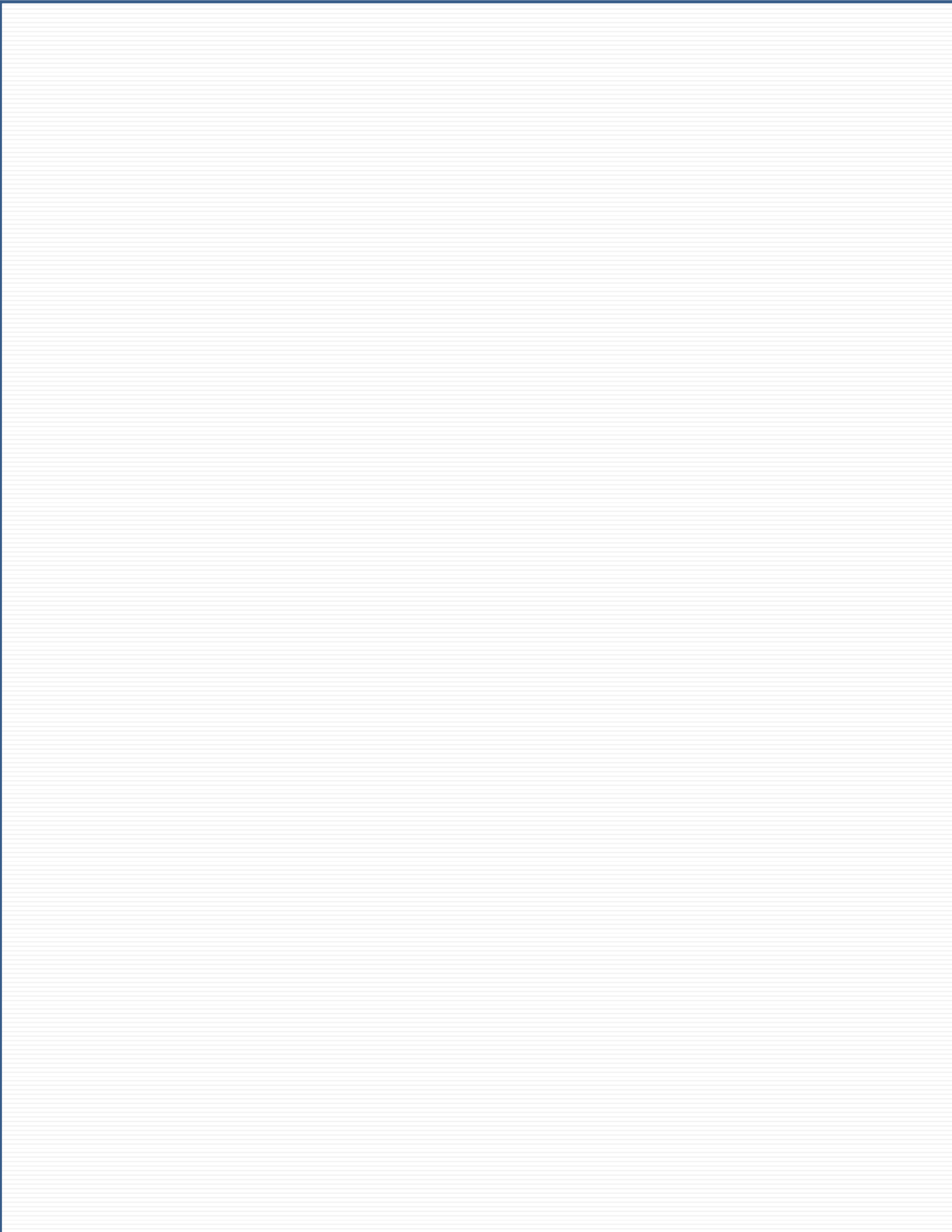




CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA
PARA LA INICIATIVA DE LEY DE INGRESOS
Y EL PROYECTO DE PRESUPUESTO DE EGRESOS
DE LA FEDERACIÓN CORRESPONDIENTES
AL EJERCICIO FISCAL 2015



ÍNDICE GENERAL

1. INTRODUCCIÓN	8
2. ENTORNO EXTERNO.....	14
2.1. Economías industrializadas.....	15
2.1.1 Estados Unidos	15
2.1.2 Europa y Japón	18
2.2. Economías emergentes.....	20
2.2.1 Asia.....	20
2.2.2 Latinoamérica.....	22
2.2.3 Otras economías emergentes.....	24
2.3. Perspectivas de la economía global 2014-2015.....	25
2.4. Precio del petróleo y otras materias primas en 2014.....	29
2.4.1 Precio del petróleo.....	29
2.4.2 Precio de otras materias primas.....	32
2.5. Mercados financieros	34
2.5.1 Política monetaria en economías avanzadas.....	34
2.5.2 Evolución y perspectivas de tasas de interés a nivel internacional.....	39
3. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN 2014	44
3.1. Actividad económica	44
3.2. Oferta y demanda agregada, primer trimestre de 2014	45
3.3. Comportamiento sectorial de la producción, enero-junio de 2014	48
3.4. Situación del mercado laboral.....	50
3.5. Evolución de la inflación.....	54
3.6. Evolución de los mercados financieros	56
3.7. Banca de Desarrollo, Sistema de Pensiones y Sector Asegurador.....	66
3.7.1 Banca de Desarrollo.....	66
3.7.2 Sistema de Pensiones y de Seguros	67
3.8. Principales reformas a la regulación financiera.....	71
3.8.1 Reforma Financiera	71
3.8.2 Pensiones.....	72
3.8.3 Sectores asegurador y afianzador.....	73

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

3.9.	Reforma Hacendaria.....	74
3.9.1	Principales medidas de la Reforma Hacendaria	75
3.10.	Crecimiento esperado para 2014.....	84
3.11.	Finanzas públicas 2014	86
4.	PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA FISCAL Y ECONÓMICA PARA 2015.....	92
4.1.	Perspectivas económicas para 2015	92
4.1.1	Fuentes de crecimiento.....	92
4.1.2	Precio del petróleo	94
4.1.3	Plataforma de producción de petróleo en 2015.....	103
4.2.	Política Fiscal para 2015.....	104
4.2.1	Lineamientos de política fiscal para 2015.....	104
4.2.2	Medidas de responsabilidad hacendaria	108
4.3.	Política de ingresos	114
4.3.1	Acuerdo de certidumbre tributaria.....	114
4.3.2	El régimen fiscal del sector energético	114
4.3.3	Nuevo régimen fiscal aplicable a la exploración y extracción de hidrocarburos	116
4.3.4	Venta de combustibles	122
4.3.5	Administración de la renta petrolera	123
4.4.	Política de gasto.....	125
4.5.	Perspectiva de finanzas públicas durante 2015	130
4.5.1	Ingresos presupuestarios	131
4.5.2	Gasto neto presupuestario.....	133
4.5.3	Requerimientos Financieros del Sector Público.....	141
4.6.	Política de deuda pública durante 2015.....	142
4.6.1	Política de deuda interna.....	144
4.6.2	Política de deuda externa.....	145
4.7.	Usos y fuentes de financiamiento 2015.....	145
4.8.	Banca de Desarrollo, Sistema de Pensiones y Sector Asegurador	147
4.9.	Sistema Financiero	150
5.	PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE MEDIANO PLAZO 2016-2020	154
5.1.	Escenario macroeconómico 2016-2020	154
5.1.1	Análisis de sensibilidad del Producto Interno Bruto	158
5.2.	Perspectivas de finanzas públicas 2016-2020.....	163
5.2.1	Ingresos presupuestarios	163

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

5.2.2	Balance público	168
5.2.3	Gasto neto	169
5.2.4	Requerimientos Financieros del Sector Público	174
5.3.	Riesgos fiscales	176
ANEXO A. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y DE LAS FINANZAS PÚBLICAS 2008-2014		186
A.1	Evolución de la economía mexicana 2008-2014.....	186
A.1.1	Oferta y demanda agregada.....	186
A.1.2	Empleo.....	187
A.1.3	Inflación.....	188
A.2.	Evolución de las finanzas públicas 2008-2014	189
A.2.1.	Ingresos públicos	190
A.2.2.	Gasto público.....	192
A.2.3.	RFSP y su Saldo Histórico 2008-2014	195
ANEXO B. MARCO MACROECONÓMICO Y ESTIMACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS 2014-2015		198
B.1	Marco macroeconómico, 2014-2015 (estimado).....	198
B.2	Estimación de las finanzas públicas para 2014-2015	199



INTRODUCCIÓN

1. INTRODUCCIÓN

El Paquete Económico para 2015 da continuidad al manejo responsable de las finanzas públicas, así como al compromiso de la presente Administración con la estabilidad macroeconómica y el incremento en el bienestar de las familias mexicanas. La Ley de Ingresos de la Federación (LIF) y el Presupuesto de Egresos de la Federación (PEF) buscan dinamizar la actividad económica, apoyar a la población más vulnerable y acelerar la implementación de las reformas estructurales. El programa económico para el 2015 se enmarca en un entorno económico externo que muestra signos de una recuperación moderada, pero que también presenta algunos riesgos asociados a una posible mayor volatilidad de los mercados financieros y en el precio de algunas materias primas. En este contexto, el soporte al crecimiento del mercado interno, así como la ágil y eficaz implementación de la agenda de reformas estructurales son fundamentales para elevar el bienestar de los mexicanos.

La actividad económica global durante el primer trimestre de 2014, al igual que 2013, sorprendió por un nivel de crecimiento que estuvo por debajo de las expectativas. Ya sea por temas coyunturales, como fue el caso del invierno atípicamente frío que enfrentó Estados Unidos, o por temas estructurales, como la rigidez del mercado laboral y la insuficiente demanda agregada en la zona del euro, la actividad económica a nivel internacional en lo que se ha observado de 2014 ha registrado un crecimiento menor al esperado. En julio del presente año, el Fondo Monetario Internacional (FMI) redujo su pronóstico de crecimiento global para 2014 de 3.8 a 3.4 por ciento. El bajo crecimiento de las economías avanzadas impactó negativamente el volumen de comercio internacional, así como el precio de las materias primas y, por tanto, también el desempeño de las economías emergentes que no pudieron compensar dichas caídas con un repunte de sus mercados internos.

Si bien México no está exento de afectación por la menor actividad económica global, en el primer semestre de 2014 las exportaciones mantuvieron una tasa de crecimiento superior a la observada en 2013. En contraste, el mercado interno tuvo poco dinamismo en el primer trimestre, aunque ha acelerado su crecimiento desde el segundo trimestre del año.

Dados los últimos datos observados de la economía mexicana, y en particular las señales de aceleración que se perciben en el empleo, el consumo y la inversión, se espera que en 2014 el Producto Interno Bruto (PIB) crezca a una tasa de 2.7 por ciento. Este nivel resulta superior al promedio observado en los últimos treinta años pero inferior al potencial de México. En el segundo semestre del año, se estima un mayor dinamismo, en el cual el crecimiento del país estará soportado por un repunte de las exportaciones hacia Estados Unidos, así como por una política activa del Gobierno Federal en torno a la reactivación del mercado interno, a través de un importante aumento de la inversión pública.

En términos de finanzas públicas, México mantiene la ruta trazada. Aun bajo un escenario de menores ingresos petroleros, como se ha observado este año, se estima que el resultado presupuestario del sector público para el ejercicio fiscal 2014 sea congruente con el aprobado por el H. Congreso de la Unión en la LIF 2014 y en el Decreto del PEF 2014. Lo anterior debido

al efecto favorable que la Reforma Hacendaria ha tenido sobre los ingresos. La reforma ha permitido fortalecer la hacienda pública, de manera sostenible y progresiva. En el periodo enero-julio de 2014, los ingresos tributarios crecieron 6.3 por ciento en términos reales con respecto al mismo periodo del año anterior, y un 10.7 por ciento real una vez que se ajusta de la base de comparación del 2013 los efectos del programa “Ponte al Corriente”.

Para 2015 el entorno externo es, en general, alentador aunque la expectativa de un aumento en las tasas de interés y un menor precio del petróleo, así como una disminución transitoria de la producción de crudo en el país, plantean retos potenciales que deben ser tomados en cuenta en el diseño de la política fiscal y económica.

Se estima que la actividad económica en los países avanzados, particularmente en Estados Unidos, sea el principal motor de crecimiento global. El FMI estima que la economía estadounidense crecerá a una tasa anual de 3.0 por ciento en 2015, impulsada por una mayor demanda interna. Las perspectivas para las economías emergentes son mixtas. Si bien el comercio internacional impulsará el sector exportador de dichas economías, el deterioro esperado de las condiciones financieras, producto de la normalización de la política monetaria estadounidense, y la falta de dinamismo en sus mercados internos, serán las principales limitantes para su crecimiento.

En este contexto, México se enfrentará a un entorno favorable dada su interconexión con Estados Unidos, sus sólidos fundamentos macroeconómicos, así como por haberse distinguido en el mundo por haber logrado el consenso político para llevar a cabo una agenda de profundas reformas estructurales que le permitirán incrementar su crecimiento de manera sostenida.

Para 2015 se espera un mayor dinamismo económico en México, guiado por un crecimiento de la inversión y del sector externo. Este mayor crecimiento esperado del PIB para 2015, de 3.7 por ciento anual, contribuirá a cerrar la brecha del producto (generada a tras la crisis global de 2009 y la reciente desaceleración mundial), aunque será insuficiente para eliminarla por completo.

El Paquete Económico 2015 no contempla modificaciones al marco fiscal. En cumplimiento al compromiso establecido en el Acuerdo de Certidumbre Tributaria del 27 de febrero de 2014, no se propondrán nuevos impuestos, ni se incrementarán los ya existentes, a la vez de que no se eliminan los beneficios fiscales para ningún contribuyente.

Durante 2015 se pronostica un nivel de ingresos petroleros menor al estimado para el cierre de 2014. El bajo nivel de ingresos petroleros para 2015 será el producto de una plataforma de producción de petróleo históricamente baja (2.4 millones de barriles diarios) que refleja una problemática transitoria, pero significativa, en el sector. Como lo ha anunciado Petróleos Mexicanos (Pemex), la menor plataforma de producción para 2015 incluso reconoce que la producción de años anteriores contenía un nivel cada vez mayor de barriles de agua por problemas en la medición del crudo efectivamente extraído. Esta menor producción presiona de manera significativa a las finanzas públicas en el corto plazo y representa un reto para la conducción macroeconómica y fiscal del Estado Mexicano. Este efecto se revertirá en los

ejercicios posteriores a 2015, ya que la Reforma Energética establece las bases necesarias para revertir esta situación, aunque se requiere de un periodo de implementación y una fase de inversión.

En línea con la trayectoria de déficit planteada en los Criterios Generales de Política Económica (CGPE) para 2014, el Paquete Económico 2015 propone un déficit presupuestario de 1.0 por ciento del PIB. Este déficit es menor en 0.5 por ciento del PIB al aprobado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio 2014. Adicionalmente, derivado de los cambios asociados a la reforma energética, no se considerará para la meta de balance un 2.5 por ciento del PIB asociado a la inversión de las Empresas Productivas del Estado (Pemex y CFE), así como proyectos de inversión con alto impacto social o con fuentes de ingresos propios. De esta manera, el Gobierno de la República mantiene un estímulo contracíclico que permitirá dar soporte a la actividad económica, a la inversión y al bienestar de las familias mexicanas, al tiempo que se mantiene el marco de fortalecimiento de las finanzas públicas plasmado en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH). Esta estrategia tiene como objetivo que la economía mexicana cuente con las condiciones idóneas para acelerar y consolidar la etapa de crecimiento sostenido que generarán las reformas estructurales, a la par de mantener una trayectoria estable de las finanzas públicas.

En el 2015, se aplicarán por vez primera nuevas medidas de responsabilidad hacendaria aprobadas por el H. Congreso de la Unión en las reformas recientes a la LFPRH. Por un lado se establece por primera vez un Límite Máximo para el Gasto Corriente Estructural que indica que el presupuesto que se presenta a consideración de la H. Cámara de Diputados y el que ésta apruebe, deberá limitar el crecimiento de dicho gasto para que no supere un 2.0 por ciento en términos reales al aprobado para el 2014. Lo anterior asegurará en el tiempo que mejore la calidad de gasto público en nuestro país. Asimismo, se presenta por primera vez, adicional a la meta de balance planteada, una meta para los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) para el ejercicio 2015.

El Paquete Económico 2015 también incorpora diversas medidas derivadas de la Reforma Energética recién aprobada. Como lo establece la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos, a partir del 1 de enero de 2015, el Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP o Fondo Mexicano del Petróleo) será el encargado de recibir y administrar todos los pagos (a excepción de los impuestos) asociados a la renta petrolera. De esta forma, los ingresos petroleros del Gobierno Federal se recibirán ahora ya no directamente de Pemex, sino como transferencia del FMP. Asimismo, a partir del 2015 la plataforma total de producción de crudo y gas en nuestro país puede provenir ya no sólo de Pemex sino de potenciales productores adicionales. El marco macroeconómico ya refleja esta distinta composición de la plataforma petrolera. Por último, se presentan los preparativos para que Pemex y la Comisión Federal de Electricidad (CFE) transiten a su nueva configuración de Empresas Productivas del Estado, al establecerles ahora solamente sus metas de balance financiero y un techo de gasto de servicios personales. De esta forma, las empresas – previamente organismos descentralizados sujetos a control presupuestario directo– transitan a su objetivo de maximizar su valor, en beneficio de todos los mexicanos.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

En materia de gasto, el Gobierno de la República tiene como prioridad la ejecución del gasto en proyectos con el mayor impacto económico y social, en beneficio de las familias mexicanas. La presente Administración continuará ejerciendo el gasto en favor del fortalecimiento del sistema de seguridad social, así como conteniendo el gasto corriente en favor del gasto de capital. Así, se podrá contar con mayores recursos para impulsar proyectos de infraestructura de alto impacto, tales como el nuevo Aeropuerto Internacional de la Ciudad de México y los trenes urbanos e interurbanos de pasajeros, cuya construcción impactará de manera favorable las oportunidades de desarrollo de todos los mexicanos en el mediano y largo plazo. Lo anterior se buscará lograr en un marco de eficiencia, eficacia, transparencia y rendición de cuentas en el ejercicio de los recursos públicos, donde las políticas, programas y acciones de Gobierno estén orientadas a la consecución de resultados.

La propuesta de Paquete Económico 2015 está planteada para lograr una efectiva y expedita implementación de las reformas transformacionales que se han emprendido, para que sus beneficios lleguen lo antes posibles a las familias mexicanas. Como parte fundamental de los CGPE para esta Administración, se refrenda el compromiso de que la política fiscal otorgue su máxima contribución al desarrollo nacional y al bienestar de las familias a través de potenciar su fortaleza como mecanismo contracíclico, sustentado en el manejo sólido y prudente de las finanzas nacionales, garantizando la sostenibilidad de la hacienda pública y la estabilidad macroeconómica.

De acuerdo con las instrucciones del Presidente de la República, Lic. Enrique Peña Nieto, el Paquete Económico 2015 y los Criterios Generales de Política Económica para el ejercicio correspondiente buscan fortalecer a la economía mexicana para incrementar el indicador más importante que debe tener la política económica: un mayor bienestar para las familias mexicanas.

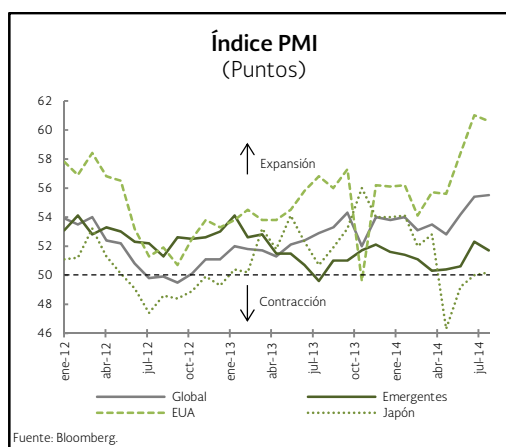
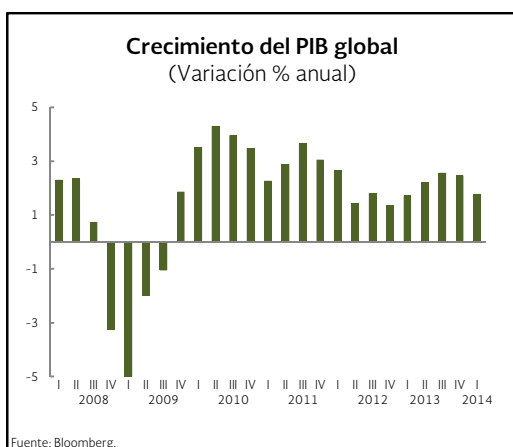


ENTORNO EXTERNO

2. ENTORNO EXTERNO

La actividad económica global se fortaleció a partir de mayo de 2014, luego de una desaceleración iniciada a finales del 2013. En países avanzados, la recuperación es liderada por Estados Unidos. Después del menor dinamismo observado a partir de noviembre de 2013, como consecuencia de un invierno atípicamente crudo, la economía americana se expandió 4.2 por ciento durante el segundo trimestre de 2014, un punto porcentual por arriba de lo esperado por el mercado. Por otro lado, la zona del euro continúa con un ritmo de crecimiento débil que se ha observado desde la primera mitad del 2013, con una inflación que sigue disminuyendo. Como resultado del entorno económico prevaleciente, en junio de 2014, el Banco Central Europeo (BCE) implementó una serie de estímulos monetarios no convencionales. Por su parte, la economía japonesa aumentó su ritmo de crecimiento luego de la introducción del programa *Abenomics* en abril de 2013. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2014 experimentó una desaceleración de 1.7 por ciento trimestral después del alza en el impuesto al consumo en abril de 2014.

En economías emergentes se observó una desaceleración en la actividad económica desde finales de 2013, como consecuencia de la débil demanda externa en economías avanzadas y una menor inversión. Sin embargo, hacia principios de 2014, se observó un crecimiento mixto entre regiones. Por un lado, las economías asiáticas retomaron su dinamismo a partir del segundo trimestre de 2014. En particular, China aceleró su actividad económica luego de que su gobierno implementara estímulos para aumentar la inversión, beneficiando así la demanda externa de otras economías emergentes. Asimismo, la economía de la India se ha recuperado luego de que corrigieran una parte importante de sus desbalances macroeconómicos. En contraste, en el mismo periodo, la mayoría de las economías latinoamericanas ha perdido dinamismo, lo que ha resultado en un crecimiento de 2.2 por ciento anual durante el primer trimestre de 2014, frente al 2.7 por ciento del cuarto trimestre de 2013.



Desde los últimos cuatro meses de 2013 y a lo largo de 2014, los precios de las materias primas mostraron un comportamiento mixto. Por un lado, a partir de diciembre de 2013, los precios del petróleo han seguido una tendencia al alza, impulsada por las interrupciones en el suministro de crudo de Libia, que se han reportado desde la guerra civil de 2011, y por los conflictos geopolíticos suscitados en Irak y entre Rusia y Ucrania. No obstante, desde finales de junio de 2014, se ha observado una disminución en los precios del petróleo, los cuales parecen haberse estabilizado, como resultado de la apertura de puertos en Libia y menores tensiones en el sur de Irak. Por otro lado, la mayoría de las materias primas no energéticas repuntaron con respecto a 2013. Sin embargo, en el segundo trimestre de 2014, se observó una baja en los precios de la mayoría de los productos agropecuarios, como consecuencia de mejores expectativas sobre las condiciones de oferta. En tanto, los precios de los metales industriales continuaron debilitándose de manera generalizada, por un aumento en la oferta de los países productores.

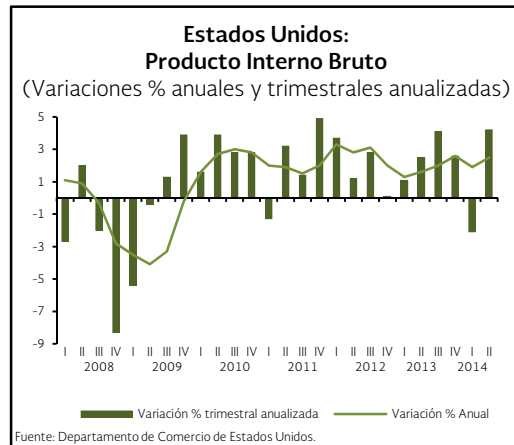
Del último trimestre de 2013 a la fecha, se registraron dos periodos de volatilidad en los mercados financieros. En octubre de 2013, se incrementó la incertidumbre en los mercados detrás de la suspensión del techo de deuda en Estados Unidos. Sin embargo, luego de alcanzarse un acuerdo en el Congreso, ésta se disipó. Asimismo, durante el primer trimestre de 2014, se registró un episodio de volatilidad importante en los mercados financieros internacionales, asociado al cambio en la percepción de los inversionistas sobre las debilidades de las economías emergentes. No obstante, a partir de abril de 2014, la expectativa de que los bancos centrales de las principales economías avanzadas mantendrán su política monetaria acomodaticia por un periodo mayor al anticipado redujo la volatilidad previamente observada a niveles que no se habían presentado desde 2007. Dicho entorno disminuyó la aversión al riesgo, lo que impulsó a los mercados financieros globales.

