones antes señaladas y los compromisos de gasto no programable implican una reducción del gasto programable en 2016 de 135 mmp (0.7 por ciento del PIB) respecto al estimado de cierre para 2015, equivalente a una reducción anual de 4.3 por ciento real.¹⁹ Este ajuste de gasto representa un reto para las finanzas públicas del país. Sin embargo, su magnitud es moderada respecto a la de otros ajustes que se han llevado a cabo en el país anteriormente, y con respecto a ajustes que otros países han realizado en años recientes. De 1980 a la fecha, se han realizado 10 ajustes del gasto que han implicado, en promedio, una reducción del gasto de 7.2 por ciento real respecto al año previo. Asimismo, las reducciones realizadas tras la crisis financiera de 2008-2009 por las principales economías que llevaron a cabo una consolidación

¹⁹ Las comparaciones respecto al ejercicio fiscal de 2015 se realizan en miles de millones de pesos de 2016.

fiscal, fue equivalente a una reducción anual de 4.8 por ciento de su PIB en el periodo 2009-2013 (1.2 por ciento del PIB anual).



Elaboración del Proyecto de Presupuesto de Egresos 2016

Ante la previsión de menores ingresos disponibles para el ejercicio fiscal 2016, el proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación se elaborará con una visión de incrementar la eficiencia del gasto público; priorizar los apoyos a programas sociales y productivos; continuar con el impulso a la inversión, y cumplir con los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018 y de los programas que derivan del mismo.

Para ello, se analizarán todos los rubros específicos del gasto público, identificando la flexibilidad de cada uno en términos de las obligaciones jurídicas del Gobierno Federal y llevando a cabo un análisis detallado de los programas presupuestarios y de las unidades administrativas que conforman la Administración Pública Federal, con el fin de:

1. Identificar complementariedades, similitudes o posibles duplicidades en los programas y estructuras.
2. Priorizar los programas presupuestarios de conformidad con las Metas Nacionales y con base en su desempeño.
3. Establecer criterios adicionales para la prelación de programas y proyectos de inversión con base en la mayor rentabilidad social y económica, a la vez de promover una mayor participación del sector privado en los esquemas de financiamiento.

De esta manera, el proyecto de Presupuesto de Egresos para el ejercicio fiscal 2016 se integrará bajo los siguientes escenarios:

- Eliminación o modificación de programas en términos de su vinculación a los objetivos del Plan Nacional de Desarrollo, así como de programas con bajo desempeño de acuerdo con el Sistema de Evaluación del Desempeño.
- Fusión de programas complementarios o duplicados.
- Re-sectorización de programas y estructuras para una mejor vinculación

institucional y administrativa.

- Eliminación de estructuras organizacionales cuyas funciones sean similares o complementarias con otras estructuras.
- Asignación del gasto de operación y administrativo estrictamente necesario.

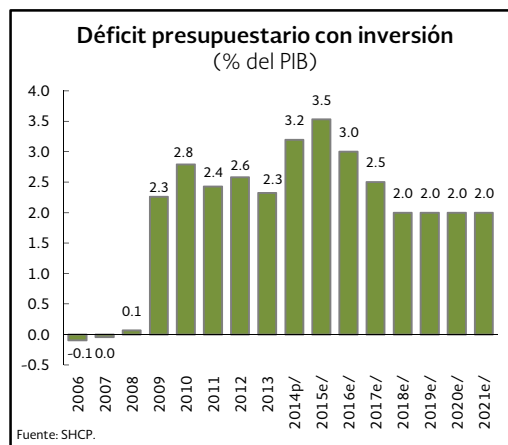
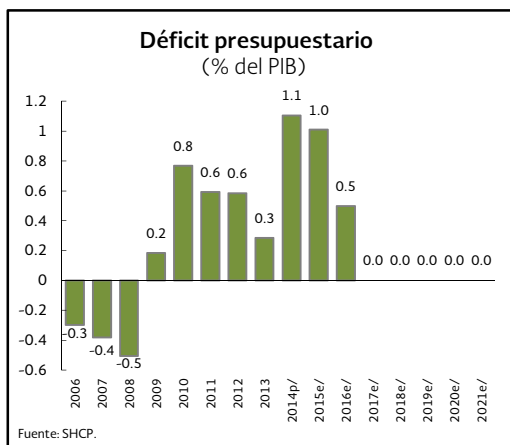
De manera complementaria, el Gobierno de la República está trabajando con el Banco Mundial para revisar a profundidad el gasto público, y así aprovechar su experiencia para implementar las mejores prácticas internacionales en la estructuración del Presupuesto de Egresos con una visión de corto y mediano plazos.