2.1. Economías industrializadas

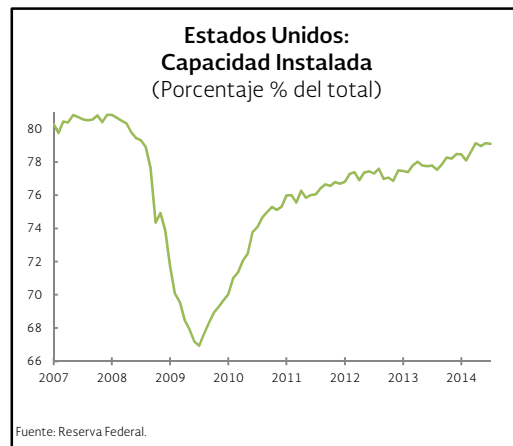
2.1.1 Estados Unidos

La economía estadounidense retomó el crecimiento durante el segundo trimestre de 2014, luego de una desaceleración que comenzó en noviembre de 2013, tras el inusual invierno que afectó la actividad económica. Posteriormente, durante el segundo trimestre de 2014, la economía de Estados Unidos registró un crecimiento de 4.2 por ciento a tasa trimestral anualizada, gracias a un repunte en la acumulación de inventarios y el consumo. No obstante, se espera que los aumentos tanto en la acumulación de inventarios como en el consumo de bienes duraderos sean transitorios y que la economía converja a una tasa de crecimiento anual de 2.1 por ciento.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

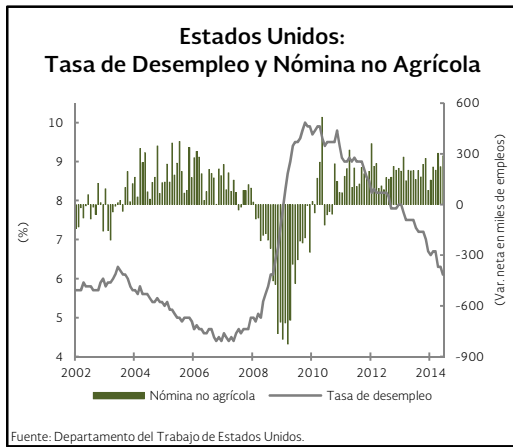


En línea con la aceleración observada en el PIB del segundo trimestre de 2014, la producción industrial creció a una tasa anual de 5 por ciento en julio de 2014, como resultado de una mayor producción manufacturera. Asimismo, la capacidad instalada de las empresas aumentó de 78.5 por ciento en diciembre de 2013 a 79.2 por ciento en julio de este año, sugiriendo una mayor demanda de mano de obra.



En la primera mitad del año, se observó que las condiciones del mercado laboral estadounidense continuaron mejorando, lo cual se reflejó en una creación promedio mensual de 231 mil empleos durante dicho periodo, 19 por ciento por arriba del observado en 2013, de 194 mil empleos. Asimismo, la tasa de desempleo descendió durante el año, a pesar del ligero repunte en el mes de julio de 2014, situándose en 6.2 por ciento, 0.5 puntos porcentuales por debajo de la observada en diciembre de 2013. Sin embargo, la tasa de participación laboral continúa mostrando signos de debilidad, lo que indica que sigue existiendo holgura en el mercado laboral. Durante julio de 2014, la tasa de participación se situó en 62.9 por ciento.

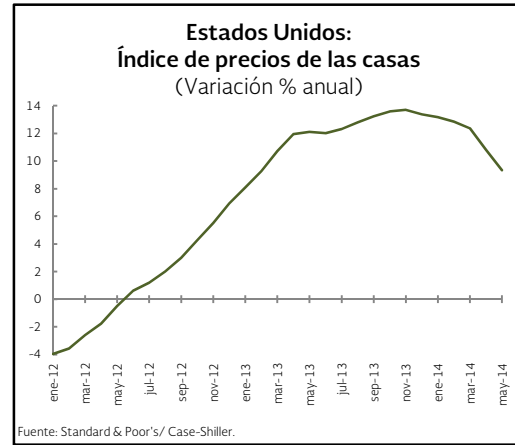
CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



La inflación en Estados Unidos, desde el último trimestre de 2013, se ha acercado a la meta de la Reserva Federal (FED, por sus siglas en inglés) de 2 por ciento, después de haber estado por debajo por un periodo prolongado, registrando una tasa anual cercana al 2 por ciento en julio de este año. Este resultado se debe fundamentalmente a un aumento de 0.3 por ciento a tasa mensual en los precios de los alimentos. Por otro lado, el índice de precios del gasto de consumo personal, medida preferida por la FED para conducir su política monetaria, registró en junio de 2014 un alza de 1.5 por ciento en su índice subyacente.

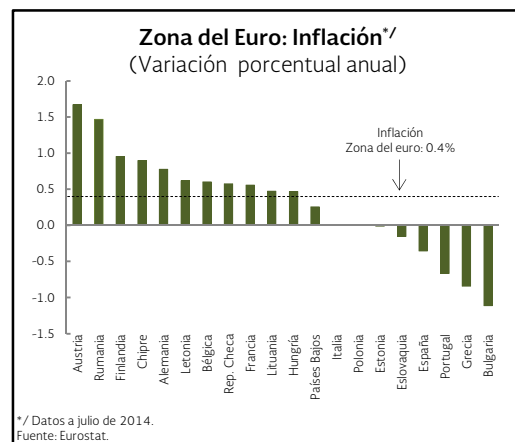
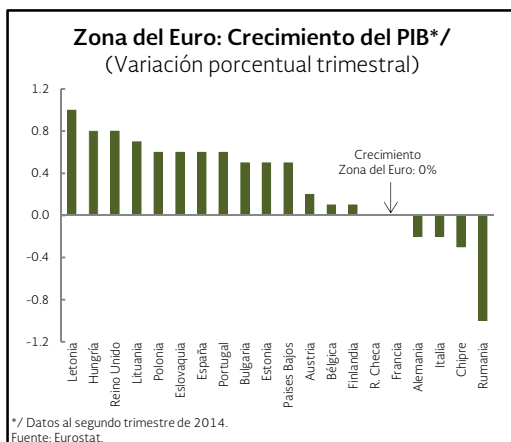


Por su parte, el sector vivienda continúa rezagado respecto al resto de la economía. Desde el último trimestre de 2013, tanto los inicios de construcción de casas como la venta de casas existentes han mostrado una tendencia negativa. Asimismo, los precios de las casas se han desacelerado debido a una menor demanda por viviendas, creciendo a una tasa anual de 9.3 por ciento en mayo de 2014, frente al 13.4 por ciento observado al cierre de 2013.



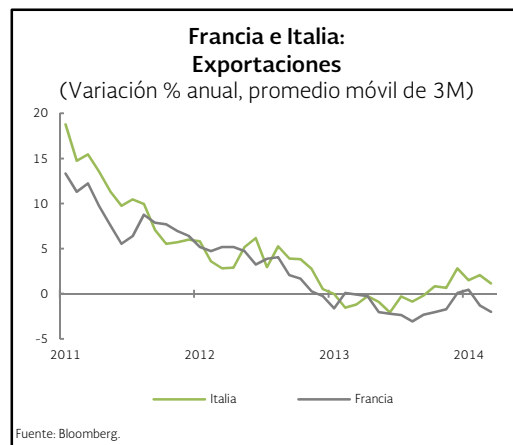
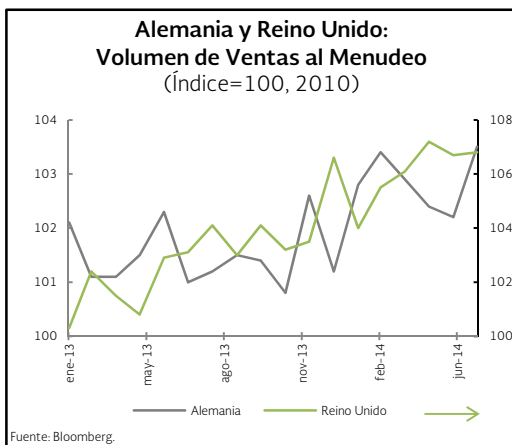
2.1.2 Europa y Japón

Después de registrar una recesión en 2012 y 2013, el crecimiento de la zona del euro frenó su ritmo de expansión en el segundo trimestre de 2014, tras crecer 0.2 por ciento en el primer trimestre del año. Adicionalmente, tuvo un nulo crecimiento reportado en el segundo trimestre de 2014, con respecto al trimestre anterior, debido en parte a factores transitorios como una apreciación del euro, un efecto rezagado de la desaceleración de Estados Unidos y China, además de un mayor número de días feriados en el periodo referido. Adicionalmente, persiste una debilidad en la demanda interna, como resultado de un desapalancamiento del sector público y privado que ha afectado negativamente a la inversión. En la región se mantiene una elevada tasa de desempleo, de 11.5 por ciento a junio de este año, y niveles de inflación excesivamente bajos, de 0.4 por ciento a julio de 2014. Como resultado de este entorno de debilidad económica, el BCE introdujo en junio una serie de medidas de política monetaria no convencionales, encaminadas a reactivar el préstamo bancario y la actividad económica de la región (ver Sección 2.5.1).



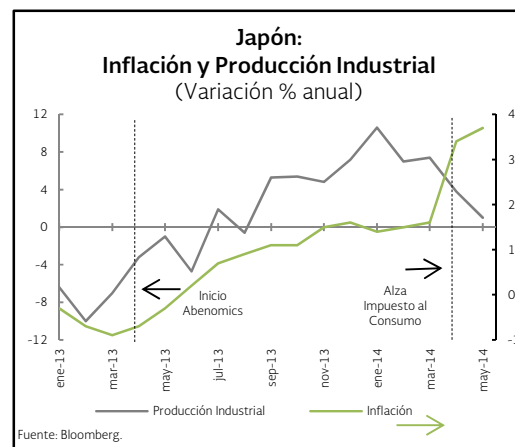
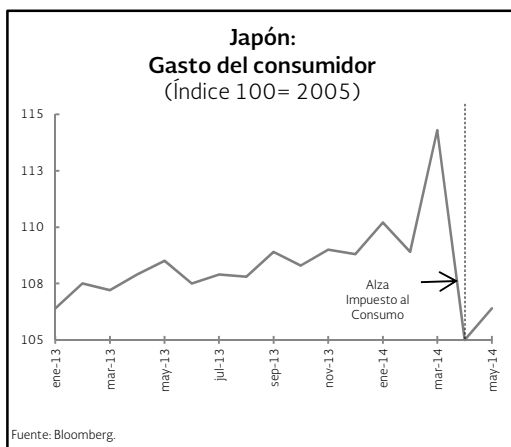
Dentro de las economías principales de la zona del euro:

- Alemania enfrentó una contracción de 0.2 por ciento a tasa trimestral en el segundo trimestre del año, después de haber crecido 0.8 por ciento en el primer trimestre de 2014. Esta variación se explicó por una caída transitoria en la construcción, además de un menor volumen de comercio con Rusia. No obstante, el consumo continuó creciendo.
- Por su parte, el Reino Unido creció 0.8 por ciento a tasa trimestral durante el primer y segundo trimestre del año, acelerando ligeramente su ritmo frente al 0.7 por ciento registrado en el último trimestre de 2013. El crecimiento en 2014 refleja un aumento en la demanda interna y una mayor inversión en inventarios, bajo un contexto de fuerte creación de empleos.
- En contraste, Francia ha mantenido un débil crecimiento desde el tercer trimestre de 2013. En los primeros seis meses de 2014, la economía francesa no creció como consecuencia de un alza en el impuesto al valor agregado, que pasó de una tasa de 19.6 a una del 20.0 por ciento, una menor inversión y un sector exportador débil, como resultado de una menor demanda externa.
- La economía italiana entró en recesión luego de caer 0.1 y 0.2 por ciento a tasa trimestral en el primer y segundo trimestres de 2014, respectivamente. La caída se explica por una disminución en las exportaciones y por problemas de tipo estructural al interior de su economía, como rigideces en el mercado laboral y elevados impuestos en el sector empresarial.



Japón

Durante el segundo trimestre de 2014, la economía japonesa cayó a una tasa de 1.7, luego de haber crecido 1.6 por ciento a tasa trimestral durante el primer trimestre del año. Esta caída se dio como consecuencia del alza en el impuesto al consumo el 1 de abril de 2014. Este cambio fiscal se reflejó en una menor producción industrial. Sin embargo, contribuyó a aumentar los niveles de inflación por arriba del objetivo del banco central de 2 por ciento. Asimismo, el consumo y los inicios de casas nuevas cayeron en abril 8.1 por ciento y en mayo 7.4 por ciento a tasa mensual, respectivamente. No obstante, en julio de 2014, el índice de pedidos manufactureros (PMI, por sus siglas en inglés)¹ para Japón se ubicó en 50.5 puntos, arriba del umbral de 50 puntos por segundo mes consecutivo.² Esto sugiere que la economía ha vuelto a crecer conforme se han disipado los efectos del alza en el impuesto al consumo. El estimado de crecimiento anual para la economía japonesa es de 1.6 por ciento anual.



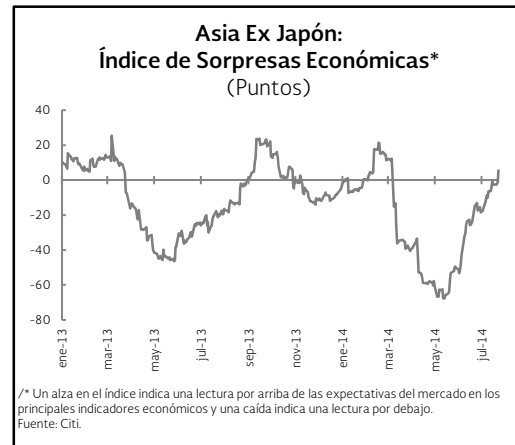
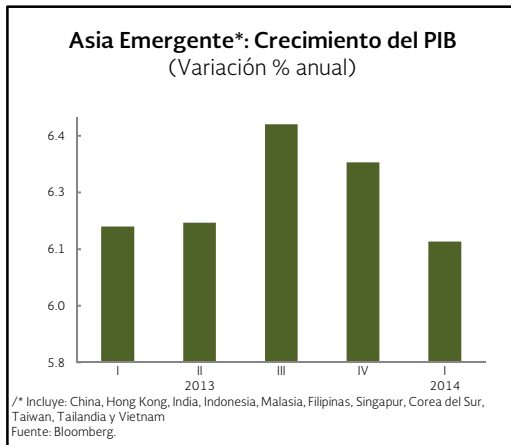
2.2. Economías emergentes

2.2.1 Asia

Las economías emergentes asiáticas se desaceleraron durante el último trimestre de 2013 y el primero de 2014, debido a una menor demanda externa proveniente de economías avanzadas y a una menor inversión, como resultado de la limitada disponibilidad de crédito. Sin embargo, a partir de mayo de 2014, su crecimiento ha sorprendido al alza, reflejando una recuperación económica en línea con el repunte de la actividad global, particularmente de Estados Unidos.

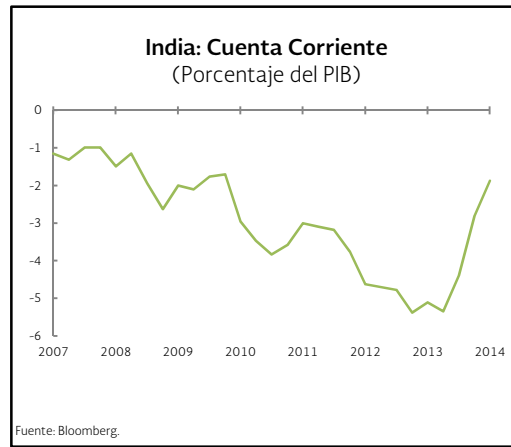
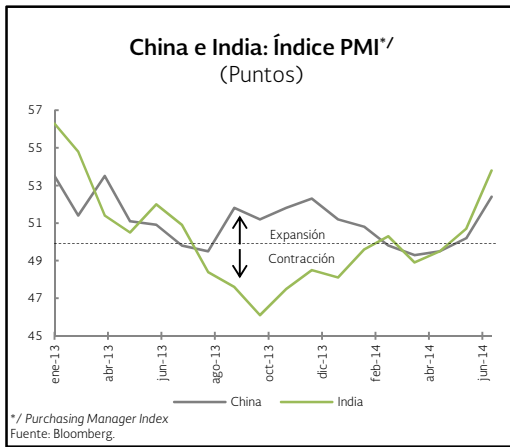
¹ El índice PMI provee información sobre el desempeño del sector manufacturero y servicios en la economía. Suele ser el indicador más oportuno del mes que termina.

² Registros del índice por arriba de 50 puntos indican una expansión, mientras que por debajo de 50 indican una contracción.



Dentro de las principales economías emergentes en el continente asiático destaca:

- En China, la economía creció 7.4 por ciento a tasa anual durante el primer trimestre de 2014, por debajo del nivel objetivo del gobierno de 7.5 por ciento. Durante el segundo trimestre de 2014, el PIB creció 7.5 por ciento como resultado de las medidas gubernamentales para apoyar el gasto en infraestructura, que beneficiaron al sector construcción. Indicadores de actividad económica recientes continuaron mostrando una aceleración durante julio de 2014. Por ejemplo, el índice PMI de China de ese mes se ubicó en 51.7 puntos, su nivel más alto desde 2013.
- India aceleró su crecimiento a una tasa de 4.6 por ciento anual en el primer trimestre de 2014, luego de implementar medidas para reajustar los desbalances macroeconómicos que afectaron su actividad económica en la segunda mitad de 2013. Por ejemplo, redujo su déficit en cuenta corriente de 5.4 por ciento del PIB al cierre de 2012 a 1.9 por ciento del PIB al primer trimestre de 2014. Como resultado, aumentó la confianza de los inversionistas durante el segundo trimestre de 2014, mientras que los indicadores recientes reflejan una aceleración en su economía.



2.2.2 Latinoamérica

En Latinoamérica, el bajo crecimiento que se observó a finales de 2013 continuó durante la primera mitad de 2014, como consecuencia de un entorno externo frágil y una débil demanda interna. Por un lado, la contracción del crecimiento en Estados Unidos, durante el primer trimestre del año, tuvo un impacto negativo en las exportaciones latinoamericanas. Asimismo, una menor demanda de materias primas por parte de China presionó los precios de éstas a la baja y afectó a países exportadores de las mismas. Por otro lado, la demanda interna en la mayoría de estas economías se ha deteriorado como consecuencia de una menor inversión.



Dentro de las principales economías de Latinoamérica destaca:

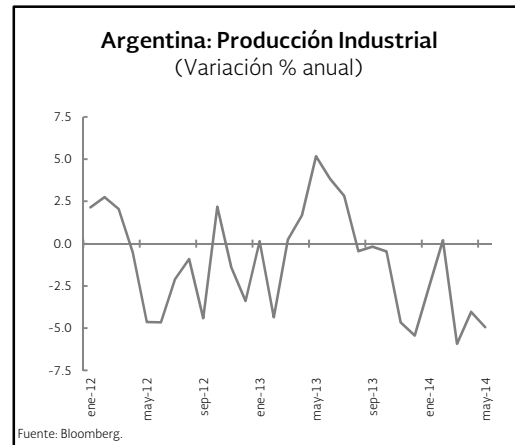
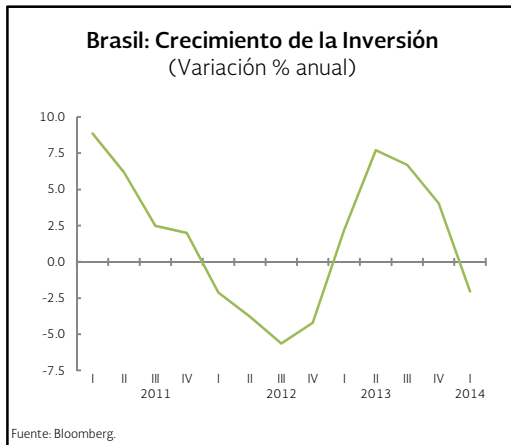
- La economía brasileña se ha desacelerado a partir del último trimestre del 2013, como resultado de una política monetaria restrictiva y la debilidad en la confianza del consumidor, las cuales limitaron la inversión y deterioraron el consumo. En el primer trimestre del año, la economía brasileña continuó con una débil actividad económica, creciendo a una tasa anual de 1.9 por ciento, 0.6 puntos porcentuales por debajo de lo registrado a finales de 2013. Asimismo, la producción industrial se contrajo durante el segundo trimestre de 2014.³ La expectativa de crecimiento anual del mercado se ubica en 1.2 por ciento.
- Argentina ha perdido dinamismo desde inicios de 2013 y enfrentó una contracción durante la primera mitad de 2014, como consecuencia de una débil demanda interna.⁴ Asimismo, datos recientes de actividad económica indican una caída en la producción industrial. El débil desempeño económico del país también ha sido reflejo de una menor confianza del consumidor y una menor demanda externa de Brasil, su principal socio comercial. Por otro lado, el 30 de julio de 2014, Argentina entró en *default* por segunda vez en trece años, luego de un impago sobre su deuda reestructurada. El impago sucedió después de que un juez estadounidense no levantó la suspensión que impedía a Argentina realizar el pago de su deuda reestructurada.⁵
- Chile experimentó una desaceleración en el primer y segundo trimestre de 2014, registrando una tasa de crecimiento de 2.6 y 1.9 por ciento a tasa anual respectivamente, debido a una menor inversión privada.⁶ La caída en la inversión se explica por dos factores transitorios que incidieron en la confianza empresarial: una caída en los precios del cobre, como consecuencia de la desaceleración de la economía China, y el retraso en las decisiones de inversión debido a la incertidumbre sobre la aprobación de su reforma fiscal.

³ El débil crecimiento observado durante la primera mitad del año llevó al gobierno brasileño a recortar su pronóstico de crecimiento para 2014 de 2.5 a 1.8 por ciento.

⁴ Una menor inversión, la devaluación del peso y un menor crecimiento de Brasil han ocasionado que el consenso de mercado revisara su expectativa de crecimiento para 2014 de 2.9 a 1.0 por ciento, en relación a su pronóstico de agosto de 2013.

⁵ La orden levantada por el juez estadounidense, Thomas Griesa, le impedía a Argentina pagarle a los tenedores de su deuda reestructurada en 2005 y 2010, a menos que también pagara a aquellos que no quisieron reestructurar su deuda y demandaron legalmente al país. Estos últimos representan menos del 10 por ciento de la deuda que tenía Argentina después de su default en 2001.

⁶ La caída del precio del cobre, una menor inversión y la propuesta de reforma fiscal de la Presidenta Michelle Bachelet ha traído como consecuencia que se revise la expectativa de mercado para el crecimiento de 2014 de 4.7 a 3.0 por ciento, en relación a su pronóstico de agosto de 2013.



2.2.3 Otras economías emergentes

En Rusia, el conflicto geopolítico con Ucrania ha contribuido a una caída en la actividad económica, debido a una menor inversión. Su crecimiento económico anual se desaceleró a 0.8 y 0.9 por ciento en el segundo y primer trimestre del año, respectivamente. Como consecuencia, el FMI redujo su pronóstico de crecimiento para 2014 a una tasa de 0.2 por ciento anual, desde el 3.3 por ciento que tenía estimado en 2013.

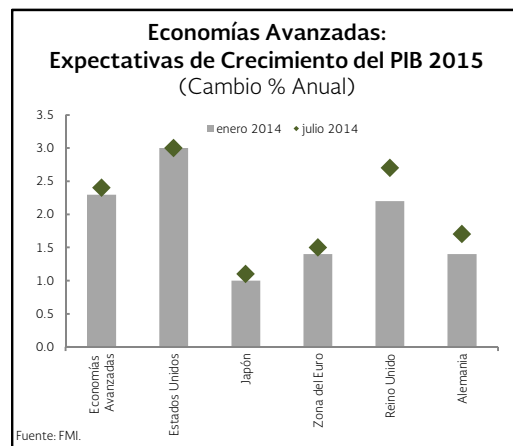
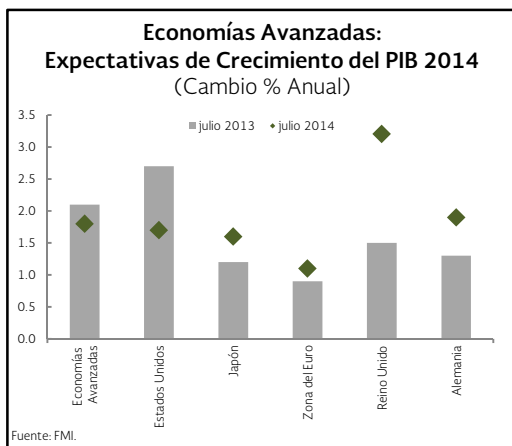
Sudáfrica enfrentó una contracción de 0.6 por ciento a tasa trimestral anualizada en el primer trimestre del año, como consecuencia de conflictos laborales y problemas con el abastecimiento de energía. Las continuas huelgas en el sector minero han afectado la producción, mientras que las interrupciones en el suministro de electricidad han limitado el crecimiento.

2.3. Perspectivas de la economía global 2014-2015

La moderada actividad económica global observada durante la primera mitad de 2014, así como un panorama menos optimista para las economías emergentes, ocasionó que las perspectivas de crecimiento para el 2014 hayan sido revisadas a la baja. El FMI redujo su pronóstico de crecimiento global para 2014 de 3.8 a 3.4 por ciento en julio de 2014.⁷ En este contexto, las perspectivas de crecimiento global para 2015 permanecieron sin cambios, debido a que se espera que la economía global aumente su dinamismo a partir de la segunda mitad de 2014, liderado por un mejor comportamiento en la economía estadounidense.

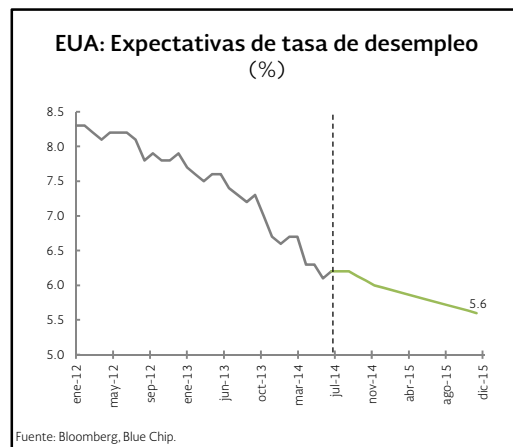
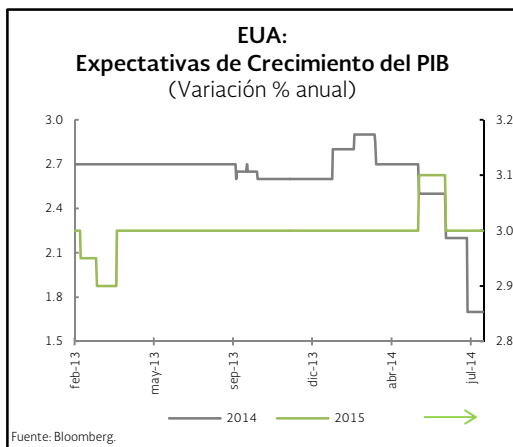
Economías avanzadas

Para los próximos años, se espera que el crecimiento en las economías avanzadas se acelere gracias a una mejora en el mercado laboral estadounidense, una disminución de los efectos de la consolidación fiscal en la zona del euro y una recuperación gradual de la demanda interna. Sin embargo, el pronóstico de crecimiento de estas economías para 2014 también fue revisado a la baja por el FMI, de 2.1 a 1.8 por ciento, como consecuencia de una caída de la producción en Estados Unidos en el primer trimestre del año. Para 2015, se espera que las economías avanzadas crezcan 2.4 por ciento, gracias a un mayor dinamismo en la actividad económica de Estados Unidos y la zona del euro.



⁷ FMI. Julio 2014. World Economic Outlook Update.

En Estados Unidos se espera un crecimiento anual de 2.1 por ciento para 2014, impulsado por una mejora significativa en su mercado laboral, pero contrarrestado por la caída observada en el primer trimestre del año. Para 2015, las perspectivas del FMI apuntan a una aceleración de la economía estadounidense a una tasa anual de 3 por ciento, impulsada por una mayor demanda interna y mejores expectativas sobre el crecimiento de los salarios y la disminución del desempleo. Lo anterior iría acompañado de un retiro gradual del estímulo monetario de la FED que presionará las tasas de interés al alza.⁸

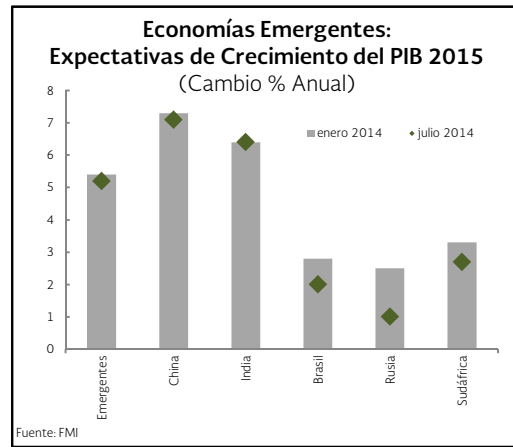
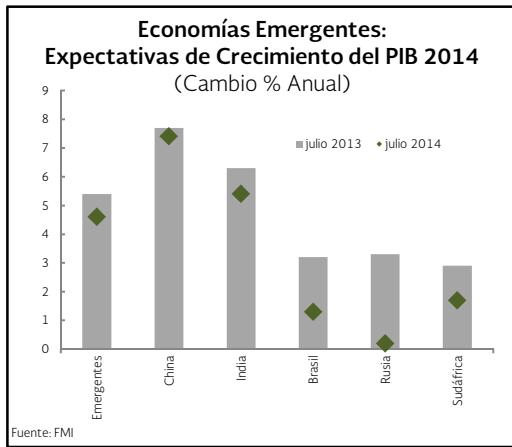


Economías emergentes

Por su parte, las perspectivas del FMI para las economías emergentes durante 2014 y 2015 son menos optimistas que lo estimado previamente. Por un lado, el mayor crecimiento de las economías avanzadas reanimará la demanda externa y con ello impulsará el sector exportador de estas economías. Sin embargo, el deterioro de las condiciones financieras en el mediano plazo, como resultado de la normalización de la política monetaria estadounidense, la moderación en el crecimiento de la economía China y la falta de reformas estructurales limitarán las expectativas de crecimiento de las economías emergentes en 2015.⁹ De esta forma, el FMI bajó sus perspectivas de crecimiento de las economías emergentes para 2014 y 2015 a una tasa de 4.6 y 5.2 por ciento, respectivamente.

⁸ El consenso de Bloomberg espera que la FED realice la primer alza en tasas de interés en el tercer trimestre de 2015 (ver Sección 2.5.1).

⁹ En marzo de 2013, el gobierno chino anuncio una serie de medidas de política para fortalecer la demanda interna y reducir su dependencia del sector externo, a favor de un crecimiento más moderado pero sostenible.

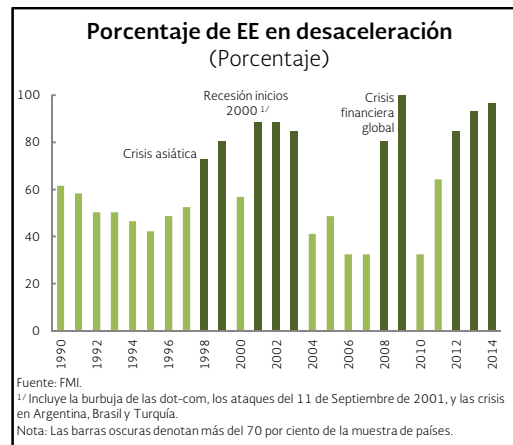
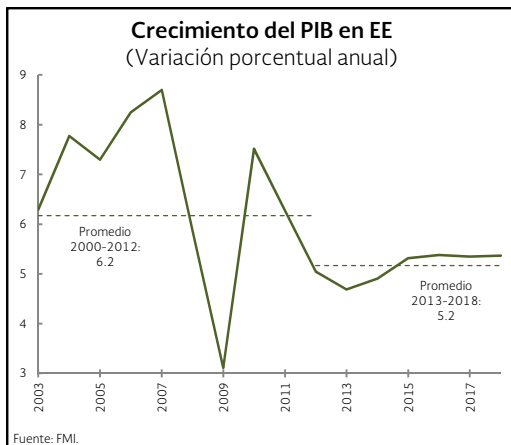


Causas de la desaceleración en economías emergentes

Las economías emergentes (EE)¹⁰ experimentaron un crecimiento económico sólido durante el período 2000-2012, promediando 6.2 por ciento a tasa anual. Sin embargo, a partir de 2012 se ha observado una desaceleración en su crecimiento, la cual es explicada fundamentalmente por dos tipos de factores. Por un lado, factores cíclicos, como una menor demanda externa, han impactado negativamente el crecimiento de las economías emergentes. Por otro lado, factores estructurales, como la falta de reformas necesarias para aumentar la productividad, han limitado el potencial de crecimiento de estas economías.

De acuerdo al FMI, los factores cíclicos y estructurales explican en la misma proporción la reciente desaceleración en las EE. La desaceleración en la actividad global observada durante 2013, mermó el crecimiento en estos países. Como resultado, el mercado revisó a la baja el crecimiento económico de la mayoría de las EE. Sin embargo, la mejora de la actividad económica global observada durante 2014 y el porcentaje de EE que continúan en desaceleración en dicho periodo (ver gráfica), sugiere la existencia de factores de carácter estructural que continúan mermando su actividad económica.

¹⁰El grupo de economías emergentes incluye a países de las siguientes regiones: África subsahariana, América Latina y el Caribe, Comunidad de Estados Independientes, Asia Emergente, Europa Emergente, Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Pakistán.



Entre los factores estructurales comunes en las economías emergentes que podrían disminuir su crecimiento potencial futuro se encuentran:

- La falta de competencia en sectores estratégicos, que resta incentivos a la innovación. Por ejemplo, el bajo desarrollo de los mercados de capitales dificulta el financiamiento de las empresas privadas e inhibe la creación de nuevas empresas productivas.
- Las rigideces en los mercados laborales, las cuales inhiben una asignación eficiente de recursos y limitan la acumulación de trabajo. Por ejemplo, en Latinoamérica existe un alto porcentaje de trabajadores y empresas informales que disminuyen la productividad promedio de la economía en su conjunto.
- La baja inversión en capital humano, así como en investigación y desarrollo, que impiden la absorción de nuevas tecnologías.
- La falta de modernización e inversión en infraestructura, las cuales disminuyen la eficiencia de la inversión privada en la economía y el funcionamiento eficaz de los mercados.

Hacia adelante, se espera que las EE crezcan a una tasa promedio anual de 5.2 por ciento¹¹, un punto porcentual por debajo de lo alcanzado durante la década pasada. Además, algunas de las condiciones externas que favorecieron el crecimiento de las EE durante la década anterior podrían disiparse en los próximos años. Dos ejemplos de estos cambios son: i) el bajo crecimiento en los precios de las materias primas, dado el ajuste de la economía china hacia una trayectoria de crecimiento más sostenible, y ii) condiciones financieras más adversas, debido a la normalización de la política monetaria en economías avanzadas.

¹¹ FMI. Abril 2014. World Economic Outlook.

En este contexto de desaceleración de economías emergentes, resalta el caso de México como la única economía que en los últimos 20 meses ha logrado una transformación estructural profunda para incrementar su potencial de crecimiento. A través de una mayor productividad, de mantener la solidez de sus fundamentales macroeconómicos, y de la mayor inversión esperada en diversos sectores, México se diferencia de otras economías emergentes al prever mayores tasas de crecimiento estructural.

2.4. Precio del petróleo y otras materias primas en 2014

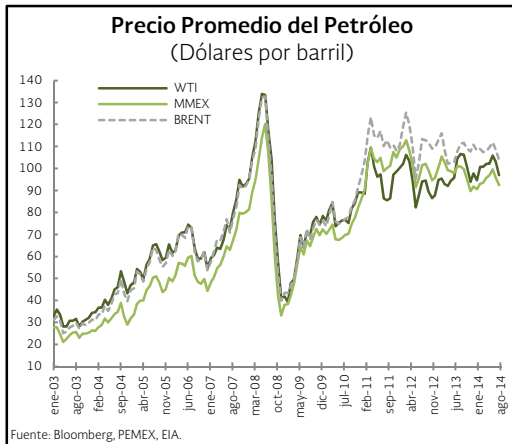
2.4.1 Precio del petróleo

Desde diciembre de 2013, los precios internacionales del petróleo han mostrado en general una tendencia al alza. Por el lado de la oferta, esta trayectoria se atribuye a las prolongadas interrupciones en el suministro de crudo de Libia, a la tensión geopolítica entre Rusia y Ucrania, a la intensificación de la violencia en Irak y a las sanciones impuestas a la exportación de petróleo de Irán por su programa nuclear. Sin embargo, desde los últimos días de junio, se ha observado una disminución en los precios del petróleo, los cuales parecen haberse estabilizado. Esto como resultado de menores preocupaciones sobre la posible interrupción del suministro de crudo iraquí, ya que la mayor parte de su producción se encuentra en el sur, aislada geográficamente de los ataques. No obstante, permanece latente el riesgo de que se intensifique el conflicto. Asimismo, el reinicio de las actividades en algunos de los principales puertos de exportación en Libia, tras ser liberadas las instalaciones por los rebeldes, ha presionado el precio a la baja.

Por el lado de la demanda, el consumo global promedio de enero a julio de 2014, situado en 91.0 millones de barriles diarios (MMbd), se ha mantenido estable con respecto al consumo promedio estimado en 2013 (90.4 MMbd). Siguiendo la tendencia de años anteriores, la demanda de petróleo por parte de los países miembros de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) se ha mantenido constante. En tanto, el consumo de los países no miembros de la OCDE ha crecido moderadamente, impulsado por la mayor demanda proveniente de China.

En este contexto, el crudo de referencia West Texas Intermediate (WTI) registró un precio promedio de 100.8 dólares por barril (dpb) del 1 de enero al 20 de agosto de 2014, incrementándose 2.9 por ciento (2.8 dpb) con relación al precio promedio de 2013 (98.0 dpb). Para el 20 de agosto el precio se ubicó en 96.1 dpb. Por su parte, el Brent registró un precio promedio de 108.1 dpb del 1 de enero al 20 de agosto de 2014, manteniéndose prácticamente sin cambio con relación al precio promedio de 2013 (108.6 dpb). El 20 de agosto de 2014, el precio del Brent se ubicó en 101.4 dpb.

En el periodo referido, el precio promedio de la mezcla mexicana fue de 94.9 dpb, menor en 3.6 por ciento (-3.6 dpb) con respecto al precio promedio de 2013 (98.5 dpb). Al 20 de agosto de 2014, el precio de la mezcla se ubicó en 91.2. El diferencial entre el WTI y la mezcla mexicana promedió 5.8 dpb en lo transcurrido de 2014, mientras que el diferencial entre el Brent y la mezcla mexicana promedió 13.1 dpb en el mismo periodo.



Perspectivas del mercado petrolero

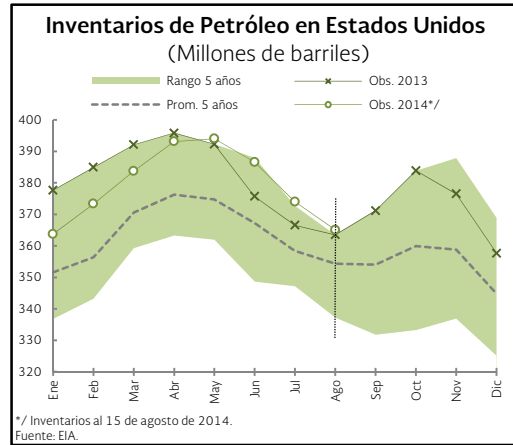
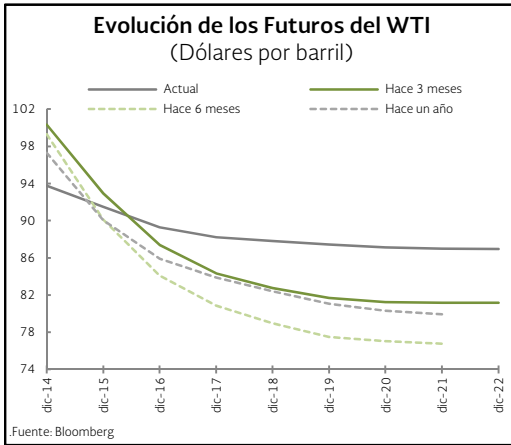
La Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA, por sus siglas en inglés) estima que la oferta global de crudo se incrementa en 1.5 MMbd, en términos anuales, en 2014, situándose en un nivel promedio de 91.7 MMbd.¹² Se anticipa que la producción de petróleo por parte de los países no miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) se ubique en 55.8 MMbd durante 2014, mayor en 1.8 MMbd a la producción registrada en 2013 (54.0 MMbd). Dentro de este grupo de países, Estados Unidos es el que más contribuiría a este incremento. Adicionalmente, se estima que la producción de petróleo por parte de los países miembros de la OPEP sea de 35.8 MMbd en 2014, inferior en 0.3 MMbd a lo registrado en 2013 (36.1 MMbd).

En lo referente a la demanda, la EIA espera que el consumo global de petróleo sea de 91.6 MMbd en 2014, mayor en aproximadamente 1.2 MMbd al observado en 2013 (90.4 MMbd). Este aumento se atribuye, como ya se había mencionado, al mayor consumo por parte de los países no miembros de la OCDE, particularmente China.

En balance, el mayor incremento en la oferta implicaría una acumulación en los inventarios de crudo, lo cual podría generar presiones a la baja en el precio del hidrocarburo. Lo anterior es consistente con la trayectoria decreciente en el precio implícito observado en los contratos de futuros.

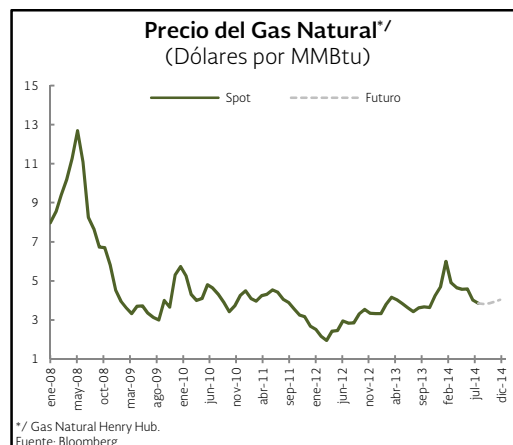
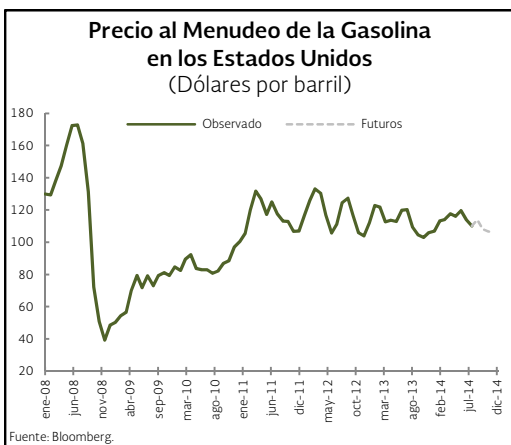
¹²EIA. Agosto 2014. Short-Term Energy Outlook.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



Gasolina y Gas

Por su parte, la evolución observada en el precio spot de la gasolina de la costa del Golfo de Estados Unidos ha sido similar a la registrada en el precio del crudo, con un precio promedio de 2.7 dólares por galón durante 2014, igual al precio promedio observado en 2013 (2.7 dólares por galón). En tanto, el precio promedio del gas natural Henry Hub se ha incrementado en alrededor de 27 por ciento con respecto al precio promedio de 2013 (3.7 dólares por millón de BTU), al ubicarse en 4.7 dólares por millón de BTU en este periodo. Esta alza en el precio promedio se atribuye a que durante los meses de enero y febrero de 2014 se observó un incremento significativo en los precios del gas natural, como resultado de una fuerte demanda de combustibles para la calefacción ante el clima atípicamente frío registrado en Estados Unidos.



2.4.2 Precio de otras materias primas

En los últimos meses de 2013, los precios internacionales de la mayoría de las materias primas no energéticas continuaron debilitándose como consecuencia de mejores condiciones de oferta y del debilitamiento general de la demanda global. No obstante, durante 2014, se ha observado un comportamiento mixto en los precios de estas materias primas, atribuido en su mayoría a cuestiones de oferta. En lo que respecta a los productos agropecuarios, las presiones al alza en la mayoría de estos productos han empezado a ceder:

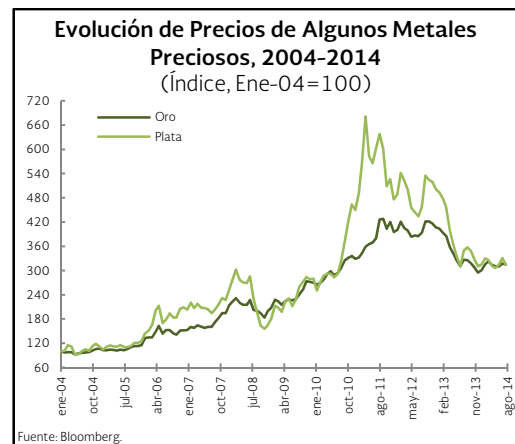
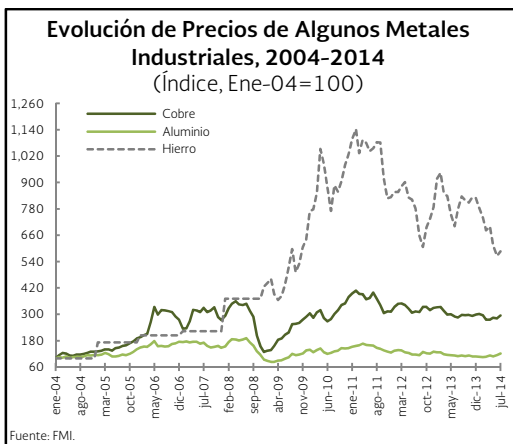
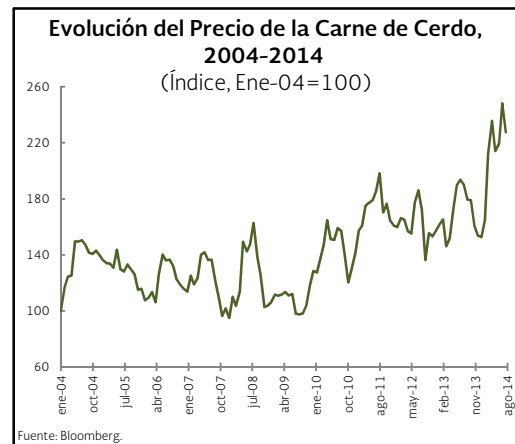
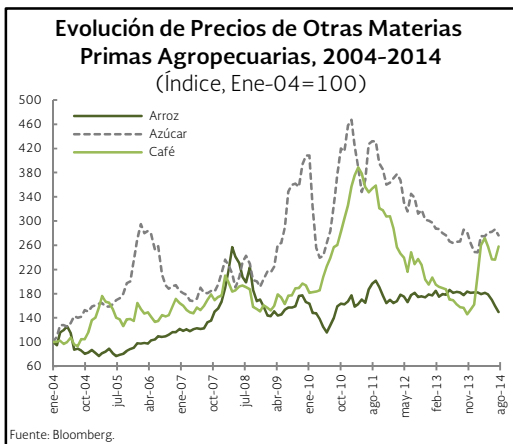
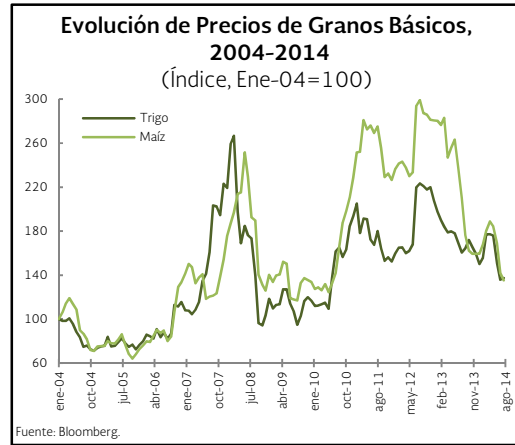
- Los precios del maíz y del trigo experimentaron un alza en el primer trimestre de 2014, luego de un aumento en las tensiones geopolíticas en Ucrania, productor destacado de trigo. Sin embargo, a partir de mayo, perspectivas favorables para las cosechas del ciclo agrícola 2014-2015 y la disminución de las tensiones en Ucrania han reducido los precios de estos granos.
- Asimismo, a partir de julio, el precio del arroz ha decrecido, ya que Tailandia, principal productor en el mundo, decidió vender parte de sus reservas para ayudar a financiar los pagos atrasados de su programa de subsidios al arroz.
- Los precios del café y del azúcar han exhibido incrementos importantes, como consecuencia de una menor cosecha ante las fuertes sequías en los cultivos brasileños.
- En tanto, el precio de la carne de cerdo ha aumentado considerablemente por el brote de un virus en granjas porcinas de Estados Unidos, aunque ya empezaron a disiparse las preocupaciones respecto a este problema sanitario.