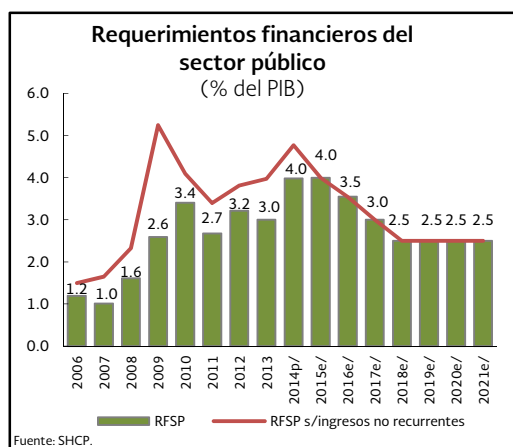
La Revisión del Gasto Público (PER, por sus siglas en inglés) que se encuentra realizando el Banco Mundial tiene el propósito de evaluar y mejorar la política de gasto en México, a través de un análisis exhaustivo sobre el proceso de presupuestación en toda la Administración Pública Federal y sobre sectores estratégicos como Educación, Salud, Seguridad Social e Infraestructura.

III.2.1. Balance presupuestario para 2016

El Ejecutivo Federal propuso, en los CGPE2015, una meta anual de los RFSP—la medida más amplia del balance fiscal— de 4.0 por ciento del PIB para 2015, un déficit presupuestario de 1.0 por ciento del PIB y un déficit presupuestario con inversión en proyectos de alto impacto económico y social de 3.5 por ciento del PIB. Asimismo, en dicho documento se presentaron proyecciones para los siguientes años que mostraban una trayectoria decreciente de los RFSP y del déficit presupuestario, hasta alcanzar el equilibrio en 2017. Dicha trayectoria garantiza la sostenibilidad de las finanzas públicas y permite contener el ritmo de crecimiento del saldo histórico de los RFSP y disminuirlo en el mediano plazo.

En congruencia con dicha trayectoria, para 2016 se mantienen las metas de 0.5 por ciento del PIB para el déficit presupuestario, de 3.0 por ciento del PIB para el déficit presupuestario con inversión de alto impacto y de 3.5 por ciento del PIB para los RFSP.





III.2.2. Precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo en 2016

El precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo de exportación para 2016 se actualizó de acuerdo con la metodología especificada en el artículo 31 de la LFPRH. El precio se calculó como el promedio de los siguientes dos componentes:

El Componente I es el promedio aritmético de: (a) el precio mensual promedio de la mezcla mexicana observado en los 10 años anteriores al momento de la estimación del precio de referencia; y (b) el precio futuro promedio del crudo tipo WTI a cuando menos 3 años, ajustado por su diferencial esperado con la mezcla mexicana.

Por su lado, el Componente II es el producto de: (a) el precio futuro promedio del WTI para el ejercicio fiscal que se está presupuestando, ajustado por el diferencial esperado promedio con la mezcla mexicana; y (b) un factor de 84 por ciento.

A partir de la fórmula anterior, el precio de referencia de la mezcla mexicana de exportación puede interpretarse de manera más sencilla como el promedio ponderado de: (i) el elemento (a) del Componente I con una participación del 25 por ciento; (ii) el elemento (b) del Componente I con una participación del 25 por ciento; y (iii) el Componente II con una participación de 50 por ciento.