En lo referente a los metales, sus precios han disminuido de manera generalizada por los siguientes factores:

- Los precios de los metales industriales, tales como el cobre, hierro y el aluminio, decrecieron ante un aumento en la oferta de los países productores, en un entorno de menor demanda mundial de estos insumos.
- Las cotizaciones del oro y la plata, metales preciosos, experimentaron un alza en el primer trimestre de 2014 tras un aumento en la aversión al riesgo por los conflictos armados en Ucrania y Medio Oriente. Sin embargo, el entorno de baja volatilidad que se presenció durante el segundo trimestre del año provocó una menor demanda de metales en busca de mayor rendimiento.

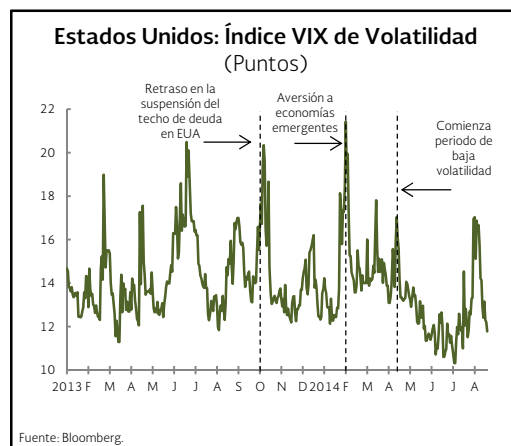
En este contexto, en julio de 2014, el valor del índice de precios de las materias primas no petroleras del FMI registró un decremento de 1.4 por ciento con respecto a diciembre de 2013. A su interior, el subíndice de los metales decreció 5.8 por ciento en el periodo referido.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



2.5. Mercados financieros

A partir de octubre de 2013, los mercados financieros internacionales se desarrollaron bajo condiciones favorables, no obstante se registraron dos periodos transitorios de volatilidad. En octubre de 2013, luego de la falta de acuerdos sobre la suspensión del techo de deuda en el Congreso de Estados Unidos, se registró un periodo breve de volatilidad, el cual terminó una vez que se alcanzó un acuerdo. Adicionalmente, en enero de 2014, se incrementó la volatilidad como resultado de un reajuste en la percepción de los inversionistas sobre las vulnerabilidades en las economías emergentes. Posteriormente, a partir de abril de 2014, la percepción de que los bancos centrales de las principales economías avanzadas mantendrán su política monetaria acomodaticia por un periodo mayor a lo anticipado, redujo la volatilidad a niveles inferiores a los observados durante 2013. Asimismo, este ambiente de baja volatilidad y tasas de interés cercanas a cero aumentó la demanda por activos de mayor riesgo, lo que ha impulsado a los mercados financieros globales.



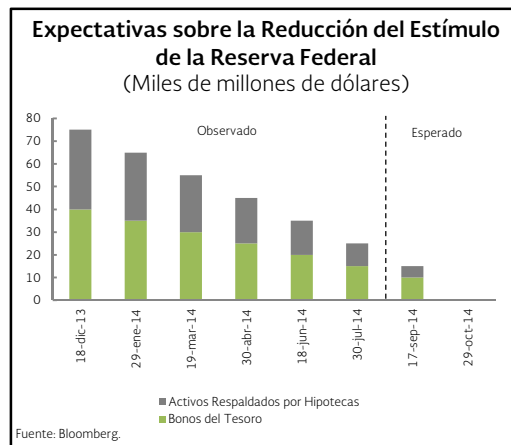
2.5.1 Política monetaria en economías avanzadas

Estados Unidos

Como resultado a la crisis financiera internacional de 2008, la política monetaria de Estados Unidos ha mantenido una postura altamente acomodaticia. El principal instrumento de política monetaria de la FED, la tasa de fondos federales, se ha mantenido en el rango actual entre 0 y 0.25 por ciento desde la primera mitad de 2009. Sin embargo, desde el 18 de diciembre de 2013, después de la mejora en la actividad económica en Estados Unidos, y durante la segunda mitad de ese año, la FED ha iniciado la normalización de su política monetaria. La FED recortó su ritmo mensual de compras de activos financieros en 10 mil millones de dólares

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

(mmd),¹³ y ha continuado con el mismo ritmo de recorte de compras en sus reuniones a lo largo de 2014.¹⁴ De acuerdo a las expectativas de mercado, se espera que la FED termine su compra de activos financieros en la reunión del 29 de octubre de 2014.



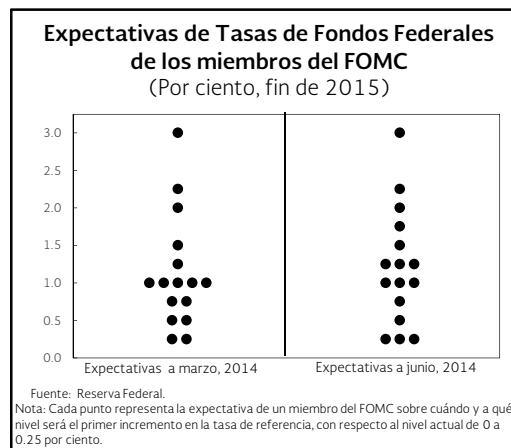
Por otro lado, a partir de su reunión del 19 de marzo de 2014, la FED actualizó su guía prospectiva de política monetaria (*forward guidance*, por su nombre en inglés). En dicha reunión, anunció que el primer incremento de la tasa de fondos federales dejará de ser contingente a la tasa objetivo de desempleo de 6.5 por ciento. Sin embargo, la trayectoria del alza en tasas dependerá del desempeño y las expectativas del mercado laboral, la inflación y la estabilidad del sistema financiero. Al mismo tiempo, mencionó que el nivel actual de la tasa de referencia será apropiado por un tiempo considerable *después* de que concluyan las compras de activos financieros.

En su comunicado de política monetaria publicado el 18 de junio de 2014, los miembros de la FED modificaron sus proyecciones sobre el futuro de las tasas de interés y el crecimiento económico respecto a las publicadas en marzo de 2014. Las expectativas sobre la tasa de fondos federales muestran que el primer incremento será en 2015 y reflejan un ligero aumento respecto a las proyecciones previas. Asimismo, el Comité de Mercado Abierto (FOMC, por sus siglas en inglés) revisó a la baja el crecimiento económico para 2014, de un rango de 2.8-3.0 a uno de 2.1-2.3 por ciento.

¹³ De la reducción en el ritmo mensual de compras de activos, 5 mmd provienen de bonos del Tesoro y 5 mmd de activos hipotecarios.

¹⁴ Para mayor información sobre las políticas monetarias de la FED implementadas después de la crisis financiera en 2008 y su proceso de normalización posteriormente, véase el Informe Anual 2014 del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero, p. 12.

En su más reciente reunión de política monetaria, el 30 de julio de 2014, la FED continuó con el recorte en la compra de activos financieros y dejó sin cambios su tasa de interés de referencia. Además, reconoció una aceleración en la actividad económica, así como la continuada existencia de holgura en el mercado laboral. No obstante, en la conferencia anual de Jackson Hole el pasado 22 de agosto de 2014, Janet Yellen, presidenta de la FED, declaró que si la evolución del mercado laboral continúa mejorando más rápido a lo anticipado, la FED podría aumentar las tasas de interés antes de lo previsto.



Zona del euro

El 5 de junio de 2014, el BCE anunció una serie de medidas de política monetaria encaminadas a impulsar la débil actividad económica y los excesivamente bajos niveles de inflación. Entre las medidas anunciadas, destaca un recorte en la tasa de las principales operaciones de refinanciamiento en 10 puntos base a un nivel de 0.15 por ciento, así como recortes en las tasas de depósitos y de préstamos para ubicarse en -0.1 y 0.4 por ciento, respectivamente. Asimismo, anunció nuevas políticas monetarias no convencionales, como operaciones de refinanciamiento de mayor plazo (TLTRO's, por sus siglas en inglés)¹⁵ enfocadas al sector privado no financiero, excluyendo el sector vivienda.

Japón

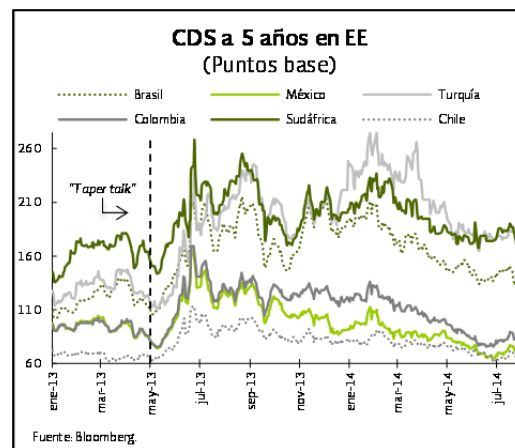
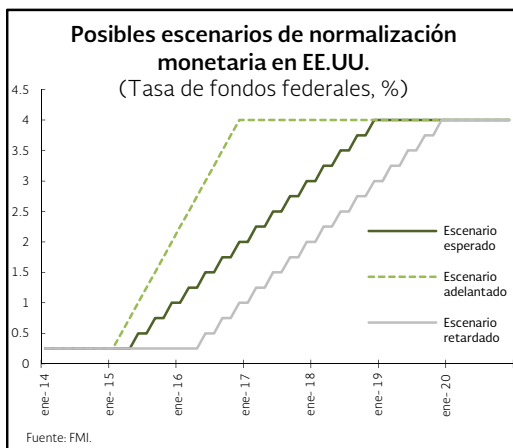
El Banco Central de Japón continúa implementando los estímulos monetarios iniciados en abril de 2013 para impulsar la inflación y estimular la actividad económica. Dentro de las medidas utilizadas por el Banco Central destaca la compra de activos financieros respaldos por hipotecas, bonos de gobierno y fondos cotizados en bolsa (ETFs, por sus siglas en inglés). Asimismo, el 4 de abril de 2013, cambió su instrumento objetivo de política monetaria, de la tasa de interés al crecimiento de la base monetaria.

¹⁵Targeted Longer Term Refinancing Operations.

Posibles escenarios de normalización monetaria en Estados Unidos y los riesgos asociados para las economías emergentes.

De acuerdo a las expectativas de mercado, se espera que la FED termine su compra de activos financieros en octubre de 2014 y que comience a incrementar su tasa de interés de referencia en la segunda mitad de 2015. Este ciclo de alzas en la tasa de interés puede llevar consigo riesgos asociados en los mercados financieros, en particular los emergentes, dependiendo del ritmo y tiempo con el que se ejecute. Por ejemplo, un alza inesperada en las tasas de interés de referencia puede llevar a que los mercados financieros entren en una fase de alta volatilidad y afecten de manera importante a las economías emergentes (EE), como ocurrió luego del anuncio de la FED sobre el posible inicio de recortes en la compra de activos financieros en mayo de 2013.

Este apartado hace un recuento de las posibles trayectorias que podría seguir la tasa de fondos federales, así como del probable impacto en las EE. En particular se reconocen tres posibles escenarios:¹⁶ i) una normalización acorde a las expectativas de mercado, ii) una normalización adelantada, y iii) una normalización tardía con respecto a las expectativas.



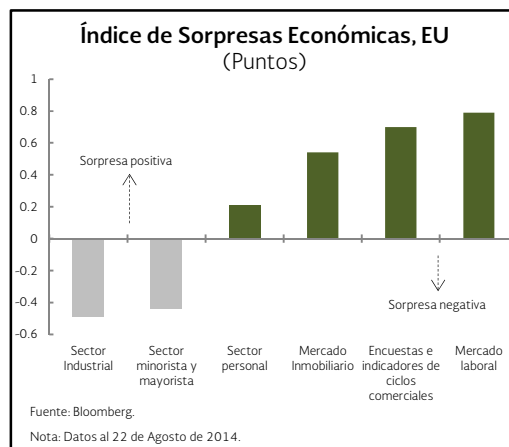
1. *Normalización gradual y acorde a las expectativas.* Bajo este escenario, se estima que la FED subirá la tasa de interés de referencia de manera gradual a partir de mediados de 2015. Este escenario es el más probable si la economía estadounidense crece en el corto plazo de acuerdo a lo esperado. Como resultado, se observaría un reacomodo ordenado en los portafolios, con una tendencia a vender activos financieros de las EE. La salida de flujos de capitales de estos países presionaría las tasas de interés al alza.

Dicho escenario sería similar al observado durante 2004, cuando la FED inició un ciclo de alza de tasas de interés gradual y esperado por el mercado, por lo que el ajuste en las variables macroeconómicas y financieras fue ordenado.

¹⁶ Basado en FMI: *Global Financial Stability Report*, correspondiente al mes de abril de 2014.

2. *Normalización monetaria previa a lo esperado.* Este escenario sería resultado de niveles de inflación persistentemente por arriba del objetivo de la FED y/o aumentos en los riesgos a la estabilidad financiera. Ante un aumento en la tasa de referencia antes de lo esperado, se observaría una repentina salida de flujos de capitales en EE y como consecuencia una abrupta depreciación, similar a lo observado en mayo de 2013. Asimismo, en un entorno de mayor aversión al riesgo y elevada volatilidad en los mercados financieros, las EE con fundamentales macroeconómicos débiles serían las más afectadas.

Este escenario se percibe como poco probable, dado que la mayoría de los miembros del Comité de Operaciones de Mercado Abierto (FOMC) continúa percibiendo que la economía estadounidense no se ha recuperado por completo. Aunque su economía ha mostrado una notable aceleración, aún existen sectores que continúan sorprendiendo a la baja. Asimismo, en ninguna de las discusiones de política monetaria el Comité ha mostrado una seria preocupación por la estabilidad de su sistema financiero, a diferencia de la discusión en la zona del euro y la posición del Banco de Pagos Internacionales.



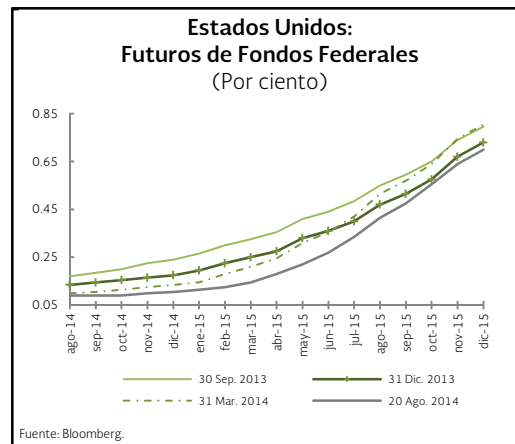
3. *Normalización monetaria tardía.* Una recuperación económica en Estados Unidos menor a la esperada podría causar que la FED detenga la reducción en el ritmo de compras de activos financieros y/o retrase el primer incremento en la tasa de interés de referencia. Una consecuencia de retrasar la normalización de la política monetaria de la FED es que los inversionistas continúen tomando elevados niveles de riesgo, pudiendo debilitar la estabilidad del sistema financiero internacional. No obstante, la recuperación económica observada recientemente en Estados Unidos hace que este escenario sea poco probable.

En línea con el primer escenario descrito, los mercados financieros esperan que la FED incremente su tasa de referencia de manera ordenada a partir de la segunda mitad de 2015. Asimismo, como se observó durante la normalización monetaria en 2004, se espera que los mercados financieros se adelanten a la FED y presionen al alza las tasas de interés antes de que ocurra el primer aumento oficial en las mismas. Bajo cualquiera de los escenarios descritos, las EE con vulnerabilidades internas y mayor dependencia de los flujos de capital se verán más afectadas. Por el contrario, EE con sólidos fundamentales macroeconómicos, como la economía mexicana, deberán experimentar menores efectos adversos. Asimismo, el nivel adecuado de reservas internacionales y la línea de crédito flexible con el FMI con la que cuenta México, pueden contribuir a disminuir el impacto negativo de episodios de alta volatilidad y condiciones financieras menos favorables.



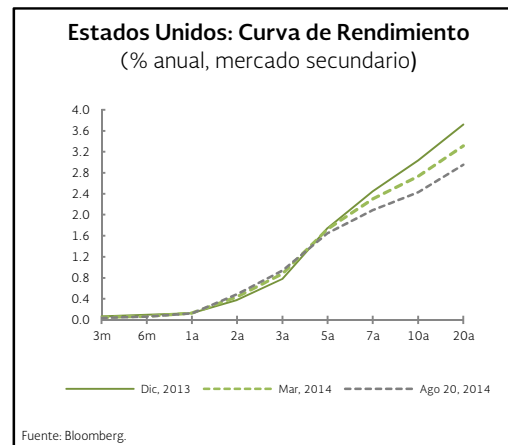
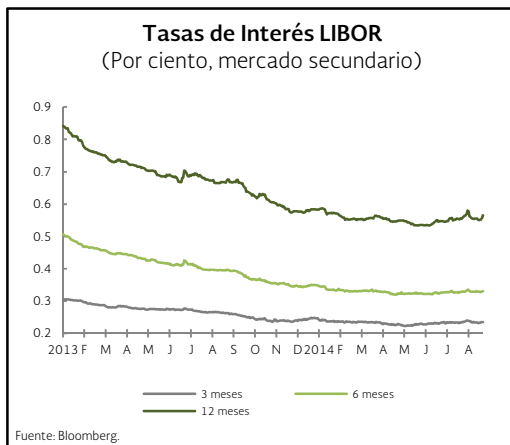
2.5.2 Evolución y perspectivas de tasas de interés a nivel internacional

En lo que va del año, se ha observado una tendencia a la baja en las tasas de interés en los mercados financieros internacionales, como resultado de las expectativas de que se mantengan políticas monetarias acomodaticias en las principales economías avanzadas por un periodo más prolongado de tiempo. No obstante, el consenso de mercado¹⁷ espera que a partir de la segunda mitad de 2015 la FED empiece a subir su tasa de interés de referencia, presionando al alza las principales tasas de interés internacionales.



¹⁷ Mediana del consenso de Bloomberg al 20 de agosto de 2014.

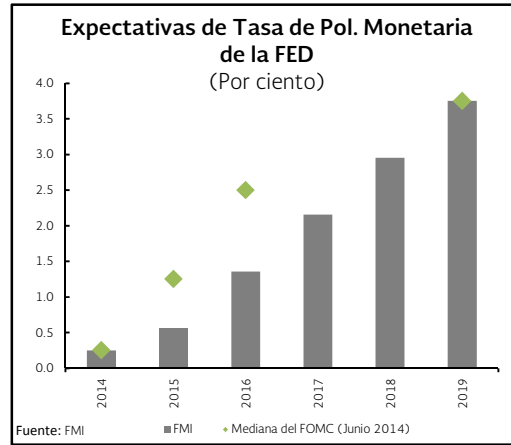
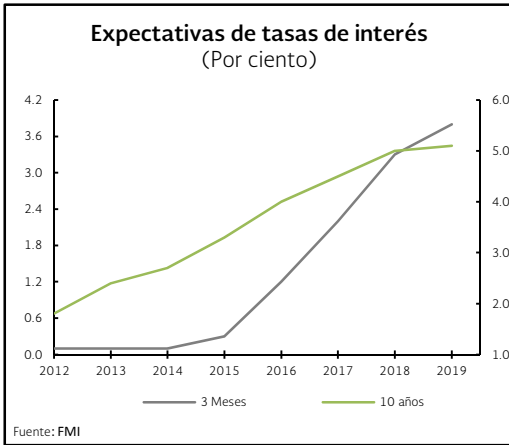
- Durante 2014, las tasas de bonos del tesoro registraron ligeros movimientos a la baja, mientras que las tasas LIBOR se mantuvieron constantes.
 - Las tasas de interés de los bonos del tesoro mantuvieron una tendencia general a la baja. De esta forma, al 20 de agosto de 2014, la curva de rendimiento de los bonos del gobierno promedió 1.20 por ciento, 18 puntos base por debajo de lo registrado el 31 de diciembre de 2013.
 - En cuanto a las tasas LIBOR, éstas no registraron movimientos significativos en lo que va del año. Al cierre del 20 de agosto de 2014, las tasas a 3, 6 y 12 meses se situaron en 24, 33 y 56 puntos base, respectivamente, 1, 2 y 3 puntos base por debajo respecto a los del cierre de 2013.



Para 2015 en adelante, el FMI espera que las tasas de interés en los mercados internacionales aumenten en todos los plazos, como resultado de la normalización de la política monetaria en Estados Unidos. Por su parte, el FOMC espera que la tasa de interés referencia se sitúe en 1.25 por ciento al finalizar el 2015 y en 3.75 por ciento en el largo plazo. En contraste, el FMI espera un alza más gradual en dicha tasa de interés, debido a que la economía no se ha recuperado por completo y no se esperan presiones inflacionarias que desvíen a la FED de su objetivo de inflación de 2 por ciento. Como resultado, el FMI espera que para el 2015 la tasa de 3 meses de Estados Unidos aumente alrededor de 20 puntos base a un nivel de 0.3 por ciento, mientras la tasa a 10 años aumentaría 30 puntos base a un nivel de 3.3 por ciento.

Asimismo, las expectativas de la tasa LIBOR a 3 meses al 20 de agosto de 2014, derivadas de los futuros con fecha de entrega a diciembre de 2015, sugieren un alza de 74 puntos base para ubicarse en 0.98 por ciento. Por su parte, el FMI espera una tasa de 0.8 por ciento al finalizar el 2015, en línea con sus expectativas previas. De esta forma, las perspectivas de las principales tasas de interés internacionales sugieren que las condiciones financieras para 2015 serán en el margen menos favorables que en 2014.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015





EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN 2014

3. EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA MEXICANA EN 2014

3.1. Actividad económica

En México, la actividad económica registró una desaceleración hacia finales de 2013 y principios de 2014 debido principalmente a factores transitorios. No obstante, la información disponible del segundo y tercer trimestres del año apuntan a una mejoría en el ritmo de crecimiento, debido a un repunte de la demanda externa y a una reactivación de la demanda interna. En este sentido, el mayor dinamismo de la economía estadounidense en el segundo trimestre, y en particular el de su sector manufacturero, se reflejó en una aceleración de las exportaciones no petroleras de México. Por otro lado, el mayor aumento del consumo y de la inversión se debió a la generación continua de empleos formales, al aumento en el otorgamiento de crédito y al gasto del Gobierno Federal, especialmente el destinado a inversión en infraestructura.

Durante el segundo trimestre de 2014 el PIB ajustado por estacionalidad tuvo un crecimiento trimestral de 1.04 por ciento, mayor que el de los dos trimestres anteriores. Considerando la información disponible relativa al tercer trimestre de este año, así como la evolución esperada para la economía de Estados Unidos, se estima que durante el segundo semestre de 2014 la actividad económica de México continuará acelerándose. La demanda interna seguirá fortaleciéndose apoyada en la creación de fuentes de empleo, la expansión del crédito y los niveles elevados de inversión pública. Por su parte, se estima que la aceleración de la demanda externa estará sostenida por la competitividad del país y por la mejoría prevista para el sector industrial de Estados Unidos.

La encuesta Blue Chip Economic Indicators (Blue Chip) publicada el 10 de agosto señala que los analistas prevén que durante 2014 el PIB de Estados Unidos presente un crecimiento anual de 2.1 por ciento, cercano al incremento de 2.2 por ciento observado en 2013. Por su parte, la estimación de crecimiento para la producción industrial de ese país durante este año es de 4.0 por ciento, mayor al aumento de 2.9 por ciento registrado en 2013.

La evolución de la actividad económica mexicana observada durante el primer semestre de 2014 y las estimaciones para la segunda mitad del año, permiten prever que el PIB del país en 2014 tendrá un crecimiento anual de 2.7 por ciento, incremento similar al esperado por los analistas del sector privado de acuerdo con la encuesta del Banco de México publicada en agosto (2.6 por ciento).

3.2. Oferta y demanda agregada, primer trimestre de 2014

Durante el primer trimestre de 2014 el valor real de la oferta agregada se expandió a una tasa anual de 2.4 por ciento, debido a los crecimientos observados en el PIB (1.8 por ciento) y en la importación de bienes y servicios (4.4 por ciento).¹⁸

Oferta y demanda agregadas, 2011-2014
(Variación real anual)

	Anual			2012				2013				2014
	2011	2012	2013	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Oferta	5.0	4.3	1.2	5.3	4.7	3.0	4.5	0.3	2.3	1.7	0.4	2.4
PIB	4.0	4.0	1.1	4.9	4.5	3.2	3.4	0.6	1.6	1.4	0.7	1.8
Importaciones	8.0	5.5	1.5	6.5	5.4	2.2	7.9	-0.9	4.4	2.6	-0.3	4.4
Demanda	5.0	4.3	1.2	5.3	4.7	3.0	4.5	0.3	2.3	1.7	0.4	2.4
Consumo	4.5	4.6	2.3	7.1	4.7	3.2	3.8	1.7	3.4	2.8	1.5	1.6
Inversión fija bruta	7.8	4.5	-1.8	5.9	4.9	4.0	3.4	-1.0	0.8	-3.7	-3.0	-0.8
Exportaciones	8.2	5.9	1.2	8.0	13.4	3.6	-1.0	-4.5	-1.9	5.6	5.8	7.2

Fuente: INEGI.