Con base en lo establecido en el Reglamento de la LFPRH, para realizar el cálculo del precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo de exportación se empleó información de precios y futuros comprendida en el periodo del 24 de diciembre de 2014 al 23 de marzo de 2015. Con ello, se obtuvo lo siguiente:

- El Componente I resultó de 67.2 dpb:
 - La media de los últimos 10 años del precio de la mezcla mexicana de exportación fue de 76.2 dpb.
 - La cotización promedio de los contratos de los futuros del WTI con vencimiento de cuando al menos tres años en el periodo mencionado es de 68.1 dpb. Al ajustar este precio futuro por el diferencial promedio del periodo

entre el WTI y la mezcla mexicana, el precio de la mezcla mexicana esperado resultó de 58.2 dpb.

- El Componente II resultó de 42.8 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 fue de 59.6 dpb. Este valor se ajusta con el diferencial esperado y se aplica el factor de 84 por ciento.

De esta forma, el precio de referencia para la mezcla mexicana de crudo de exportación resultante de promediar los componentes I y II es 55 dpb para 2016. Es decir, 24 dólares menor al precio utilizado en la LIF 2015. En 2016, a diferencia con 2015, esta diferencia no podrá ser cubierta. El Gobierno Federal sólo estará en posición de comprar coberturas financieras ante caídas del precio del petróleo por debajo del nuevo nivel estimado.

Dicha disminución en el precio no podrá ser compensada por un aumento en la plataforma de producción. Como se detalló en la sección II.2.3, para 2016 se anticipa que el nivel de producción empezará a crecer; sin embargo, dicho crecimiento será moderado y servirá únicamente para compensar la disminución de la plataforma estimada para 2015 respecto a la LIF de dicho año.

III.2.3. Ingresos y gastos presupuestarios

La estimación de los ingresos presupuestarios para 2016 se realizó con un escenario de bajos precios del petróleo, así como un crecimiento inercial de los ingresos tributarios que refleja el compromiso de no modificar la legislación tributaria, establecido en el Acuerdo de Certidumbre Tributaria.

La estimación del gasto es un reflejo de la evolución esperada de la recaudación federal participable (determinada por los ingresos), así como de los compromisos de pago inerciales asociados al nivel de diferimiento de pagos y la deuda pública, las tasas de interés y el tipo de cambio. Con estos elementos, el gasto programable se convierte en el rubro de ajuste para alcanzar la meta de déficit presupuestario para 2016, equivalente a 0.5 por ciento del PIB, sin considerar la inversión de alto impacto económico y social equivalente a 2.5 por ciento del PIB.

Ingresos presupuestarios

Se estima que en 2016 los ingresos presupuestarios serán menores en 88.7 mmp respecto al monto previsto en la LIF2015, lo que es resultado de las siguientes variaciones en sus componentes:

- Menores ingresos petroleros en 287.3 mmp debido, fundamentalmente, a la disminución del precio y producción de petróleo, así como un menor precio del gas natural.
- Menores ingresos propios de las entidades de control directo en 17.0 mmp como consecuencia de la reducción en las tarifas eléctricas asociadas a un menor costo en el generación de electricidad.

- Mayores ingresos tributarios en 208.6 mmp debido al efecto de la mayor actividad económica y de una recaudación de IEPS de gasolinas que se mantendrá en niveles positivos.
- Mayores ingresos no tributarios en 7.1 mmp como reflejo de la mayor actividad económica.

Gasto neto presupuestario pagado

La meta del déficit presupuestario y los ingresos estimados implican que el gasto neto total pagado para 2016, sin considerar la inversión de alto impacto económico y social, disminuya 181.0 mmp con respecto al monto real aprobado en el PEF2015, es decir, 4.2 por ciento en términos reales. Al considerar la inversión mencionada, el gasto neto presupuestario pagado disminuye 166.6 mmp en relación con lo aprobado en 2015 (3.5 por ciento). En sus componentes, se estima que:

- El gasto no programable aumente 82.7 mmp debido al mayor costo financiero, que resulta del aumento en las tasas de interés internas y externas, a las mayores participaciones derivadas del crecimiento de la recaudación federal participable, y al mayor pago de Adefas.
- El gasto programable pagado sin considerar la inversión de alto impacto económico y social, tendrá que reducirse 263.7 mmp con respecto al monto aprobado en 2015 (8.0 por ciento real). Al incluir dicha inversión, la disminución requerida del gasto programable alcanza un monto de 249.4 mmp (6.6 por ciento real). Al comparar el gasto programable estimado para 2016 con el presupuesto 2015, incluyendo el ajuste preventivo de gasto de 2015, tenemos que la disminución requerida es de 135.1 mmp. Esto es equivalente a una reducción anual de 4.3 por ciento, alrededor de la mitad de lo que sería necesario si no se hubiera comenzado a reducir el gasto desde principios de 2015. También se estima que el ajuste resulta 360 mmp menor a lo que hubiera sido necesario de no haberse aprobado la Reforma Hacendaria de 2013.
- El gasto corriente estructural que se presente en el Proyecto de Presupuesto y en el Presupuesto aprobado por la Cámara de Diputados no podrá ser mayor en 2 por ciento en términos reales respecto al Presupuesto de 2015, conforme a lo establecido en la LFPRH.

Balance presupuestario

La propuesta para 2016 es un déficit presupuestario equivalente a 0.5 por ciento del PIB, sin considerar la inversión de alto impacto económico y social.

Disminución del déficit presupuestario en 2016 sin considerar la inversión de alto impacto		
(Millones de pesos de 2016)		
	<i>Respecto a LIF y PEF 2015</i>	<i>Respecto a 2015 Estimado</i>
I. Variación de los ingresos presupuestarios	-88,686.4	45,581.8
Ingresos petroleros	-287,326.5	-10,333.0
Ingresos tributarios no petroleros	208,577.8	33,848.1
Ingresos de organismos y empresas distintas de Pemex	-17,017.9	14,986.6
Ingresos no tributarios	7,080.1	7,080.1
II. Variación del gasto neto total pagado	-181,011.3	-46,743.2
Gasto programable pagado	-263,723.4	-135,111.5
Gasto no programable	82,712.1	88,368.3
III. Reducción del déficit presupuestario para 2016 (I-II)	92,325.0	92,325.0

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

Sensibilidad de las finanzas públicas

A continuación se presentan los impactos sobre las finanzas públicas estimados para 2016 respecto a cambios en las principales variables macroeconómicas: crecimiento económico, inflación, tasa de interés y precio del petróleo. Dichos impactos son indicativos 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.

- El impacto de una disminución en la plataforma de producción de crudo de 50 mbd sobre los ingresos petroleros es de 12.6 mmp, equivalente a 0.06 puntos del PIB.
- El efecto neto de la variación de un dólar en el promedio anual del precio del petróleo sobre los ingresos petroleros del sector público es de 3.6 mmp, equivalente a 0.02 puntos del PIB estimado para 2016.
- Una tasa de crecimiento real de la economía mayor en medio punto porcentual implica una variación en los ingresos tributarios no petroleros de 10.2 mmp, equivalente a 0.05 puntos del PIB.
- El impacto de una variación de 100 puntos base de la tasa de interés nominal sobre el costo financiero del sector público (deuda tradicional y componente real de la deuda del IPAB) es de 13.3 mmp, equivalente a 0.07 por ciento del PIB.
- El efecto neto sobre el balance público derivado de una apreciación en el tipo de cambio de 20 centavos sobre los ingresos petroleros y el costo financiero del sector público es de -2.6 mmp, equivalente a -0.01 puntos del PIB.

- El impacto de una variación de 100 puntos base de inflación sobre el costo financiero del sector público —deuda tradicional— es de 4.9 mmp, equivalente a 0.03 por ciento del PIB.

Impacto en los ingresos y gastos públicos para 2016 (Porcentaje del PIB)	
1. Variación en los ingresos por cambio en la plataforma de producción de crudo de 50 mbd	0.06
2. Variación en los ingresos por cambio de un dólar adicional en el precio del petróleo	0.02
3. Variación en ingresos tributarios por cambio de medio punto real de crecimiento económico	0.05
4. Variación en el costo financiero por cambio de 100 puntos base en la tasa de interés	0.07
5. Variación por apreciación en el tipo de cambio de 20 centavos	-0.01
Ingresos petroleros	-0.02
Costo financiero	0.01
6. Variación en el costo financiero por cambio de 100 puntos base en la inflación	0.03

III.2.4. Requerimientos financieros del sector público

Se prevé que para 2016 los RFSP se ubicarán en 3.5 por ciento del PIB, nivel inferior en 0.5 puntos del PIB al cierre que se prevé para 2015. Con ello, la estimación de los SHRFSP se ubicará en 44.5 por ciento del producto, monto superior en 0.4 puntos del PIB al del cierre estimado de 2015.