Oferta y demanda agregadas, 2011-2014
(Variación real trimestral ajustada por estacionalidad)

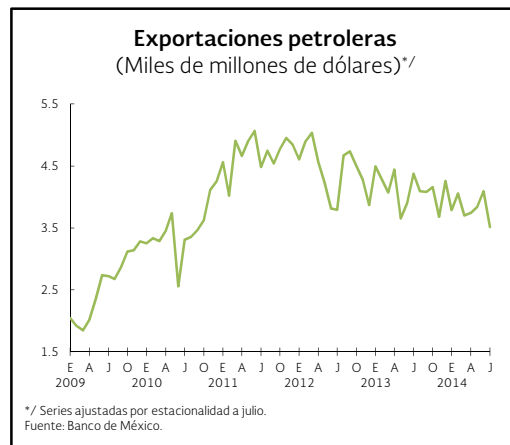
	2011				2012				2013				2014
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Oferta	1.3	0.8	1.8	0.1	1.1	1.7	0.0	1.5	-0.1	-0.3	0.6	0.1	0.7
PIB	1.0	0.9	1.4	0.8	0.7	1.6	0.1	0.9	0.2	-0.7	1.0	0.1	0.3
Importaciones	2.4	-0.2	2.4	-0.5	1.2	1.8	0.8	2.3	-1.4	2.1	-2.3	0.8	4.5
Demanda	1.3	0.8	1.8	0.1	1.1	1.7	0.0	1.5	-0.1	-0.3	0.6	0.1	0.7
Consumo	-0.1	1.8	2.0	0.5	1.4	0.8	0.4	1.3	1.0	-0.2	0.6	0.0	0.1
Inversión fija bruta	2.5	2.5	1.4	0.7	1.3	1.4	0.7	-0.1	-0.7	-1.2	-1.5	0.3	-0.5
Exportaciones	1.4	-0.6	1.3	2.0	5.1	3.9	-6.9	-2.0	2.2	3.5	1.9	-1.6	1.9

Fuente: INEGI.

¹⁸ La información de oferta y demanda agregadas al segundo trimestre de 2014 se publicará el 19 de septiembre de este año.

Al interior de la demanda agregada, durante el primer trimestre de 2014 el consumo total aumentó a una tasa anual de 1.6 por ciento, mientras que la formación bruta de capital fijo se redujo a una tasa anual de 0.8 por ciento. Los resultados recientes apuntan a que la demanda agregada está fortaleciéndose conforme avanza el año, después de perder dinamismo de manera transitoria entre finales de 2013 y principios de 2014. En particular:

- En abril-julio de 2014, las ventas de las tiendas incorporadas a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) aumentaron a una tasa real anual de 1.9 por ciento, mientras que en el primer trimestre se redujeron 1.3 por ciento. Durante el periodo abril-julio de este año las importaciones de bienes de consumo excluyendo productos petroleros se incrementaron a un ritmo anual de 5.6 por ciento en dólares nominales, en tanto que en el primer trimestre crecieron 3 por ciento. Por su parte, durante el segundo trimestre de 2014 las ventas al menudeo crecieron a una tasa real anual de 0.8 por ciento, mientras que durante el periodo enero-marzo de este año se redujeron 0.1 por ciento.
- En abril-mayo de 2014, el consumo privado en el mercado interno registró un crecimiento anual de 1 por ciento. Al excluir el efecto estacional, el consumo privado en el mercado interno se expandió a una tasa bimestral de 1.4 por ciento –el mayor incremento desde el bimestre junio-julio de 2012.
- Durante el bimestre abril-mayo de 2014, la formación bruta de capital fijo se expandió a una tasa bimestral de 1.4 por ciento en cifras ajustadas por estacionalidad, mientras que durante enero-marzo de 2014 tuvo un crecimiento trimestral de 0.3 por ciento.
- En el periodo abril-julio de 2014, el valor nominal en dólares de las exportaciones no petroleras se expandió a una tasa anual de 7.0 por ciento, en tanto que en el trimestre previo se incrementó 5.1 por ciento. Durante el periodo abril-julio de 2014, las exportaciones de manufacturas aumentaron a un ritmo anual de 6.7 por ciento. A su interior, las ventas al exterior del sector automotriz se incrementaron a una tasa anual de 10.9 por ciento, en tanto que el resto de las exportaciones manufactureras creció en 4.8 por ciento. Al excluir el factor estacional, en el segundo trimestre las exportaciones de manufacturas aumentaron a una tasa trimestral de 4.6 por ciento, el mayor crecimiento desde el primer trimestre de 2012; y en julio registraron una expansión mensual de 3.8 por ciento. Durante abril-julio, las exportaciones petroleras se redujeron a una tasa anual de 7.3 por ciento debido a las disminuciones observadas en el precio y en la plataforma de exportación.



Legislación Secundaria de las Reformas Estructurales

Desde el inicio de la presente Administración, el Ejecutivo Federal propuso una ambiciosa agenda de reformas estructurales para elevar la productividad del país y llevar a México a su máximo potencial, mismas que fueron complementadas y aprobadas con gran responsabilidad por el H. Congreso de la Unión. En lo que va de 2014, el esfuerzo del Gobierno Federal se ha enfocado en finalizar la etapa legislativa y a comenzar la reglamentación e implementación de dichas reformas. Se expedieron disposiciones regulatorias secundarias y se trabajó junto con el H. Congreso de la Unión en adecuar la legislación existente en línea con las reformas aprobadas. A continuación se detallan los principales aspectos de dicho proceso:

Competencia: En abril del presente año, el H. Congreso de la Unión aprobó la Ley Federal de Competencia Económica. Esta nueva ley otorga a la Comisión Federal de Competencia Económica (COFECE) nuevas facultades y mecanismos sancionatorios y correctivos para evitar conductas anticompetitivas y promover una cultura de competencia.

Telecomunicaciones: El pasado julio fueron aprobadas por el H. Congreso la Ley Federal de Telecomunicaciones y Radiodifusión y Ley del Sistema Público de Radiodifusión del Estado Mexicano. Las reformas refrendan la autonomía del Instituto Federal de Telecomunicaciones (IFT) y le otorga nuevas facultades para promover la competencia en el sector, fortalecen los derechos de los usuarios, plantean dos nuevas cadenas nacionales de televisión abierta digital y crean el Sistema Público de Radiodifusión del Estado Mexicano.

Financiera: En 2014, las diferentes autoridades financieras han realizado los trabajos necesarios para emitir las diversas regulaciones necesarias para implementar la Reforma Financiera. Así, se modificaron 34 leyes y se creó la Ley para Regular las Agrupaciones Financieras, lo que incrementará el crédito y lo hará más barato. En este sentido, entre otras secciones, se publicaron las Disposiciones sobre las Redes de Medios de Disposición y las Reglas en materia de Cámaras de Compensación, lo que reducirá los cobros y comisiones en beneficio de los usuarios de las tarjetas de crédito y débito.

Energética: El 11 de agosto de 2014, se promulgaron las leyes secundarias aprobadas por el H. Congreso de la Unión, las cuales permiten implementar la Reforma Constitucional en materia energética publicada en el Diario Oficial de la Federación el 20 de diciembre de 2013. La legislación secundaria consistió en 21 leyes, que incluyen 9 leyes nuevas y 12 que fueron modificadas. En este

proceso, se crearon la Ley de Hidrocarburos, la Ley de la Industria Eléctrica, la Ley de Energía Geotérmica, la Ley de la Agencia Nacional de Seguridad Industrial y de Protección al Medio Ambiente del Sector Hidrocarburos, la Ley de Pemex, la Ley de la CFE, la Ley de los Órganos Reguladores Coordinados en Materia Energética, la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos y la Ley del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo. Este marco legal fortalecerá a las empresas del Estado y permitirá la participación de la iniciativa privada en el sector energético. Asimismo, la Reforma Energética contempló modificaciones a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria y a la Ley General de Deuda Pública. Lo anterior, con el objeto de establecer un nuevo esquema para el manejo de ingresos petroleros (ordinarios y excedentes) a través del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo. Dichas modificaciones también incluyen medidas para que Pemex y CFE adquieran mayor autonomía y flexibilidad presupuestaria.

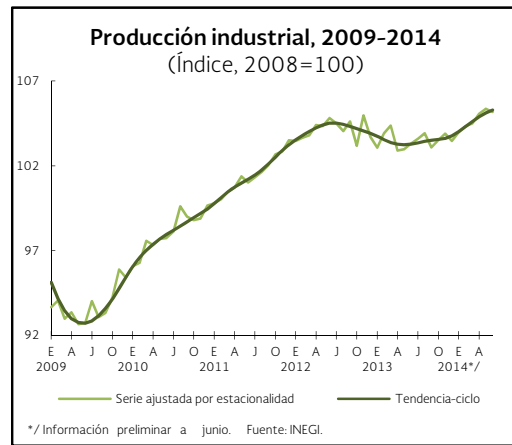
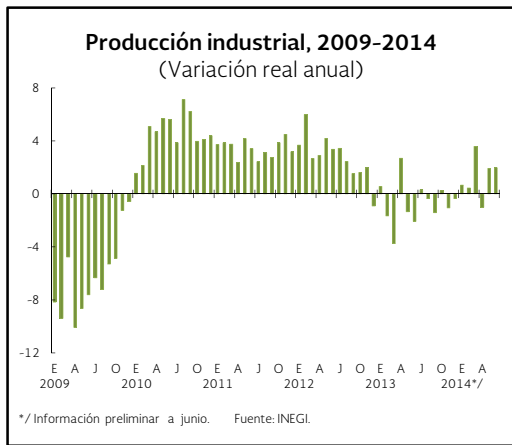
En 2014, también se registraron avances en el proceso de reglamentación e implementación de otras reformas estructurales como la Educativa y la Político-Electoral, entre otras reformas, cuyos detalles se pueden consultar en la página de internet que el Gobierno Federal estableció para dicho fin: reformas.gob.mx. En esta página se incluyen videos, infografías, resúmenes y otros documentos que explican las motivaciones detrás de las reformas, sus beneficios esperados, así como respuestas a preguntas frecuentes. Asimismo, por este medio se ponen a disposición de la ciudadanía todos los documentos legales asociados a las reformas de una manera simple y accesible.

3.3. Comportamiento sectorial de la producción, enero-junio de 2014

Durante el primer semestre de 2014, el PIB tuvo un crecimiento anual de 1.7 por ciento. Por sector de actividad económica se observaron los siguientes resultados:

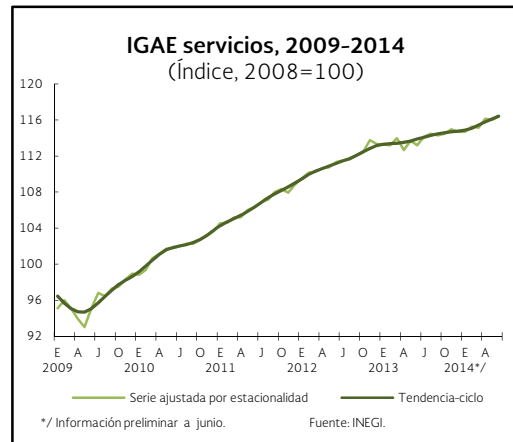
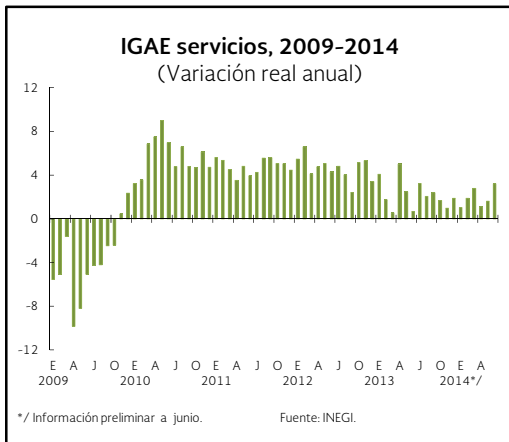
- La producción agropecuaria se incrementó a un ritmo anual de 3.5 por ciento, debido a la mayor producción de cultivos como maíz y sorgo en grano, alfalfa verde, frijol y aguacate, principalmente.
- La producción industrial aumentó a una tasa anual de 1.3 por ciento. A su interior:
 - La minería disminuyó a una tasa anual de 0.7 por ciento. La extracción de petróleo y gas se redujo 0.9 por ciento, mientras que el resto del sector creció 0.1 por ciento.
 - La actividad manufacturera se expandió a una tasa anual de 3.4 por ciento debido principalmente, a la mayor producción de equipo de transporte; industrias metálicas básicas; alimentos; y equipo de generación eléctrica y aparatos eléctricos. Durante el periodo enero-julio de 2014 la producción de automóviles creció a una tasa anual de 7.5 por ciento, ascendiendo a un nivel históricamente elevado de 1 millón 857 mil unidades.

- La construcción se redujo a un ritmo anual de 1.6 por ciento, reflejo de las menores obras de ingeniería civil y edificación en ese periodo, aunque se espera un repunte importante asociado al mayor gasto público.
- La generación de electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final tuvo un crecimiento anual de 1.5 por ciento, derivado de la mayor demanda de energía eléctrica del sector industrial y de los hogares.



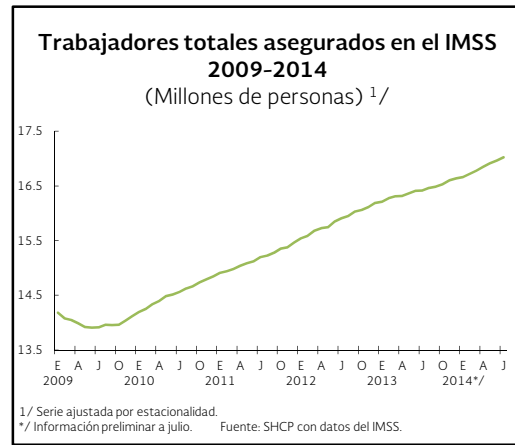
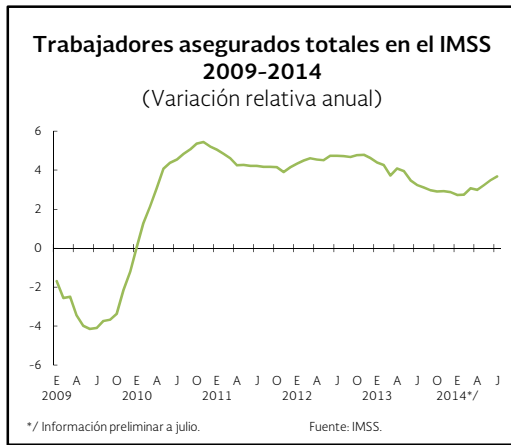
- La oferta de servicios tuvo un crecimiento anual de 1.9 por ciento. A su interior:
 - El comercio aumentó a una tasa anual de 2.0 por ciento, como consecuencia de la mayor demanda interna y externa.
 - Las actividades inmobiliarias y de alquiler de bienes muebles e intangibles registraron un aumento anual de 2.2 por ciento debido, fundamentalmente, al dinamismo del arrendamiento de inmuebles.
 - Los servicios financieros y de seguros tuvieron un incremento anual de 1.7 por ciento.
 - Las actividades de información en medios masivos se expandieron a un ritmo anual de 3.9 por ciento, impulsadas por el crecimiento de las telecomunicaciones.
 - Los servicios de transporte, correos y almacenamiento crecieron a una tasa anual de 1.5 por ciento, debido al desempeño del autotransporte de carga.

- El resto de los servicios tuvieron un crecimiento anual de 1.4 por ciento, como resultado, principalmente, del comportamiento favorable de las actividades legislativas y gubernamentales, educativas; y alojamiento temporal y preparación de alimentos y bebidas.



3.4. Situación del mercado laboral

La evolución de la actividad económica en 2014 y las acciones del Gobierno Federal para favorecer la creación de fuentes de empleo, se han traducido en una generación continua y creciente de plazas de trabajo. Al 31 de julio de 2014 el número de trabajadores afiliados al Instituto Mexicano del Seguro Social (IMSS) ascendió a 17 millones de personas, nivel que implica una creación anual de 603 mil empleos (3.7 por ciento), el mayor crecimiento anual desde mayo de 2013. Respecto al cierre de 2013, el aumento fue de 441 mil plazas (2.7 por ciento).

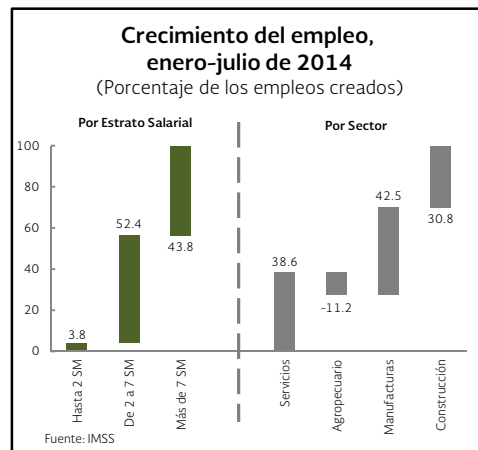


Por tipo de afiliación, durante el periodo enero-julio de 2014, el empleo permanente se incrementó en 336 mil plazas alcanzando una incorporación de 14.6 millones de personas, en tanto que el número de trabajadores eventuales aumentó en 105 mil plazas al ubicarse en 2.4 millones de personas. De esta manera, 76.2 por ciento de los empleos formales creados en el periodo enero-julio de 2014 fueron de carácter permanente.

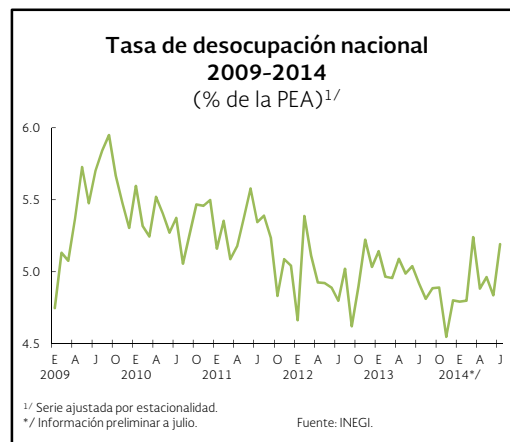
Por sector de actividad económica, la generación de empleos formales, para el periodo enero-julio 2014, se concentró en la industria y los servicios (incluyendo el comercio), con crecimientos de 320 mil y 170 mil personas, respectivamente. Por otra parte, el empleo formal en las actividades agropecuarias disminuyó en 49 mil trabajadores. Así, del total de los empleos generados en el periodo, 42.5 por ciento del total se registró en las manufacturas, 30.8 por ciento en la construcción (en julio de 2014 la afiliación al IMSS en la construcción tuvo un crecimiento anual de 8.2 por ciento, el mayor incremento desde diciembre de 2010), 38.6 en servicios y una disminución equivalente a 11.2 por ciento en agropecuarios.

Por estrato de ingreso, durante el periodo enero-julio de 2014 la generación de empleos formales se concentró en el rango de más de 2 y hasta 7 salarios mínimos (52.4 por ciento del total) y más de 7 salarios mínimos (43.8 por ciento del total).

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



El dinamismo de la actividad económica y el crecimiento continuo del empleo se ha reflejado en una disminución en la tasa de desocupación nacional. Durante el periodo enero-julio de 2014 la tasa de desocupación nacional se ubicó en 4.93 por ciento de la Población Económicamente Activa (PEA), inferior en 0.05 puntos porcentuales a la observada en el mismo periodo de 2013. La desocupación urbana, la cual indica el nivel de desocupación en las 32 principales áreas urbanas del país, se situó en 6.12 por ciento de la PEA, en tanto que en el mismo periodo de un año antes fue de 5.88 por ciento. Por otra parte, en el periodo enero-julio de 2014 la tasa de subocupación, la cual mide el porcentaje de la población ocupada que manifiesta tener necesidad y disponibilidad para trabajar más horas que las que su ocupación actual le permite, se ubicó en 8.24 por ciento, en tanto que durante el mismo lapso de 2013 fue de 8.39 por ciento. Durante enero-julio de 2014, la tasa de ocupación en el sector informal se redujo a 27.5 por ciento de la población ocupada, menor en 1.2 puntos porcentuales a la del mismo periodo de 2013.



CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Durante el periodo enero-junio de 2014 las remuneraciones reales pagadas en el sector manufacturero se incrementaron a una tasa anual de 0.6 por ciento: los sueldos y las prestaciones sociales crecieron 2.6 y 0.5 por ciento, respectivamente; en tanto que los salarios disminuyeron 0.1 por ciento. Por su parte, durante el periodo enero-mayo, las remuneraciones reales pagadas en la industria de la construcción tuvieron una disminución anual de 1 por ciento.

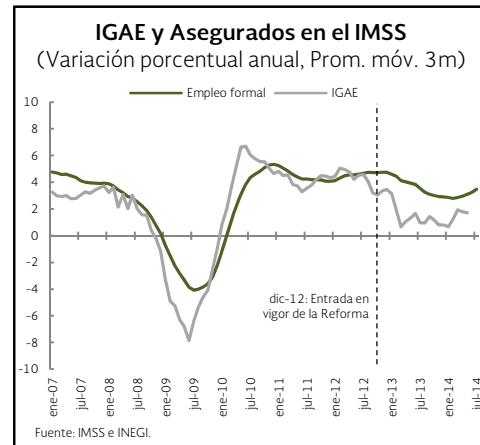
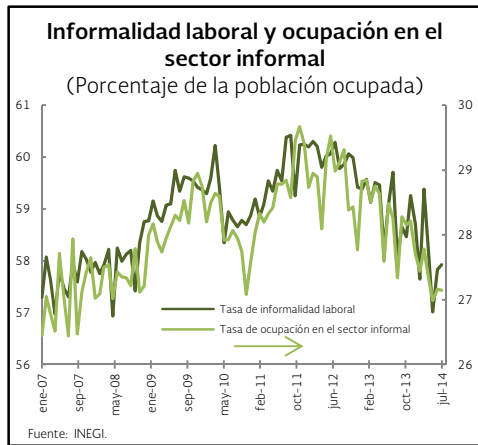
Remuneraciones reales, 2008-2014
(Variación anual promedio)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 *	Acum. 2008-2014
Construcción	0.1	0.4	0.3	0.9	1.0	-0.4	-1.0	1.4
Salarios	0.2	0.0	0.4	0.9	1.0	-0.2	-1.1	1.1
Sueldos	0.0	0.7	0.2	0.9	0.3	-1.2	-2.3	-1.4
Manufacturas	0.9	-0.8	-0.7	0.2	0.1	0.1	0.6	0.5
Salarios	1.0	-1.7	0.2	0.7	1.0	0.1	-0.1	1.2
Sueldos	0.4	-1.1	1.1	0.4	-0.1	0.6	2.6	3.9
Prestaciones	0.2	-2.2	-0.9	0.1	-0.4	0.6	0.5	-2.1

*/ Corresponde a enero-junio para las manufacturas y enero-mayo para la construcción.

Fuente: INEGI.

Por su parte, la informalidad ha seguido disminuyendo. En junio de 2014, la tasa de ocupación en el sector informal alcanzó su nivel más bajo para un junio en la historia de este indicador (que inició en 2005). Tras la aprobación de la Reforma Laboral destaca una clara tendencia a la baja en dicho indicador, así como un crecimiento del empleo formal por encima de la actividad económica (Ver Gráfica "IGAE y Asegurados en el IMSS"). Lo anterior es un indicio de los beneficios que ha brindado la flexibilización del mercado laboral asociado a dicha Reforma.



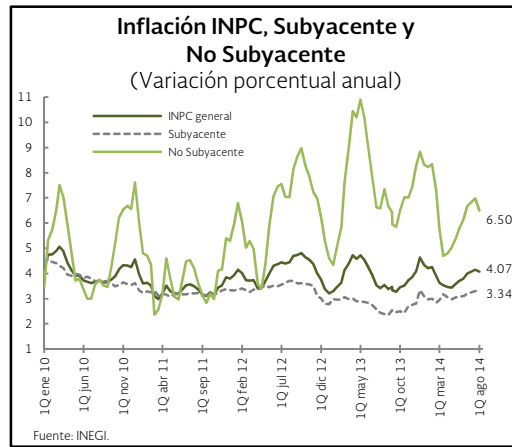
3.5. Evolución de la inflación

Al cierre de 2013, la inflación general anual se ubicó dentro de la meta inflacionaria del Banco de México,¹⁹ si bien repuntó con respecto al mes anterior por choques temporales de oferta en algunos productos agropecuarios. En los primeros cuatro meses de 2014, la inflación general anual mostró una tendencia decreciente, aunque durante enero y febrero se ubicó por arriba de 4 por ciento. El nivel observado estos dos meses fue el resultado de una serie de ajustes en el precio de algunos energéticos y tarifas autorizadas por el Gobierno y de la entrada en vigor de los cambios tributarios aprobados el año anterior. En los meses posteriores, no se registró un alza generalizada de precios, por lo que las presiones derivadas de estos ajustes fueron de carácter transitorio. No obstante, a partir de mayo, se observó un repunte en la inflación general anual por incrementos transitorios en los precios de algunas frutas y verduras, como resultado de condiciones climáticas adversas.