Requerimientos Financieros del Sector Público, 2015-2016 (Porcentaje del PIB)			
	2015	2016	Diferencia
I. Déficit público tradicional	1.0	0.5	-0.5
II. Déficit público con inversión	3.5	3.0	-0.5
III. Ajustes	0.5	0.5	0.0
PIDIREGAS	0.1	0.1	0.0
IPAB	0.1	0.1	0.0
Adecuación de registros	0.4	0.4	0.0
Programa deudores	0.0	0.0	0.0
Banca de desarrollo y fondos de fomento	-0.1	-0.1	0.0
IV. RFSP (II+III)	4.0	3.5	-0.5

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

ANEXO I

MARCO MACROECONÓMICO, 2015-2016 e/		
	2015	2016
Producto Interno Bruto		
Crecimiento % real (Rango)	3.2 – 4.2	3.3 - 4.3
Nominal (miles de millones de pesos)*	18,180.0	19,533.3
Deflactor del PIB	3.3	3.5
Inflación		
Dic. / dic.	3.0	3.0
Tipo de cambio nominal		
Fin de periodo	14.5	14.5
Promedio	14.8	14.5
Tasa de interés (CETES 28 días)		
Nominal fin de periodo, %	3.5	4.5
Nominal promedio, %	3.2	4.1
Real acumulada, %	0.2	1.2
Cuenta Corriente		
Millones de dólares	-28,360	-31,600
% del PIB	-2.3	-2.4
Variables de apoyo:		
Balance fiscal, % del PIB		
Con inversión	-3.5	-3.0
Sin inversión	-1.0	-0.5
PIB EE.UU. (Var. anual)		
Crecimiento % real	3.1	2.9
Producción Industrial EE. UU.		
Crecimiento % real	3.8	3.2
Inflación EE. UU.		
Promedio	0.3	2.2
Tasa de interés internacional		
Libor 3 meses (promedio)	0.5	1.3
FED Funds Rate (promedio)	0.5	1.5
Petróleo (canasta mexicana)		
Precio promedio (dls. / barril)	50	55
Plataforma de producción promedio (mbd)	2,288	2,400
Plataforma de exportación promedio (mbd)	1,014	1,065
Gas		
Precio promedio (dólares/MMBtu)	2.9	3.2

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

ANEXO II

Estimación de las finanzas públicas para 2015-2016					
	Millones de pesos corrientes		% del PIB		Crec. real %
	2015 Aprobado	2016 Estimado	2015 Aprob.	2016 Estim.	
Balance presupuestario (Con inversión)	-183,569.9	-97,666.5	-1.0	-0.5	-48.6
	-641,510.0	-585,999.0	-3.5	-3.0	-11.7
Balance no presupuestario	0.0	0.0	0.0	0.0	n. s.
Balance presupuestario	-641,510.0	-585,999.0	-3.5	-3.0	-11.7
Ingreso presupuestarios	4,022,082.4	4,074,092.9	22.1	20.9	-2.1
Petroleros	1,195,806.2	950,310.4	6.6	4.9	-23.2
No petroleros	2,826,276.2	3,123,782.6	15.5	16.0	6.8
Gobierno Federal	2,147,912.5	2,438,706.8	11.8	12.5	9.7
Tributarios	1,967,980.6	2,245,400.6	10.8	11.5	10.2
No tributarios	179,931.9	193,306.2	1.0	1.0	3.8
Organismos y empresas	678,363.7	685,075.7	3.7	3.5	-2.4
Gasto neto pagado	4,663,592.4	4,660,091.9	25.7	23.9	-3.5
Programable pagado	3,638,730.6	3,516,667.2	20.0	18.0	-6.6
Diferimiento de pagos	-31,085.0	-32,172.4	-0.2	-0.2	0.0
Programable devengado	3,669,815.6	3,548,839.6	20.2	18.2	-6.6
No programable	1,024,861.8	1,143,424.7	5.6	5.9	7.8
Costo financiero	401,477.2	476,581.3	2.2	2.4	14.7
Participaciones	607,130.1	634,671.0	3.3	3.2	1.0
Adefas	16,254.6	32,172.4	0.1	0.2	91.2
Superávit económico primario	-239,532.8	-108,917.7	-1.3	-0.6	-56.1

ANEXO III

El presente anexo no considera el efecto de la reingeniería integral que se realizará a la Administración Pública Federal en materia de procesos, estructura programática y calendarios de ejecución de proyectos, entre otros, así como tampoco las medidas que resulten de la aplicación del enfoque de Presupuesto Base Cero con que se integrará el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2016.

Programas prioritarios 2015 (Millones de pesos corrientes)			
Ramo	Programa Presupuestario	Ajustado 2015	Deseable 2016
04	Gobernación		
	Servicios de inteligencia para la Seguridad Nacional	7,616.1	7,394.3
	Servicios migratorios en fronteras, puertos y aeropuertos	1,966.1	1,966.1
	Otorgamiento de subsidios en materia de Seguridad Pública a Entidades Federativas, Municipios y el Distrito Federal	4,894.0	4,751.4
	Otorgamiento de subsidios para las entidades federativas para el fortalecimiento de las instituciones de seguridad pública en materia de mando policial	2,759.1	2,678.7
	Programa Nacional de Prevención del Delito	2,683.2	2,605.0
	Implementación de operativos para la prevención y disuasión del delito	20,378.7	20,378.7
	Administración del sistema federal penitenciario	14,991.5	14,554.8
	Otorgamiento de subsidios para la implementación de la reforma al sistema de justicia penal	1,009.6	1,009.6
06	Hacienda y Crédito Público		
	Programa de Subsidio a la Prima del Seguro Agropecuario	1,111.6	1,111.6
	Programas de la Comisión Nacional para el Desarrollo de los Pueblos Indígenas	9,272.5	9,272.5
	Recaudación de las Contribuciones Federales	9,165.3	9,165.3
07	Defensa Nacional		
	Defensa de la Integridad, la Independencia, la Soberanía del Territorio Nacional	34,227.7	34,227.7
	Operación y desarrollo de la Fuerza Aérea Mexicana	11,349.7	11,349.7
	Programa de sanidad militar	5,738.9	5,738.9
08	Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación		
	Programa de Apoyo para la Productividad de la Mujer Emprendedora	1,106.2	1,106.2
	Fondo para el Apoyo a Proyectos Productivos en Núcleos Agrarios (FAPPA)	700.6	700.6

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Programas prioritarios 2015 (Millones de pesos corrientes)			
Ramo	Programa Presupuestario	Ajustado 2015	Deseable 2016
	Programa de Concurrencia con las Entidades Federativas	4,372.7	4,372.7
	Programa de Productividad y Competitividad Agroalimentaria	4,744.1	4,744.1
	Programa Integral de Desarrollo Rural	11,616.2	11,616.2
	Programa de Fomento a la Agricultura	20,208.2	19,804.0
	Programa de Fomento Ganadero	5,951.7	5,951.7
	Programa de Fomento a la Productividad Pesquera y Acuícola	2,221.9	2,221.9
	Programa de Comercialización y Desarrollo de Mercados	12,007.1	11,646.9
	Programa de Sanidad e Inocuidad Agroalimentaria	1,903.3	1,903.3
	Programa de Innovación, Investigación, Desarrollo Tecnológico y Educación	3,615.2	3,506.7
09 Comunicaciones y Transportes			
	Proyectos de infraestructura económica de carreteras	20,748.6	20,333.7
	Reconstrucción y Conservación de Carreteras	16,101.1	15,618.1
	Proyectos de Infraestructura Ferroviaria	14,409.5	14,265.4
	Proyectos de infraestructura económica de puertos	2,300.2	2,231.2
	Programa de Empleo Temporal (PET)	1,860.7	1,860.7
10 Economía			
	Promoción del Comercio Exterior y Atracción de Inversión Extranjera Directa	1,072.9	1,072.9
	Programa para el Desarrollo de la Industria de Software (PROSOFT)	767.9	744.9
	Fondo de Microfinanciamiento a Mujeres Rurales (FOMMUR)	205.2	205.2
	Programa de Fomento a la Economía Social (FONAES)	2,114.8	2,051.3
	Fondo Nacional Emprendedor	8,907.4	8,729.2
11 Educación Pública			
	Prestación de servicios de educación superior y posgrado	42,556.9	41,387.1
	Impulso al desarrollo de la cultura	7,435.5	7,435.5
	Incorporación, restauración, conservación y mantenimiento de bienes patrimonio de la Nación	2,257.0	2,240.1
	Investigación científica y desarrollo tecnológico	13,441.4	13,132.4
	Prestación de Servicios de Educación Inicial y Básica Comunitaria	4,365.3	4,346.7
	Prestación de servicios de educación media superior	7,972.9	7,755.2
	Programa Escuelas de Tiempo Completo	10,369.6	10,058.5
	Programa Nacional de Becas	12,253.8	11,886.2
	PROSPERA Programa de Inclusión Social	28,275.9	28,275.9
	Instituciones Estatales de Cultura	1,060.8	1,029.0
	Subsidios federales para organismos descentralizados estatales	74,745.8	74,745.8
	Escuelas Dignas	3,330.0	3,230.1
	Programa de Inclusión y Alfabetización Digital	2,510.1	2,510.1
	Programa de la Reforma Educativa	7,567.2	7,567.2