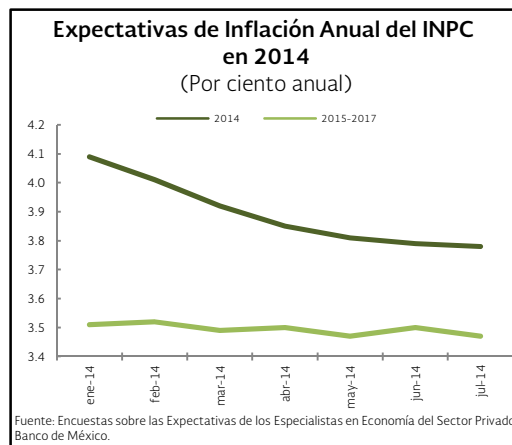
De esta forma, la inflación general anual fue de 4.07 por ciento en la primera quincena de agosto de 2014, nivel superior al observado al cierre de 2013 (3.97 por ciento) e inferior al máximo del año registrado en enero (4.48 por ciento). Por su parte, la inflación subyacente ha permanecido en niveles cercanos a 3 por ciento, ubicándose en 3.34 por ciento en la primera quincena de agosto, comparada con 2.78 por ciento al cierre de 2013. Este incremento se atribuye al mayor ritmo de crecimiento registrado en el rubro de precios de las mercancías. La inflación no subyacente decreció de 7.84 por ciento en diciembre de 2013 a 6.50 por ciento en la primera quincena de agosto, debido a un menor ritmo de crecimiento en el precio tanto en los productos agropecuarios como en el de los energéticos y las tarifas autorizadas por el Gobierno.

¹⁹ La meta inflacionaria de Banco de México es de 3 por ciento +/- 1 punto porcentual.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



En este contexto, las expectativas inflacionarias para 2014 han disminuido, por la ausencia de efectos de segundo orden ante los ajustes en precios públicos y las modificaciones tributarias, situándose en línea con la meta establecida por el Banco de México. En lo que respecta a 2015, se espera que la inflación general se ubique en niveles cercanos a 3 por ciento, por la reducción esperada en el desliz de los precios de las gasolinas.²⁰ Las expectativas para el mediano plazo se mantienen estables y ancladas a esta meta, por los sólidos fundamentos de la economía mexicana y por las condiciones monetarias prevalecientes.



²⁰ Conforme a lo establecido en la LIF para el Ejercicio Fiscal de 2014, a partir de 2015, los precios al público de las gasolinas y el diésel se ajustarán de forma congruente con la inflación esperada, salvo en caso de que se observen fluctuaciones abruptas en los precios internacionales de los combustibles.

3.6. Evolución de los mercados financieros

En el primer trimestre de 2014, los mercados financieros mexicanos se desarrollaron en un entorno de elevada volatilidad, como consecuencia de la mayor aversión al riesgo hacia economías emergentes en ese momento. Sin embargo, los sólidos fundamentales macroeconómicos de México atenuaron la volatilidad en comparación con otras economías emergentes. Posteriormente, a partir de abril de 2014, se observó una baja volatilidad luego de que los mercados percibieran que las economías avanzadas mantendrían sus políticas monetarias acomodaticias por un periodo prolongado. Como resultado, durante el segundo trimestre del año se observó un alza en los mercados accionarios y una apreciación del tipo de cambio, mientras que las tasas de interés alcanzaron mínimos históricos. Durante 2014, destacan las siguientes acciones implementadas por las autoridades financieras del país.

- **El Gobierno Federal realizó las siguientes colocaciones en moneda extranjera:**
 - El 9 de enero de 2014 se emitieron 1,000 mdd en Bonos Globales con vencimiento en el año 2021 a una tasa de 3.61 por ciento. Adicionalmente, se emitieron 3,000 mdd con vencimiento en 2045 y un rendimiento de 5.59 por ciento. La emisión combinó la colocación de un nuevo bono de referencia a treinta y un años con una oferta de recompra, permitiendo a los inversionistas participantes intercambiar parte de su posición y contar con mayor liquidez y volumen en el nuevo bono.
 - Por su parte, el 12 de marzo de 2014, el Gobierno Federal emitió un Bono Global a 100 años por 1,000 millones de libras esterlinas (aproximadamente 1,660 mdd) con una tasa de rendimiento del 5.75 por ciento. De esta forma, México se convierte en el primer emisor soberano en colocar un bono a 100 años en libras esterlinas. Cabe destacar que esta fue la primera transacción en los mercados internacionales de capital después de que la agencia calificadora Moody's colocara la calificación crediticia de la deuda soberana de México en la categoría de "A".
 - Adicionalmente, el 1 de abril de 2014, el Gobierno Federal emitió 1,000 millones de euros con vencimiento al 2021 y una tasa de rendimiento del 2.4 por ciento, así como una emisión de 1,000 millones de euros con vencimiento al 2029 y una tasa de rendimiento de 3.75 por ciento. Con estas operaciones se captaron recursos por aproximadamente 2,760 mdd y se obtuvieron los costos de financiamiento más bajos que haya obtenido el Gobierno Federal en emisiones en el mercado de euros a plazos de 7 y 15 años.
 - Finalmente, el 15 de julio de 2014, se colocaron 60 mil millones de yenes (aproximadamente 590 mdd) en bonos a plazos de 5, 10 y 20 años, a una tasa de 0.80, 1.44 y 2.57 por ciento, respectivamente. Con esta colocación el Gobierno Mexicano logra emitir por primera vez en su historia un bono a 20 años en el mercado japonés.

- **Informe del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero.** El 31 de marzo de 2014 se publicó el cuarto Informe Anual del Consejo de Estabilidad del Sistema Financiero (CESF). En este informe se resalta como un riesgo probable para el sistema financiero el proceso de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal, pues podría incrementar la volatilidad y el costo de financiamiento. Adicionalmente, se dieron a conocer los resultados de las pruebas de estrés al sector bancario, los cuales arrojaron que ante un escenario adverso, el índice de capitalización de las principales instituciones bancarias se mantendría en niveles adecuados. Sin embargo, en pruebas complementarias, algunas instituciones mostraron una concentración elevada en su cartera de crédito, lo que las vuelve vulnerables al incumplimiento de sus principales acreedores. En el informe se discuten acciones de política orientadas a mitigar estos riesgos.
- **Reducción en la tasa de interés de política monetaria.** En la reunión del 25 de octubre de 2013, el Banco de México redujo la tasa de interés de referencia en 25 puntos base a un nivel de 3.5 por ciento. Esta decisión se tomó luego de la menor actividad económica y la ausencia de presiones inflacionarias por el lado de la demanda. Posteriormente, en su reunión del 6 de junio de este año, la junta de gobierno del Banco de México recortó la tasa de interés de referencia en 50 puntos base a un nivel de 3 por ciento. El Banco de México declaró que la evolución reciente y esperada de la actividad económica ha dado lugar a un mayor grado de holgura que prevalecerá en la economía.

Los sólidos fundamentales macroeconómicos y la agenda de reformas estructurales que han sido aprobadas a lo largo de 2013 y 2014 han sido reconocidos por las agencias calificadoras. En particular, destaca el incremento en la calificación crediticia otorgado por Moody's el cual ubica al país en una calificación en el rango de las "A" por primera vez en la historia (ver siguiente cuadro).

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

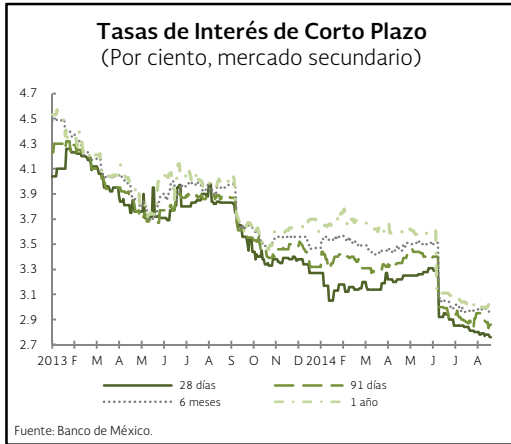
Acciones de las agencias calificadoras: México

Fecha	Calificadora	Acción	Moneda extranjera (largo plazo)	Moneda local (largo plazo)	Motivos
19-dic-13	Standard & Poor's	Incremento de la calificación soberana	BBB (estable) a BBB+ (estable)	A- (estable) a A (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • Aprobación de la reforma energética y cambios en el marco fiscal que mejoran las perspectivas de crecimiento y la flexibilidad fiscal en el mediano plazo.
19-dic-13	HR Ratings	Afirma calificación	A- (G, estable) a A- (G, positiva)	A- (G, estable) a A- (G, positiva)	<ul style="list-style-type: none"> • Aprobación de la reforma energética. • Conducción prudente de la política fiscal.
26-dic-13	R&I	Incremento de la calificación soberana	BBB (estable) a BBB+ (estable)	BBB (estable) a BBB+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • Aprobación del paquete de reformas estructurales, particularmente la reforma fiscal y la reforma energética. • Sólidos fundamentos macroeconómicos. • La Línea de Crédito Flexible se extendió hasta finales de 2014.
31-ene-14	JCR	Afirma calificación	A- (estable)	A+ (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • Sólidos fundamentos macroeconómicos y fortaleza ante choques externos. • Aprobación de la reforma fiscal y la reforma energética.
05-feb-14	Moody's	Incremento de la calificación soberana	Baa1 (estable) a A3 (estable)	Baa1 (estable) a A3 (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • Aprobación de una agenda de reformas que incrementa las perspectivas de crecimiento y los ahorros fiscales. • El perfil de crédito de México está alineado con el de otros países con calificación A.
04-mar-14	NICE Ratings	Incremento de la calificación soberana	BBB (estable) a BBB+ (estable)	BBB+ (estable) a A- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • La aprobación de una agenda de reformas que incluye la reforma laboral, telecomunicaciones, educativa, fiscal, energética y financiera incrementará el crecimiento potencial de México.
31-mar-14	DBRS	Incremento de la calificación soberana	BBB (positiva) a BBB (alto, estable)	BBB (alto, positiva) a A (bajo, estable)	<ul style="list-style-type: none"> • La aprobación de las reformas en energía, telecomunicaciones, competencia, política fiscal y el sector financiero tendrán un impacto significativo en la inversión y la solidez de las finanzas públicas. • Las reformas también incrementan las perspectivas de crecimiento, la productividad y la movilidad social.
01-may-14	Fitch Ratings	Afirma calificación	BBB (estable)	A- (estable)	<ul style="list-style-type: none"> • Sólidos fundamentos macroeconómicos. • Mayores expectativas de crecimiento para 2014. • El proceso de aprobación de reformas estructurales como la reforma energética ha continuado durante el año. • La reforma fiscal contribuirá a la consolidación de las finanzas públicas en el mediano plazo.

Tasas de interés

Las tasas de interés mantuvieron una tendencia decreciente al 20 de agosto de 2014 como resultado de la baja volatilidad y el recorte de la tasa de referencia del Banco de México.

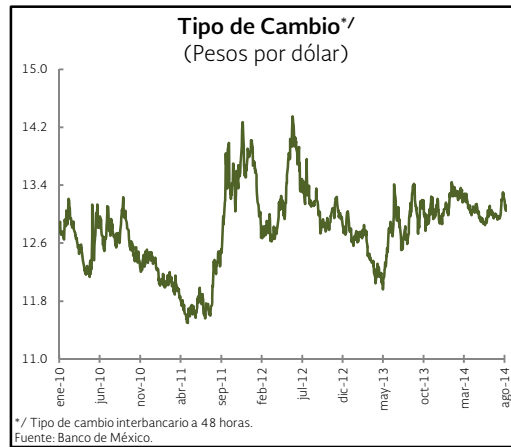
- Al 20 de agosto de 2014, la curva de tasas de interés de los valores gubernamentales en el mercado secundario promedió 4.27 por ciento, 63 puntos base debajo del promedio de 2013 (4.86 por ciento).
- Asimismo, destaca que la tasa de Cetes a 28 días se encuentra en su mínimo histórico de 2.76 por ciento, 51 puntos por debajo del 31 de diciembre de 2013, mientras que la tasa a 10 años se sitúa en un nivel de 5.74 por ciento, 80 puntos base por debajo de su nivel del cierre de 2013.



Tipo de Cambio

Durante los primeros siete meses de 2014, el tipo de cambio del peso mostró una tendencia hacia la apreciación frente al dólar. No obstante, en los últimos días de julio, la moneda nacional revirtió esta tendencia, ante un entorno de mayor aversión al riesgo propiciado por la caída de Argentina en *default* y por las tensiones geopolíticas entre Rusia y Ucrania. Hacia el cierre de edición de estos CGPE, el tipo de cambio volvió a apreciarse posterior a la aprobación final de la Reforma Energética.

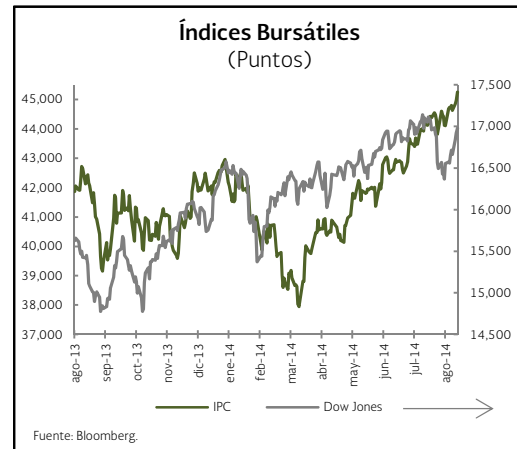
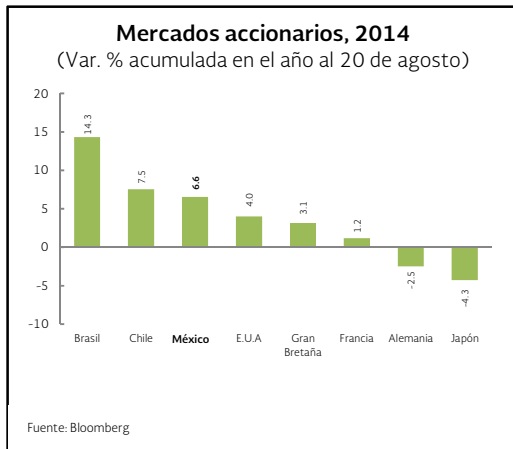
El tipo de cambio promedio en el transcurso del año y el observado al cierre del 20 de agosto se ubicaron en 13.10 y 13.12 pesos por dólar, respectivamente. Estos registraron depreciaciones de 2.6 y 2.7 por ciento, en igual orden, con respecto al tipo de cambio promedio de 2013 (12.77 pesos por dólar). Asimismo, el tipo de cambio promedio en lo transcurrido de 2014 y el observado al cierre del 20 de agosto resultaron con depreciaciones de 0.1 y 0.2 por ciento, respectivamente, con relación al cierre de diciembre de 2013 (13.09 pesos por dólar).



Bolsa de Valores

El Índice de Precios y Cotizaciones (IPyC) experimentó una caída en el primer trimestre del 2014 debido a una mayor aversión generalizada hacia economías emergentes. Sin embargo, en el segundo trimestre del año la mayor toma de riesgos observada en los mercados financieros, derivado de la baja volatilidad global, aumentó la demanda de activos del IPyC e incrementó su rendimiento.

- El IPyC inició en enero con 42,727 unidades, posteriormente alcanzó un mínimo el 14 de marzo de 2014 de 37,951 unidades y al 20 de agosto de 2014 se encuentra ya en 45,248 unidades. A la fecha, el IPyC acumula una ganancia nominal de 6.6 por ciento en 2014. Por otro lado, el valor de capitalización del mercado a junio de 2014 representó el 41.2 por ciento del PIB, 0.3 puntos porcentuales superior al del mismo mes del año anterior. Adicionalmente, en lo que se refiere al número de empresas listadas en la Bolsa Mexicana de Valores, a julio de 2014 se registraron 142 emisoras, siete más respecto a julio de 2013.
- De forma similar, a partir de abril de 2014, otros países latinoamericanos se han beneficiado de la mayor toma de riesgos, lo que ha impulsado los índices accionarios de Brasil y Chile, que tuvieron ganancias acumuladas de 14.3 y 7.5 por ciento, respectivamente. Por su parte, el índice accionario Dow Jones alcanzó 16,979 unidades al cierre del 20 de agosto lo que representó una ganancia acumulada en el año de 4.0 por ciento.



Crédito y Ahorro

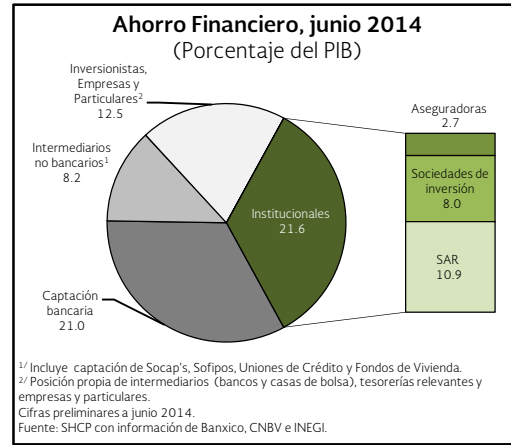
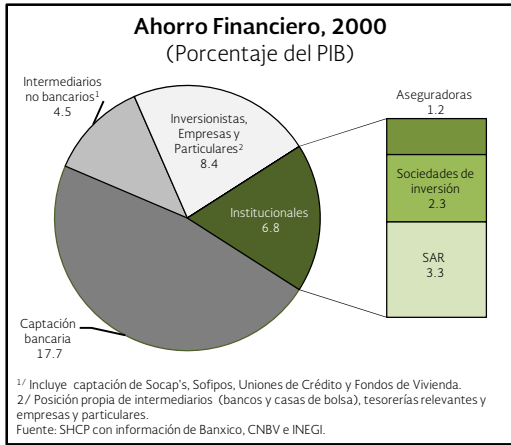
El financiamiento al sector privado, a través de la emisión de deuda privada y otros instrumentos de capital, creció a una tasa anual de 23.1 por ciento en términos reales, registrando un saldo de 668 miles de millones de pesos (mmp) al mes de junio de 2014. El monto en circulación se distribuye en 51.7 por ciento en certificados bursátiles, 12.1 por ciento en Certificados de Capital de Desarrollo (CKDs) y 36.2 por ciento en Certificados Bursátiles Fiduciarios Inmobiliarios emitidos por Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAs).

El Ahorro Financiero Interno²¹ se situó en 10.7 billones de pesos²² al cierre de junio de 2014, registrando un incremento anual de 8.0 por ciento en términos reales y una participación de 63.3 por ciento del PIB, mayor en 3.6 puntos porcentuales a la observada en junio de 2013.

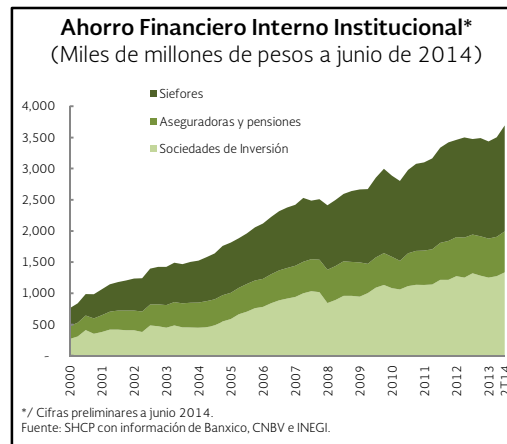
²¹ El Ahorro Financiero Interno entendido como el saldo de los activos financieros y de los valores en manos de personas físicas y morales intermediados a través de entidades del sistema financiero mexicano.

²² Cifras preliminares.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



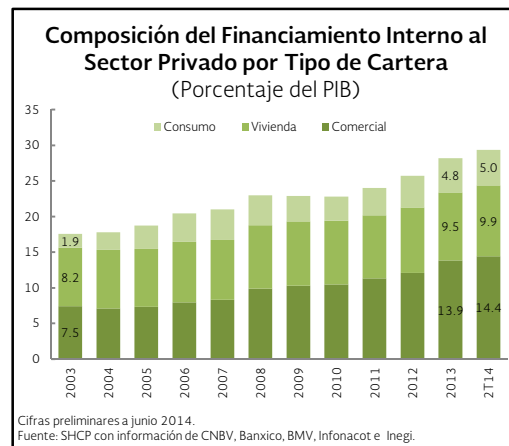
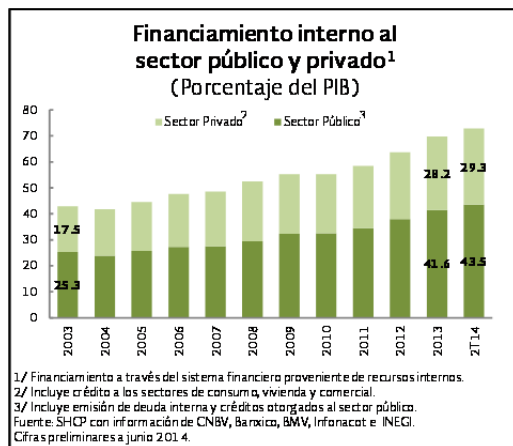
El Ahorro Financiero Interno Institucional²³ (AFII) registró un crecimiento anual de 6.3 por ciento en términos reales a junio de 2014, impulsado principalmente por el incremento en los flujos del ahorro depositado en las Sociedades de Inversión Especializadas de Fondos para el Retiro (SIEFORES) y sociedades de inversión, rubros que contribuyeron con el 64.5 y 18.4 por ciento, respectivamente, del incremento registrado en dicho agregado en los últimos doce meses.



²³ El Ahorro Financiero Interno Institucional comprende activos de Sociedades de Inversión, Instituciones de Seguros, Fondos de Pensiones y SAR.

Por su parte, el Financiamiento Interno al Sector Privado²⁴ ascendió a 4.9 billones de pesos²⁵ a junio de 2014, cifra superior en 4.9 por ciento anual en términos reales y equivalente a 29.3 por ciento del PIB, lo que significó un incremento de 1.4 puntos porcentuales en comparación con lo registrado en junio de 2013.

Al cierre del primer semestre de 2014, el financiamiento canalizado a la actividad comercial mostró un crecimiento anual de 10.3 por ciento en términos reales. Asimismo, el financiamiento destinado al consumo y la vivienda aumentó 4.7 y 3.9 por ciento anual, respectivamente, también en términos reales.

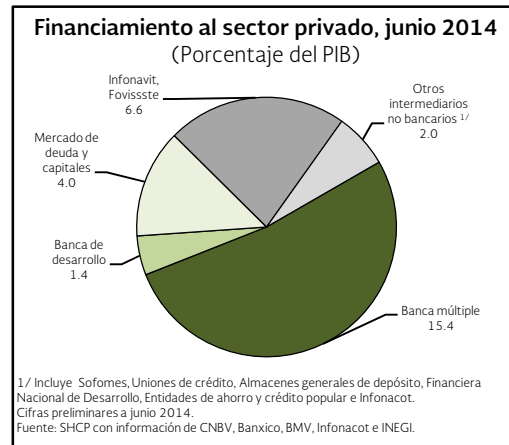
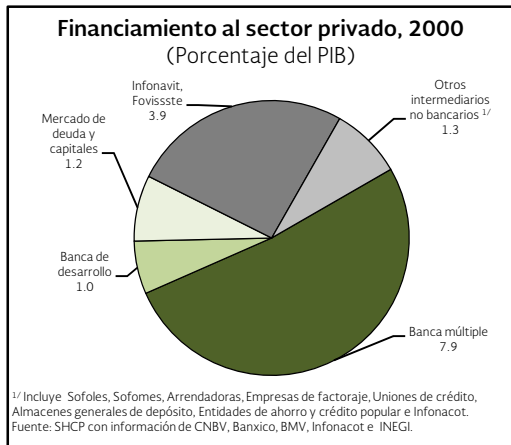


Los recursos provenientes de la banca comercial representaron 52.3 por ciento del financiamiento al sector privado y alcanzaron 15.4 por ciento del PIB al final del primer semestre de 2014. En segundo lugar se ubicó el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) y Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE), con un financiamiento al sector privado que representó 6.6 por ciento del PIB. Por último, el mercado de deuda y capitales representó 4.0 por ciento del PIB.

²⁴ Se refiere al financiamiento otorgado a través del sistema financiero proveniente de recursos internos e incluye: cartera total para los segmentos comercial, consumo y vivienda de la banca múltiple, Banca de Desarrollo, sofoles, sofomes reguladas, sofomes no reguladas que emiten deuda en el mercado de valores, arrendadoras, empresas de factoraje, almacenadoras, uniones de crédito, mercado de deuda, entidades de ahorro y crédito popular, FOVISSSTE, INFONAVIT, Infonacot y Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario Rural, Forestal y Pesquero.