Programas prioritarios 2015 (Millones de pesos corrientes)			
Ramo	Programa Presupuestario	Ajustado 2015	Deseable 2016
	Programa de Expansión en la Oferta Educativa en Educación Media Superior y Superior	6,157.9	6,157.9
	Deporte	1,165.9	1,165.9
	Sistema Mexicano del Deporte de Alto Rendimiento	641.2	641.2
12 Salud			
	Prevención y atención contra las adicciones	1,306.1	1,306.1
	Reducción de enfermedades prevenibles por vacunación	1,719.6	1,719.6
	Servicios de Atención a Población Vulnerable	824.7	824.7
	Prevención y atención de VIH/SIDA y otras ITS	430.0	430.0
	Atención de la Salud Reproductiva y la Igualdad de Género en Salud	1,671.4	1,671.4
	Promoción de la salud, prevención y control de enfermedades crónico degenerativas y transmisibles y lesiones	842.3	842.3
	PROSPERA Programa de Inclusión Social	6,023.2	6,023.2
	Programa de estancias infantiles para apoyar a madres trabajadoras	125.9	125.9
	Unidades Médicas Móviles	710.3	710.3
	Seguro Médico Siglo XXI	2,066.6	2,066.6
	Programa de Desarrollo Comunitario "Comunidad DIFerente"	164.0	164.0
	Seguro Popular	74,789.2	74,789.2
	Reducción de la mortalidad materna y calidad en la atención obstétrica	537.7	537.7
	Prevención y Control de Sobrepeso, Obesidad y Diabetes	256.3	256.3
13 Marina			
	Emplear el Poder Naval de la Federación para salvaguardar la soberanía y seguridad nacionales	14,776.2	14,776.2
	Adquisición, reparación y mantenimiento de unidades operativas y establecimientos navales	2,786.8	2,786.8
14 Trabajo y Previsión Social			
	Impartición de justicia laboral	1,053.9	1,022.2
	Programa de Apoyo al Empleo (PAE)	1,511.8	1,481.6
15 Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano			
	Programa Hábitat	3,705.2	3,705.2
	Programa de Vivienda Digna	1,707.3	1,690.2
	Programa de Vivienda Rural	772.2	772.2
	Rescate de Espacios Públicos	1,065.4	1,034.5
	Programa de Esquema de Financiamiento y Subsidio Federal para Vivienda	8,703.1	8,616.1
16 Medio Ambiente y Recursos Naturales			

DOCUMENTO RELATIVO AL CUMPLIMIENTO DE LAS DISPOSICIONES
CONTENIDAS EN EL ARTÍCULO 42, FRACCIÓN I, DE LA LEY FEDERAL
DE PRESUPUESTO Y RESPONSABILIDAD HACENDARIA

Programas prioritarios 2015 (Millones de pesos corrientes)			
Ramo	Programa Presupuestario	Ajustado 2015	Deseable 2016
	Operación y Mantenimiento del Sistema Cutzamala	2,537.8	2,487.0
	Túnel Emisor Oriente y Planta de Tratamiento Atotonilco	2,854.2	2,854.2
	Infraestructura de Riego y Temporal Tecnificado	3,494.4	3,494.4
	Proyectos de Infraestructura Económica de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento	2,766.9	2,766.9
	Programa Nacional Forestal Pago por Servicios Ambientales	2,206.6	2,140.4
	Programa de Agua Potable, Alcantarillado y Saneamiento en Zonas Urbanas	5,310.9	5,310.9
	Programa para la Construcción y Rehabilitación de Sistemas de Agua Potable y Saneamiento en Zonas Rurales	2,956.0	2,867.3
	Programa de Empleo Temporal (PET)	627.8	627.8
17	Procuraduría General de la República		
	Investigar y perseguir los delitos del orden federal	10,063.9	10,063.9
	Investigar y perseguir los delitos relativos a la delincuencia organizada	1,919.9	1,919.9
18	Energía		
	Conducción de la política energética	262.6	254.7
20	Desarrollo Social		
	Programa de adquisición de leche nacional a cargo de Liconsa, S. A. de C. V.	2,183.2	2,161.3
	Servicios a grupos con necesidades especiales	312.0	305.8
	Programa de Abasto Social de Leche a cargo de Liconsa, S.A. de C.V.	1,166.4	1,143.1
	Programa de Abasto Rural a cargo de Diconsa, S.A. de C.V. (DICONSA)	1,995.0	1,955.1
	Programa de Opciones Productivas	444.6	431.2
	Programa 3 x 1 para Migrantes	564.1	547.2
	Programa de Atención a Jornaleros Agrícolas	322.9	316.5
	Programa de Coinversión Social	343.7	333.3
	Programa de Empleo Temporal (PET)	1,386.5	1,386.5
	PROSPERA Programa de Inclusión Social	39,862.6	39,862.6
	Programa de Apoyo Alimentario	5,072.0	4,970.6
	Programa de Apoyo a las Instancias de Mujeres en las Entidades Federativas, Para Implementar y Ejecutar Programas de Prevención de la Violencia Contra las Mujeres	303.0	303.0
	Programa de estancias infantiles para apoyar a madres trabajadoras	3,807.5	3,807.5
	Pensión para Adultos Mayores	40,265.6	39,862.9
	Programa para el Desarrollo de Zonas Prioritarias	4,093.4	4,011.6
	Seguro de vida para jefas de familia	1,049.7	1,049.7
	Comedores Comunitarios	3,055.5	2,994.4

Programas prioritarios 2015 (Millones de pesos corrientes)			
Ramo	Programa Presupuestario	Ajustado 2015	Deseable 2016
21	Turismo		
	Programa para el Desarrollo Regional Turístico Sustentable	1,178.5	1,178.5
	Promoción de México como Destino Turístico	771.5	771.5
	Proyectos de Infraestructura de Turismo	754.6	754.6
38	Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología		
	Realización de investigación científica y elaboración de publicaciones	3,964.9	3,946.0
	Becas de posgrado y otras modalidades de apoyo a la calidad	8,226.7	8,226.7
	Sistema Nacional de Investigadores	3,992.0	3,992.0
	Apoyo al Fortalecimiento y Desarrollo de la Infraestructura Científica y Tecnológica	1,111.9	1,111.9
	Innovación tecnológica para negocios de alto valor agregado, tecnologías precursoras y competitividad de las empresas	4,640.0	4,500.8
	Programa de Desarrollo Científico y Tecnológico	1,519.1	1,473.5
45	Comisión Reguladora de Energía		
	Regulación y supervisión del otorgamiento de permisos y la administración de estos, en materia de electricidad, gas natural y gas licuado de petróleo	378.8	348.8
46	Comisión Nacional de Hidrocarburos		
	Regulación de la exploración y extracción de hidrocarburos y su recuperación	228.4	228.4