²⁵ Cifras preliminares.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

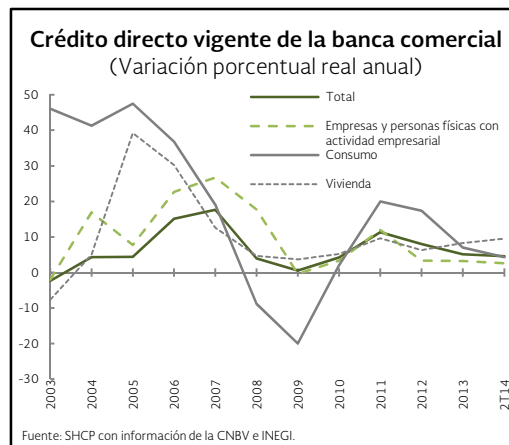


El crédito total canalizado por la banca comercial registró un incremento anual de 4.9 por ciento en términos reales, al ubicarse en 3.1 billones de pesos al cierre de junio de 2014. De un flujo de recursos de 252.1 mmp canalizados por la banca comercial entre junio de 2013 y junio de 2014, el crédito a la actividad empresarial contribuyó con 35.0 por ciento, el financiamiento al consumo con 21.6 por ciento, vivienda con 26.2 por ciento, entidades financieras con 7.4 por ciento y entidades gubernamentales con 9.8 por ciento.

A junio de 2014, la cartera vigente a la actividad empresarial mostró un crecimiento anual de 2.6 por ciento en términos reales, y la correspondiente al consumo se incrementó en 4.3 por ciento anual, también en términos reales. Por su parte, la cartera de crédito vigente a las entidades gubernamentales y a la vivienda crecieron 2.6 y 9.6 por ciento, respectivamente, en términos reales.

Al cierre del segundo trimestre de 2014, la cartera de crédito total de la banca comercial al sector privado ascendió a 2.6 billones de pesos, superior en 4.9 por ciento anual en términos reales. Esta cifra equivale al 15.4 por ciento del PIB al segundo trimestre de 2014, y es mayor en 0.5 puntos porcentuales a lo observado en el mismo periodo del año anterior.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



A junio de 2014, la cartera vencida de la banca comercial se ubicó en 103.2 mmp y registró un incremento de 15.9 por ciento en términos reales respecto al mismo mes de 2013. El 44.0 por ciento de la cartera vencida se concentró en la cartera destinada a empresas, el 34.9 por ciento en consumo, 20.8 por ciento en vivienda, y 0.3 por ciento corresponde a entidades financieras y gubernamentales.

A junio de 2014, el índice de capitalización de la banca comercial se ubicó en 15.88²⁶ por ciento, superior al mínimo requerido por el estándar internacional de 10.5 por ciento que establece Basilea III. En el mismo mes, el índice de morosidad, que expresa la relación de la cartera vencida con respecto a la cartera total, alcanzó un nivel de 3.3 por ciento. Por su parte, el índice de cobertura, que determina las estimaciones preventivas para riesgos crediticios en la cartera de crédito con relación a la cartera vencida, alcanzó un nivel de 142.3 por ciento.

²⁶ Cifra oficial al 30 de junio de 2014 publicada por la CNBV. Excluyendo Banco Bicentenario, el ICAP del Sistema a junio de 2014 se ubica en 15.89 por ciento.

3.7. Banca de Desarrollo, Sistema de Pensiones y Sector Asegurador

3.7.1 Banca de Desarrollo

La Banca de Desarrollo, como brazo financiero del Gobierno Federal, debe maximizar el acceso a los servicios financieros en beneficio de quienes tienen acceso limitado al sistema financiero comercial. En este contexto, la Reforma Financiera aprobada por el H. Congreso de la Unión el 26 de noviembre de 2013 permite que las instituciones cumplan con dicho objetivo al establecer en su mandato el facilitar el acceso al crédito y a los servicios financieros en sus mercados de atención reemplazando un mandato rígido que exigía simplemente priorizar la preservación del patrimonio inhibiendo así el financiamiento al desarrollo.

Impulsar el financiamiento al desarrollo es fundamental para que la Banca de Desarrollo sea un instrumento de innovación y creatividad y que, junto con los intermediarios financieros del sector privado, propicie mercados donde no los hay, induzca la competencia y colabore para lograr que el crédito se convierta en un instrumento accesible, barato y promotor del desarrollo nacional.

Durante el periodo de enero a julio de 2014, la Banca de Desarrollo en su conjunto ha otorgado financiamiento al sector privado por 574.9 mmp, de los cuales 330.4 mmp se dirigieron a la actividad empresarial; 90.0 mmp para actividades orientadas a la exportación; 97.5 mmp para el desarrollo de actividades agropecuarias y los 57.0 mmp restantes para apoyo a la infraestructura, la vivienda y otros servicios.

En este sentido, a julio de 2014 el otorgamiento de crédito al sector empresarial atendido por Nacional Financiera (NAFIN) y Banco Nacional de Comercio Exterior (BANCOMEXT) ascendió a 420.4 mmp, con lo que se logró apoyar a más de 685 mil micro, pequeñas y medianas empresas.

En apoyo al sector de infraestructura, el financiamiento otorgado se ubicó en 17.9 mmp, con apoyo de crédito y garantías de Banco Nacional de Obras y Servicios Públicos (BANOBRAS), Fondo Nacional de Infraestructura (FONADIN) y Banco de Desarrollo de América del Norte (Nadbank, por sus siglas en inglés), lo cual representa un incremento real de 6.3 por ciento respecto al mismo periodo del año anterior, atendiendo en su cartera a un total de 569 municipios de los cuales 103 son considerados con alto y muy alto grado de marginación.

El otorgamiento de crédito al sector rural, atendido por la nueva Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero (FND), los Fideicomisos Instituidos con Relación a la Agricultura (FIRA) y el Fondo de Capitalización e Inversión en el Sector Rural (FOCIR) ascendió a 97.5 mmp, monto superior en 5.5 por ciento en términos reales respecto al logrado en el mismo mes del año anterior, apoyando a más de 1,059 mil productores y empresas rurales de los cuales el 93.2 por ciento corresponden a productores de bajos ingresos.

En el sector vivienda, el financiamiento otorgado por la Sociedad Hipotecaria Federal (SHF) en forma conjunta con FOVI ascendió a 14.2 mmp, monto superior en 110.8 por ciento real respecto a lo alcanzado en julio de 2013. Para seguir apoyando a este sector, se continúan fortaleciendo los programas e instrumentos, crédito y garantías, para asegurar el acceso al financiamiento a los participantes del sector que así lo requieren.

3.7.2 Sistema de Pensiones y de Seguros

Sistema de Pensiones

Desde septiembre de 2013 a la fecha, se ha continuado con la implementación de mejoras al sistema de pensiones a través de: i) el fortalecimiento del SAR; ii) la consolidación de los sistemas reformados de reparto a cuentas individuales con portabilidad; y iii) la ampliación del acceso al sistema de Seguridad Social Universal.

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

En lo relativo al fortalecimiento del SAR, se han realizado acciones normativas para obtener mayores rendimientos para los recursos de los trabajadores mediante la flexibilización gradual del régimen de inversión de las SIEFORES, con lo cual se amplían las alternativas de inversión de los recursos de las cuentas individuales y se diversifican las carteras de activos, ajustándose de mejor manera a los diferentes perfiles de riesgos del trabajador.

Al cierre de julio de 2014, los activos administrados por las Administradoras de Fondos para el Retiro (AFORES) alcanzaron 13.5 por ciento del PIB. Las AFORES representan, después de los bancos, el intermediario financiero más importante del país y son el inversionista institucional más relevante en México. La diversificación de las carteras de inversión de las AFORES, ha permitido que el rendimiento histórico real anual promedio del sistema desde su creación hasta julio de 2014 sea 6.35 por ciento. Este rendimiento es superior a otros vehículos de inversión y ahorro del sistema financiero mexicano por lo que el Sistema de Ahorro para el Retiro ha logrado ofrecer un rendimiento competitivo para el ahorro de los mexicanos.

Al cierre de julio de 2014 las carteras de inversión de las SIEFORES se encuentran diversificadas para enfrentar adecuadamente los riesgos y buscar mayores rendimientos. Las inversiones en valores gubernamentales representan 50.3 por ciento del total, el porcentaje de inversiones en instrumentos de deuda privada nacional es de 18.6, el 18.5 por ciento se encuentra invertido en instrumentos internacionales, 7.9 por ciento en instrumentos de renta variable nacional y 4.6 por ciento en instrumentos estructurados.

La flexibilización gradual del régimen de inversión de las SIEFORES ofrece diversas opciones para que los inversionistas institucionales canalicen ahorro a proyectos productivos en el sector privado, contribuyendo así a la profundización de los mercados financieros. En

particular, se han ampliado las alternativas a través de los CKDs y las FIBRAS, así como del impulso al mercado de Ofertas Públicas Iniciales (OPI) y las mercancías.

Con información reportada en el segundo informe trimestral de 2014 al H. Congreso de la Unión sobre la situación del SAR, las inversiones totales de las SIEFORES al sector privado en México ascendieron a 727.5 miles de millones de pesos (mmp). Al cierre del segundo trimestre de 2014, se ha destinado un monto equivalente a 392.2 mmp a proyectos productivos públicos y privados a través del mercado de deuda privada de largo plazo (2.4 por ciento del PIB). Adicionalmente, se han destinado 106.6 mmp a proyectos productivos nacionales a través de instrumentos estructurados (0.65 por ciento del PIB). Asimismo, destaca el financiamiento a paraestatales (0.6 por ciento del PIB), al sector vivienda (0.4 por ciento del PIB) y al sector carretero (0.3 por ciento del PIB), con lo que las SIEFORES se han consolidado como inversionistas institucionales con capacidad para favorecer el desarrollo a nivel local, estatal y nacional.

Conforme a las Leyes de Seguridad Social, los sistemas basados en cuentas individuales, utilizan el mercado de rentas vitalicias para constituir las pensiones de los trabajadores. Desde la creación del sistema de subastas electrónicas (Sistema Administrador de Ofertas y Resoluciones) en 2009, se han otorgado un total de 93,362 rentas vitalicias, un promedio de 18,672 por año. Del total de rentas vitalicias otorgadas, 79,002 corresponden a pensiones al amparo de la Ley del Seguro Social, y 14,360 a pensiones otorgadas al amparo de la nueva Ley del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (ISSSTE). En diciembre de 2013 se implementaron cambios regulatorios para flexibilizar la determinación de precios en el mercado de rentas vitalicias de las pensiones de beneficio definido, los principales resultados de estas medidas se han reflejado en el incremento de hasta medio punto porcentual en la tasa de rendimiento ofrecida a los pensionados, incremento en el índice de elección de mejores ofertas y aumento en la competencia, ya que las aseguradoras con mayor participación histórica disminuyeron su participación en el mercado. Se espera que este mercado crezca significativamente en los próximos años, a medida que los trabajadores con cuenta individual, inicien sus etapas de retiro. El mercado de rentas vitalicias, los retiros programados, así como otras alternativas que se desarrollen en el transcurso de los próximos años en beneficio del trabajador (rentas vitalicias anticipadas, rentas con pagos variables, etc.) serán un vehículo importante para invertir el ahorro del retiro de los mexicanos en las próximas décadas.

Con respecto a la consolidación de los sistemas reformados de reparto a cuentas individuales con portabilidad, durante el año 2014 se han efectuado diversas acciones para dar viabilidad operativa y financiera. Como parte de la instrumentación de la Ley del ISSSTE se implementaron medidas para fortalecer el ahorro solidario entre los trabajadores. Al cierre del segundo trimestre de 2014 se registraron 293,644 cuentas de trabajadores cotizantes al ISSSTE con ahorro solidario, tanto administradas por el Fondo Nacional de Pensiones de los Trabajadores al Servicio del Estado (PENSIONISSSTE) como por las demás AFORES privadas, siendo el promedio de dicho ahorro de 23,617 pesos por cuenta. Esto implica un crecimiento de 17.7 por ciento en el número de cuentas con ahorro solidario con respecto al mismo

periodo del año anterior y de 21.8 por ciento en el monto ahorrado promedio con respecto a ese mismo periodo. Mediante el ahorro solidario, el trabajador del Estado obtiene un rendimiento inmediato, ya que se cuenta con una contribución del Gobierno Federal que acompaña a este ahorro. El ahorro se verá incrementado en los próximos años y permitirá que al momento de su retiro, el trabajador reciba una pensión de mayor cuantía.

En cumplimiento al “Acuerdo por el que se expiden las disposiciones de carácter general para la entrega de los recursos de la subcuenta de vivienda 97, a los trabajadores pensionados a los que se refiere el artículo octavo transitorio vigente de la Ley del Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores”, publicado en el Diario Oficial de la Federación 9 de julio de 2012, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) en coordinación con el INFONAVIT, a julio de 2014 entregó recursos equivalentes a 9.7 mmp, beneficiando así a 687,718 trabajadores pensionados, quienes recibieron en automático, el ahorro de vivienda en la misma cuenta bancaria en la que reciben su pensión o en la cuenta bancaria notificada al INFONAVIT.

La formalización de los ciudadanos y su incorporación a empleos que ofrezcan los beneficios de la seguridad social es un punto central para incentivar la productividad en México. A partir del 1° de enero de 2014 inició el Régimen de Incorporación Fiscal (RIF), establecido en la Ley del Impuesto sobre la Renta vigente, mediante el cual se incentiva el ingreso a la formalidad otorgando apoyos económicos para la vivienda, seguridad social y capacitación.

Como complemento al Régimen de Incorporación Fiscal, el 8 de abril de 2014, el Ejecutivo emitió el “Decreto por el que se otorgan estímulos para promover la incorporación a la seguridad social”, el cual a partir del 1° de julio del mismo año, otorga un subsidio para el pago de las cuotas obrero-patronales al IMSS y las aportaciones al Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores, para las personas físicas y sus trabajadores registrados en el RIF.

El Gobierno Federal otorgará subsidios a las cuotas y/o aportaciones obrero-patronales, con un tope máximo de 3 veces el salario mínimo general diario vigente en el Distrito Federal, mediante un esquema escalonado, decreciente y con duración máxima de 10 años.

Los mecanismos puestos en marcha son una plataforma sólida para incentivar a los ciudadanos a incorporarse a la formalidad, obteniendo beneficios inmediatos por hacerlo. Los trabajos formales, ofrecen seguridad de salud, vivienda y pensiones, lo cual eleva la certidumbre financiera del ciudadano e incrementa su productividad.

La seguridad social en México, al igual que en otros países desarrollados y en vías de desarrollo, es un pilar económico para los ciudadanos. Por ello y para atender los retos que se enfrentan en la actualidad, el Congreso de la Unión mantiene una discusión sobre temas fundamentales en materia de Reformas a las Leyes de Seguridad Social que han sido propuestas por el Ejecutivo²⁷. Se continuarán avanzando los trabajos que enriquezcan la

²⁷ La Reforma de Seguridad Social contempla la creación de la Pensión Universal y del Seguro de Desempleo, modificaciones a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro, Ley del ISSSTE, Ley del IMSS, Ley Federal del Trabajo y Ley del INFONAVIT,

discusión sobre estas propuestas para lograr, en conjunto con el H. Congreso de la Unión y todos los actores relevantes, cambios que fortalezcan los mecanismos de seguridad social en México.

Sector asegurador y afianzador

A junio de 2014, en el sector asegurador se encontraron en operación 103 compañías, mismo número de entidades que en junio de 2013. En el sector afianzador se encontraron en operación 15 compañías al mes de junio de 2014, igual número de entidades que en junio de 2013.

Al primer semestre de 2014, las primas emitidas del sector asegurador se ubicaron en 184,059.7 millones de pesos (mdp). Los activos sumaron 966,559.8 mdp, con un incremento real de 5.3 por ciento, en relación a junio de 2013. En ese mismo periodo, las inversiones efectuadas por las aseguradoras ascendieron a 756,341.6 mdp, con una variación real de 4.3 por ciento, comparada con el mismo lapso de 2013. Por su parte, las reservas técnicas ascendieron a 743,729.6 mdp, nivel superior en 5.3 por ciento real, con relación al mismo periodo de 2013.

Las primas emitidas del sector afianzador al término del primer semestre de 2014, registraron un monto de 4,345.4 mdp, superior en 13.3 por ciento real, respecto al mismo trimestre del año anterior. En tanto los activos fueron de 20,196.4 mdp, incrementándose 2.4 por ciento real anual con respecto a junio de 2013. A junio de 2014 las inversiones realizadas por el sector afianzador se situaron en 13,176.5 mdp, en relación al mismo mes de 2013. Las reservas técnicas alcanzaron una cifra de 8,964.1 mdp, con un crecimiento real de 5.8 por ciento respecto a junio de 2013.

Seguro Catastrófico del FONDEN

Como parte de la estrategia para proteger las finanzas públicas ante riesgos del entorno macroeconómico, en el mes de julio de 2014, el Gobierno Federal renovó el Seguro Catastrófico del Fondo de Desastres Naturales (FONDEN), el cual ofrece una cobertura hasta por 5,000 mdp, con un deducible de 350 mdp y estará vigente hasta el 5 de julio de 2015. Este instrumento fortalece la capacidad oportuna de atención a las necesidades de la población afectada por estos desastres, potencia los recursos disponibles para proteger la infraestructura pública en caso de eventos catastróficos, y cubre a las finanzas públicas mediante una transferencia de los impactos financieros extremos hacia los mercados internacionales especializados de seguros. Cabe resaltar, que el seguro catastrófico contratado para el periodo 2013-2014 permitió obtener pagos por parte del reaseguro internacional por 2,300 mdp. México se mantiene como país pionero en el uso de mecanismos financieros que permiten la adecuada transferencia de riesgos catastróficos.

fue aprobada por la Cámara de Diputados el 18 de marzo de 2014 y actualmente, este Dictamen está bajo discusión en la Cámara de Senadores.

Seguro obligatorio de responsabilidad civil para automóviles

En abril de 2013 el Congreso aprobó, la Ley de Caminos, Puentes y Autotransporte Federal, donde se establece la obligación de contar con un seguro de daños a terceros para los automóviles que circulen en carretas federales. La SHCP definió las condiciones generales para la implementación gradual del seguro, a través del “Acuerdo por el que se expiden las Reglas para la operación del seguro con el que deberán contar los propietarios de los vehículos para transitar en vías, caminos y puentes federales, que garantice a terceros los daños que pudieren ocasionar en sus bienes y personas, así como se fijan los términos del contrato de dicho seguro” publicado el 27 de marzo de 2014.

Seguro Agropecuario

El 27 de diciembre de 2013, se publicó el Acuerdo por el que la SHCP emite las Reglas de Operación de los Programas del Subsidio a la Prima del Seguro Agropecuario y de Apoyo a los Fondos de Aseguramiento Agropecuario. Estas reglas establecen los procedimientos para la ejecución oportuna y eficiente de los programas para contribuir al desarrollo del seguro y a la administración integral de riesgos en el sector agropecuario, además de fomentar la transparencia en la canalización de los recursos a través del requerimiento de información geo-referenciada de los predios asegurados y mayores incentivos a las buenas prácticas para la operación de los Fondos de Aseguramiento.

3.8. Principales reformas a la regulación financiera

3.8.1 Reforma Financiera

La Reforma Financiera promulgada por el Presidente, Lic. Enrique Peña Nieto, el 9 de enero de 2014 y publicada en el Diario Oficial de la Federación el día 10 del mismo mes y año, representa una oportunidad única para que el sector financiero contribuya en mayor medida al crecimiento económico. Esta Reforma se basó en cuatro pilares: incrementar la competencia en el sector financiero; fomentar el crédito través de la Banca de Desarrollo; ampliar el crédito a través de las instituciones financieras privadas; y mantener un sistema financiero sólido y prudente. Algunas medidas concretas contenidas en la reforma para lograr estos cuatro propósitos, son las siguientes:

- **Fomento a la competencia en el sector financiero.** Comprende medidas que impulsan una mayor competencia y transparencia en todo el sistema financiero al inhibir prácticas anticompetitivas, como las ventas atadas, y otorgar más opciones a los usuarios de los servicios financieros, lo que propiciará la expansión de la oferta crediticia a mejores precios.
- **Impulso al crédito a través de la Banca de Desarrollo.** Con la Reforma Financiera se fortaleció el mandato de la Banca de Desarrollo, estableciendo como prioridad brindar acceso al crédito y otorgar asistencia técnica y capacitación para impulsar el desarrollo económico. Lo anterior con especial énfasis en las áreas prioritarias para el desarrollo

nacional, como son: desarrollo de infraestructura, apoyo a las pequeñas y medianas empresas y pequeños productores del campo, así como innovación y creación de patentes, y en general todas aquellos sectores no atendidos por la banca privada, fomentando la sustentabilidad ambiental, la perspectiva de género, la inclusión financiera de niños y jóvenes, y pudiendo realizar funciones de banca social.

- **Ampliar el crédito en las instituciones privadas.** La Reforma Financiera contempla diversas acciones para acelerar e impulsar el crecimiento del crédito tales como: el fortalecimiento del régimen de otorgamiento y ejecución de garantías y concursos mercantiles a efecto de brindar mayor seguridad jurídica a los otorgantes de crédito; y la evaluación periódica del desempeño de las instituciones de banca múltiple en relación con los niveles de crédito que efectivamente coloquen.
- **Mantener un sistema financiero sólido y prudente.** Se fortalecen las medidas prudenciales del sistema financiero, incluyendo mejores mecanismos de coordinación entre las autoridades en materia de estabilidad. Asimismo, se establece un esquema específico para el tratamiento de instituciones bancarias insolventes.

Adicionalmente, la reforma integra diversas medidas para lograr mayor eficacia en la operación de las entidades que integran el sistema financiero e incorpora mejoras en los esquemas que permiten a las autoridades operar eficazmente, como el régimen de sanciones y la creación de órganos de coordinación entre las mismas.

3.8.2 Pensiones

Durante el último año se realizaron modificaciones a las circulares y normas administrativas del Sistema de Ahorro para el Retiro (SAR), para promover que las AFORES desarrollen estrategias de inversión de largo plazo y para mejorar la administración de los recursos de los trabajadores. Se dieron también modificaciones en materia de seguros, relativas al mercado de rentas vitalicias. Destacan las siguientes:

- En 2013 y hasta enero de 2014, se publicaron regularmente diversas circulares modificatorias de la Circular Única de Seguros, con el objeto de dar a conocer la actualización de la tasa de referencia que deben emplear las personas y entidades relacionadas con la contratación de las rentas vitalicias y de Seguros de Supervivencia. Adicionalmente el 24 de enero de 2014, se modificó dicha Circular para flexibilizar la determinación de los precios en el mercado de rentas vitalicias de las pensiones de beneficio definido; adicionalmente, se incorporó el beneficio adicional único para quienes elijan la mejor oferta y se estableció el esquema de subastas “desiertas” cuando se detecta nula variabilidad en las tasas.
- El 27 de mayo de 2014, se publicó la Convocatoria dirigida a las AFORES interesadas en fungir como prestadoras de servicio para llevar el registro y control de los recursos de cuentas individuales pendientes de ser asignadas y cuentas individuales inactivas.

- El 1° de octubre de 2013, se publicaron las disposiciones que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las SIEFORES, las cuales amplían la definición de Instrumentos Estructurados para incluir los instrumentos de deuda cuya fuente de pago proviene de activos reales.
- El 29 de mayo de 2014, se publicaron las disposiciones que establecen el régimen patrimonial al que se sujetarán las AFORES, el PENSIONISSSTE y las SIEFORES y la reserva especial, las disposiciones que establecen el procedimiento para la construcción de los indicadores de rendimiento neto de las SIEFORE, así como las disposiciones que establecen el régimen de inversión al que deberán sujetarse las SIEFORES, destacando lo siguiente:
 - Se establece la obligación para las SIEFORES de contar con portafolios de referencia (benchmarks).
 - Se permitirá que cada AFORE determine sus propios límites referentes al Value at Risk (VaR) en las SIEFORES Básicas 2, 3 y 4.
 - Se crea la SIEFORE Básica de Pensiones, para proteger los recursos de los trabajadores cercanos al retiro.
 - Se ajusta el horizonte de medición del Indicador de Rendimiento Neto (IRN) de 5 a 7 años (en las SIEFORES Básicas 3 y 4).
 - Se realizan ajustes a las reservas especiales que deben mantener las SIEFORES, a efecto de que la base de cálculo se reduzca de 0.80 por ciento de los activos administrados a 0.54 por ciento aplicable únicamente a las posiciones en valores emitidos o avalados por el Gobierno Federal con plazo a vencimiento mayor a 5 años.

El 10 de enero de 2014, se publicó la Reforma Financiera presentada por el Ejecutivo Federal al Poder Legislativo en mayo de 2013, que incluye reformas a la Ley de los Sistemas de Ahorro para el Retiro en materia de sanciones e inversión extranjera.

3.8.3 Sectores asegurador y afianzador

Como parte de la implementación de la Ley de Instituciones de Seguros y de Fianzas (LISF), aprobada por el Congreso el 4 de abril de 2013, la Comisión Nacional de Seguros y Fianzas (CNSF) en coordinación con la SHCP ha llevado a cabo, conforme al calendario establecido, un proceso de consulta del proyecto de regulación secundaria (Circular Única de Seguros y Fianzas) que comprende el total de normas a aplicarse a partir de la puesta en marcha de la Ley.

Las autoridades financieras están trabajando en el proyecto de regulación secundaria con el que se instrumentará la aplicación de la LISF que entrará en vigor en abril de 2015.

Este proyecto busca sentar las bases regulatorias para promover el dinamismo en el sector asegurador mexicano, manteniendo niveles de solvencia adecuados. Así, la nueva regulación

ayudará a cumplir con los objetivos de la nueva Ley, para que las aseguradoras y afianzadoras puedan utilizar su capital de forma más eficiente, y para que se desarrolle un mercado de seguros más confiable, mejor administrado y con un mayor crecimiento. La nueva Ley sigue un conjunto de mejores prácticas internacionales en la materia (esquema Solvencia II) y fortalece la efectividad de las labores de regulación y supervisión. Con esta Ley se busca promover un crecimiento acelerado del sector asegurador, en beneficio del consumidor y sin poner en riesgo el nivel de solvencia del sistema.

3.9. Reforma Hacendaria

En septiembre de 2013, el Gobierno Federal envió al H. Congreso de la Unión la propuesta de Reforma Social y Hacendaria. Ésta fue aprobada en octubre de 2013 y entró en vigor en 2014, por lo que en esta sección se hace un breve recuento de sus elementos principales. El diseño de la Reforma Hacendaria partió de un diagnóstico sobre los principales rasgos y retos del sistema fiscal mexicano.

Históricamente la capacidad financiera del Estado Mexicano para atender las necesidades prioritarias de la población ha sido reducida, lo cual se refleja en un nivel relativamente bajo del gasto que realiza el gobierno. En México el gasto público total en relación al tamaño de la economía es 30 por ciento menor que el promedio para los países de América Latina y 60 por ciento menor que el promedio de la OCDE. Lo anterior se ha traducido en niveles de gasto que no son suficientes para cubrir las necesidades de la población en áreas estratégicas, como seguridad social, salud, inversión en infraestructura, investigación y desarrollo, y seguridad pública.

Como se ha señalado anteriormente, la limitada capacidad de gasto del gobierno ha sido consecuencia del nivel reducido de los ingresos públicos en el país. Mientras los ingresos tributarios en México durante los últimos años han sido del orden de 10 por ciento del PIB, los países de América Latina y de la OCDE cuentan con ingresos tributarios de 15.5 y 23.1 por ciento del PIB en promedio, respectivamente.

En México, la desigualdad en la distribución del ingreso es sumamente elevada. El índice de Gini, con un valor de 0.47, es 38 por ciento mayor al promedio de los países miembros de la OCDE, indicando un mayor grado de desigualdad. El sistema fiscal mexicano ha tenido un impacto limitado en promover una distribución del ingreso más justa.

De acuerdo a información del INEGI, en México 6 de cada 10 trabajadores son informales y la productividad laboral en el sector informal es 45 por ciento más baja que en el sector formal.²⁸ La complejidad en el pago de impuestos resulta particularmente onerosa para las empresas más pequeñas, y es en parte por ello que las empresas de menor tamaño son más propensas a ser informales. Hasta antes de la Reforma Hacendaria en nuestro país no existía un régimen tributario para incorporar a las pequeñas y medianas empresas a la formalidad.

²⁸ Se mide la productividad laboral con el salario medio de los trabajadores.

México es el segundo país de la OCDE con mayor prevalencia de obesidad entre adultos, solo por debajo de Estados Unidos. El problema es igualmente grave entre las niñas y niños del país, entre los que la prevalencia de obesidad también es de las mayores a nivel mundial. Por otro lado, el elevado consumo de combustibles en el país —que es mayor al de países con niveles similares de PIB per cápita, como Chile y Brasil, e incluso superior al de países con niveles de ingresos mayores como Reino Unido, Alemania y Francia— ha acentuado los problemas ambientales asociados a las emisiones de contaminantes y de gases de efecto invernadero.

La Reforma Hacendaria, promulgada por el Ejecutivo Federal el 6 de diciembre de 2013, contribuye a resolver estos problemas a través de los siguientes objetivos estratégicos:

- Aumentar la capacidad financiera del Estado, incrementando la disponibilidad de recursos para que el Estado pueda atender las necesidades prioritarias de la población.
- Mejorar la equidad, al garantizar que paguen más los que más tienen y eliminar privilegios.
- Reducir la informalidad y la evasión fiscal, a través de mecanismos de formalización accesibles para todos y de nuevas reglas e incentivos, y sanciones para los que evadan su obligación.
- Incluir mecanismos de control para transparentar y hacer más eficiente el gasto público, y promover la rendición de cuentas.
- Crear impuestos con responsabilidad social para proteger la salud de la población y el medio ambiente.
- Simplificar el pago de impuestos, con la eliminación de gravámenes y el uso de nuevas tecnologías para facilitar el cumplimiento fiscal.

3.9.1 Principales medidas de la Reforma Hacendaria

Dada la amplitud y profundidad de los objetivos de la reforma, su realización necesariamente implicaba modificaciones en todos los impuestos de nuestro sistema tributario.

Impuesto al Valor Agregado (IVA)

Las modificaciones realizadas al IVA acotaron los regímenes excepcionales que no contaban con una justificación sólida de política pública. Los principales cambios realizados fueron la homologación de la tasa de frontera y la eliminación de la exención a las importaciones temporales.

Las operaciones en la región fronteriza estaban sujetas a una tasa de IVA preferencial de 11 por ciento. La existencia de una tasa preferencial abría espacios para la evasión, debido a que permitía a las empresas triangular operaciones a través de la región fronteriza con el único fin

de aplicar la menor tasa. La fiscalización de este tipo de esquemas resultaba sumamente compleja, pues requería verificar si cada operación efectivamente se había realizado al interior de la zona fronteriza. Por otro lado, la aplicación de la tasa fronteriza era regresiva, ya que reducía el pago de impuestos de habitantes de una región con ingresos mayores al promedio del país. Adicionalmente, los beneficios de la menor tasa no llegaban a los consumidores, pues los precios al consumidor no eran menores en la zona fronteriza que en el resto del país. La reforma homologó la tasa fronteriza con la del resto del país.

Anteriormente, las importaciones temporales realizadas por empresas que importan insumos para manufacturar productos que posteriormente son exportados, estaban exentas del IVA. En la práctica, el esquema se prestó a abusos, ya que parte de las importaciones terminaban siendo vendidas en el país sin pagar IVA. Con el objetivo de eliminar estas prácticas, se eliminó la exención a las importaciones temporales. Para no afectar a las empresas que utilizan legítimamente este esquema, se estableció un proceso de certificación: las empresas que demuestren fehacientemente que utilizan el esquema de forma apropiada y que se sometan a un estricto monitoreo por parte de la autoridad, no se verán afectadas.

Impuesto Sobre la Renta (ISR) Empresarial

Con el fin de avanzar en la simplificación del pago de impuestos, la Reforma eliminó el Impuesto Empresarial a Tasa Única (IETU) y el Impuesto a los Depósitos en Efectivo (IDE), con lo cual se reduce a la mitad el número de cálculos que las empresas deben realizar para pagar sus impuestos.

Adicionalmente, se creó una nueva Ley del Impuesto Sobre la Renta, que elimina la mayoría de los regímenes preferenciales y de los tratamientos especiales, por lo que amplía la base de este impuesto y simplifica el pago. De esta manera, la Reforma nos deja con un solo impuesto al ingreso corporativo, pero con el mismo poder recaudatorio que los tres impuestos que existían en 2013.

Como parte del esfuerzo de simplificación del ISR y de desaparición o acotamiento de los tratamientos preferenciales, la Reforma eliminó el régimen de consolidación fiscal. Si bien prácticamente todas las economías desarrolladas cuentan con regímenes que permiten la tributación conjunta de grupos empresariales, el existente en México se caracterizaba por ser altamente complejo y contar con controles muy laxos, lo que propiciaba abusos y planeaciones fiscales agresivas para reducir el pago de impuestos. Otros regímenes que fueron eliminados o acotados son el de las maquiladoras, el de las reservas de los bancos y el régimen simplificado.

ISR Personal

Los cambios realizados al ISR personal estuvieron orientados a garantizar que paguen más los que más ganan, eliminar los tratamientos excepcionales y aumentar la recaudación. Anteriormente se encontraban exentos los ingresos personales por dividendos y por ganancias por la venta de acciones en bolsa, lo cual favorecía a las personas de ingresos más altos. Esta práctica no es seguida por otros países. Alemania, Brasil, Chile, Corea y Estados

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Unidos, entre muchos otros, gravan este tipo de ingresos con tasas que en general van desde el 10 hasta el 25 por ciento. La Reforma estableció un impuesto de 10 por ciento a los ingresos personales por dividendos y ganancias de capital por venta de acciones en bolsa.

México también era uno de los pocos países del mundo que no tenía límites a las deducciones de las personas. Estos beneficios fiscales se concentran desproporcionadamente en los grupos de mayores ingresos: de cada peso de recaudación perdida por las deducciones personales, 90 centavos beneficiaban al 10 por ciento más rico de la población. La Reforma impuso un límite a las deducciones personales que se pueden realizar en un año. El límite, equivalente al mínimo entre 4 salarios mínimos anuales y el 10 por ciento del ingreso bruto, es proporcionalmente más estricto para las personas de mayores ingresos.

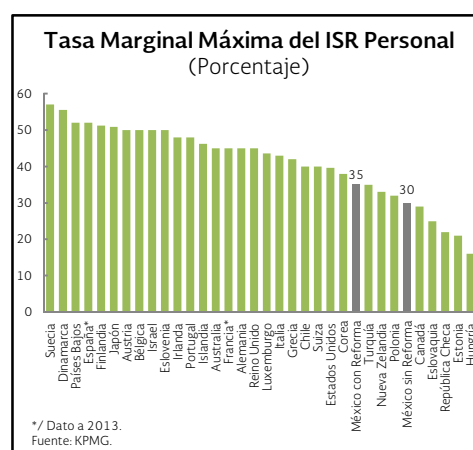
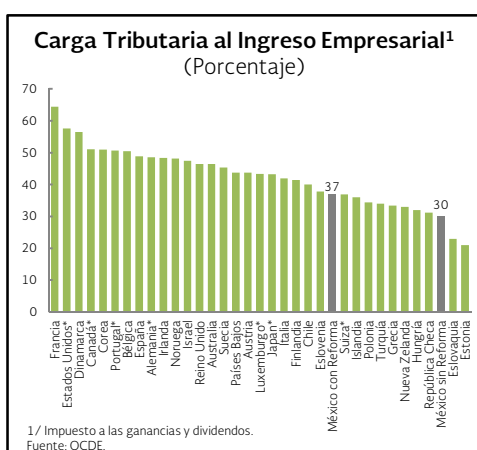
Con el fin de mejorar la progresividad del impuesto, la Reforma incrementó la tasa marginal del ISR para personas con ingresos elevados. Anteriormente, la tasa marginal máxima era de 30 por ciento para individuos con ingresos anuales superiores a 393 mil pesos. Con la Reforma, se incrementó la tasa marginal a 32 por ciento para personas con ingresos mayores a 750 mil pesos anuales, a 34 por ciento para aquellos con ingresos superiores a 1 millón de pesos anuales y a 35 por ciento para aquellos individuos con ingresos superiores a 3 millones de pesos anuales. Las nuevas tasas no afectan a la gran mayoría de la población: información del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) indica que el 99 por ciento de las personas que reciben ingresos seguirán pagando lo mismo que antes.

Carga Fiscal del ISR de Personas Físicas

Ingresos Anuales		Carga fiscal (impuesto entre ingreso)				Población* con ingresos superiores a:
		Antes		Reforma		
Salarios Mínimos	Pesos	Tasa media	Tasa marginal	Tasa media	Tasa marginal	Porcentaje (%)
0.3	5,983	1.9%	6.4%	1.9%	6.4%	55.72
2.1	50,525	5.9%	10.9%	5.9%	10.9%	15.75
3.8	88,793	8.0%	16.0%	8.0%	16.0%	6.87
4.4	103,218	9.1%	17.9%	9.1%	17.9%	5.45
5.2	123,580	10.6%	21.4%	10.6%	21.4%	3.83
10.6	249,243	16.0%	23.5%	16.0%	23.5%	1.12
16.6	392,842	18.8%	30.0%	18.8%	30.0%	0.41
31.7	750,000	24.1%	30.0%	24.1%	32.0%	0.09
42.3	1,000,000	25.6%	30.0%	26.1%	34.0%	0.07
127.0	3,000,000	28.5%	30.0%	31.4%	35.0%	0.02

* / Población adulta con ingresos positivos. Datos obtenidos de la Encuesta Nacional de Ingreso y Gasto de los Hogares (2012).

La Reforma en su conjunto, se diseñó para preservar la competitividad de la economía mexicana. Las tasas marginales máximas del ISR personal en México continúan siendo significativamente menores a las observadas en otras economías, incluyendo los principales socios comerciales del país. En términos de las tasas efectivas al ingreso al capital, México sigue siendo un país atractivo para la inversión. La tasa de impuesto efectiva para el capital, considerando el ISR empresarial y el impuesto a los dividendos, sigue estando por debajo de la media de la OCDE y, especialmente, de países emergentes de alto crecimiento como Chile y Corea del Sur.



Creación del Régimen de Incorporación Fiscal

La Reforma Hacendaria sustituyó el Régimen de Pequeños Contribuyentes (REPECO) por el Régimen de Incorporación Fiscal (RIF). Si bien el REPECO tenía por objetivo atender la problemática de los contribuyentes de menor tamaño, en la práctica generó efectos no deseados sobre la economía y el sistema impositivo en su conjunto. Entre estos efectos destacan los siguientes:

- Los contribuyentes en el REPECO no podían emitir facturas, lo que inhibía su crecimiento y provocaba que se rompiera la cadena de comprobación fiscal, abriendo espacios para la evasión y elusión fiscal.
- La falta de mecanismos de control permitía que algunos contribuyentes tributaran en este régimen indebidamente, incluso cuando su escala de operaciones era mayor.
- Algunos contribuyentes del régimen general interactuaban con los contribuyentes en el REPECO para reducir su pago de impuestos, aprovechando las menores obligaciones y el rompimiento de la cadena de comprobación fiscal.

- El REPECO era administrado por las entidades federativas, lo que dio lugar a que contribuyentes con el mismo nivel de ingreso pagaran impuestos diferentes según el estado donde se ubicaran. Esta situación generaba problemas de equidad, hacía más complejo el régimen y distorsionaba las decisiones de los agentes económicos.
- Dado el carácter permanente del REPECO, los contribuyentes tenían incentivos a permanecer con un nivel bajo de ingresos para continuar tributando en el régimen.
- No existían mecanismos de graduación ni de apoyo al crecimiento para este tipo de contribuyentes.

Como consecuencia de los problemas descritos, la recaudación del REPECO se ubicaba muy por debajo de su potencial: la tasa de evasión era cercana al 90 por ciento.²⁹ Por otra parte, el REPECO no fomentaba la incorporación a la formalidad.

La Reforma Hacendaria creó el RIF, que establece un punto de entrada para las pequeñas y medianas empresas a la formalidad, con un diseño que atiende la problemática generada por el REPECO.

En el RIF, los contribuyentes se preparan para una eventual inserción al régimen general para fines tributarios y de seguridad social. Con ese fin, los participantes recibirán descuentos en el pago de sus impuestos durante los primeros años, a cambio del cumplimiento de obligaciones en materia de información fiscal. Para el caso del ISR, el descuento será de 100 por ciento durante el año de ingreso al régimen y se reducirá gradualmente a lo largo de los siguientes 10 años, hasta desaparecer una vez que los contribuyentes pasen a tributar en el régimen general. Esta naturaleza temporal de la participación en el RIF evita que los contribuyentes reduzcan su escala de operación con el único fin de permanecer en este régimen. Los descuentos en el pago de impuestos, que en los años iniciales se traducen en un pago sustantivamente menor al que realizaban en el REPECO, permitirán a los participantes cubrir los costos de incorporación gradual a la formalidad.

Pago del Impuesto Sobre la Renta en el Régimen de Incorporación Fiscal

Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10	Año 11
0%	10%	20%	30%	40%	50%	60%	70%	80%	90%	100%

²⁹ “Evasión global de impuestos: Impuesto sobre la Renta, Impuesto al Valor Agregado e Impuesto Especial Sobre Producción y Servicios no Petroleros”. Instituto Tecnológico de Monterrey. Centro de Estudios Estratégicos. Campus Ciudad de México. 2010.

“Estudio de Evasión Fiscal en el Régimen de Pequeños Contribuyentes”. Instituto Tecnológico de Monterrey. Centro de Estudios Estratégicos. Campus Ciudad de México. 2011.

Uno de los principales objetivos del RIF es fortalecer la cadena de comprobación fiscal. Para ello se establece la obligación de realizar declaraciones bimestrales de ingresos y egresos. Además, a diferencia del REPECO, el régimen permite que los contribuyentes emitan comprobantes fiscales digitales. Estas medidas completan la cadena de comprobación fiscal, otorgando a la autoridad los medios para verificar que la información reportada, tanto por contribuyentes del RIF como del régimen general, sea fidedigna. De esta manera se cierra el espacio para la evasión fiscal mediante interacciones con pequeñas empresas. Para facilitar el cumplimiento de las obligaciones fiscales, los participantes en el RIF tienen acceso a una herramienta electrónica provista por el SAT, que les simplifica significativamente los trámites y también les auxilia en sus tareas de contabilidad.

El RIF ofrece incentivos económicos y de capacitación para promover el crecimiento de los contribuyentes. Con ese fin, se otorgarán créditos a los pequeños negocios que ingresen al RIF a través del programa especial de financiamiento, a cargo de Nacional Financiera. Además, los participantes en el RIF tendrán acceso preferencial al otorgamiento de recursos del Instituto Nacional del Emprendedor (INE) dirigidos a micro, pequeñas y medianas empresas.

Con el objeto de facilitar la incorporación al IMSS de los dueños y trabajadores de las micro y pequeñas empresas participantes en el RIF, se creó el Régimen de Incorporación a las Seguridad Social (RISS). El RISS otorgará subsidios para el pago de cuotas del IMSS. De forma similar a los descuentos en el pago del ISR del RIF, los subsidios se irán reduciendo gradualmente hasta que los participantes transiten al régimen general de tributación. Así, el RIF representa una estrategia integral para promover el crecimiento de las empresas y su incorporación a la formalidad.

Impuestos especiales

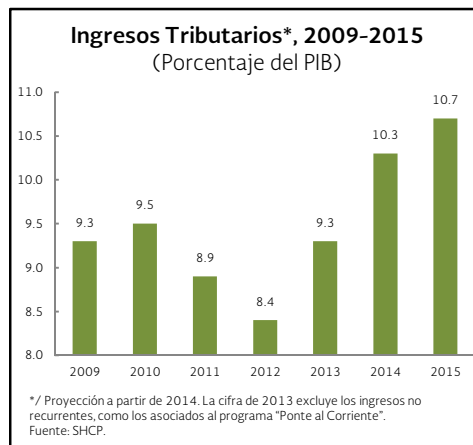
En materia ambiental y de salud pública, se crearon herramientas consistentes con las mejores prácticas internacionales. La Reforma introdujo un impuesto al consumo de combustibles fósiles. El IEPS al carbono, que grava los combustibles según su contenido de carbono, fue determinado utilizando información de las cotizaciones de los principales mercados internacionales de carbono. Para el caso de la gasolina, este monto resulta en un impuesto de 10.3 centavos por litro. Asimismo, la Reforma introdujo un impuesto a los plaguicidas, herbicidas y fungicidas, en función de su contenido de toxicidad. Los productos clasificados como altamente y extremadamente peligrosos están gravados con una tasa del IEPS de 9 por ciento, los clasificados como moderadamente peligrosos con una tasa de 7 por ciento, y los ligeramente peligrosos con una tasa de 6 por ciento. Los productos clasificados como no peligrosos quedan exentos.

Para contribuir al combate del problema de sobrepeso y obesidad, se crearon impuestos a productos asociados a estos padecimientos. La Reforma estableció un impuesto de 1 peso por litro a las bebidas saborizadas con azúcar, y uno de 8 por ciento a los alimentos con alta densidad calórica. Para proteger a las familias más vulnerables, se excluyó de este último a los alimentos básicos.

La Reforma Hacendaria y la economía

Si bien resulta temprano para realizar una evaluación de los efectos de la Reforma Hacendaria, la información disponible al primer semestre de 2014 permite identificar ciertas tendencias sobre el impacto de la Reforma Hacendaria en las variables más relevantes de la economía.

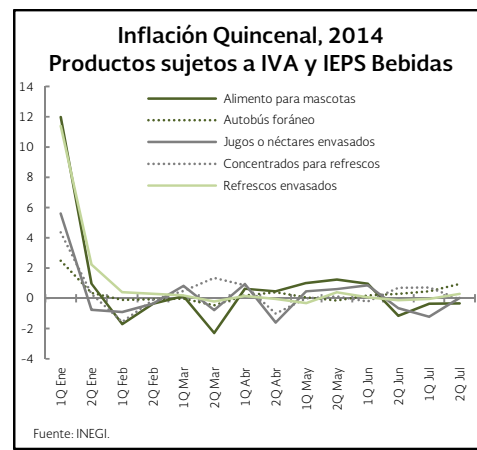
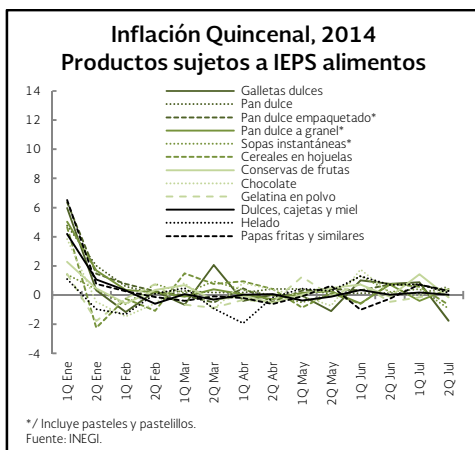
En línea con los objetivos de la Reforma, la recaudación por concepto de los principales impuestos ha aumentado de manera importante. La recaudación tributaria en el primer semestre de 2014 creció a una tasa anual de 7.3 por ciento, o de 12.4 por ciento excluyendo de 2013 los ingresos no recurrentes asociados al programa “Ponte al Corriente”. Ello es consecuencia de aumentos importantes en los ingresos de todos los impuestos. En el contexto del fortalecimiento de la recaudación, se proyecta que en 2014 los ingresos tributarios, como razón del PIB, alcanzarán su máximo histórico. En 2015 la cifra será mayor, representando un nuevo máximo.



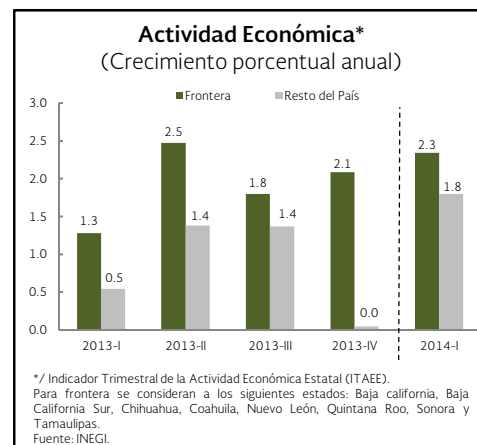
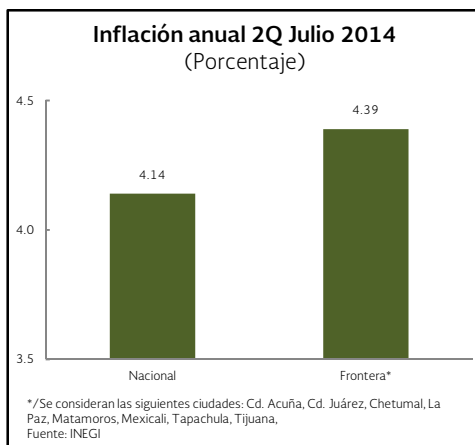
Con la entrada en vigor de los nuevos impuestos en enero de 2014 se dio un aumento moderado y transitorio en la inflación. Dicho aumento fue consecuencia de medidas específicas, como los IEPS al carbono, a las bebidas saborizadas y a los alimentos con alto contenido calórico y resultó consistente con los objetivos de la Reforma. Estos impuestos especiales fueron diseñados justamente con el objetivo de causar una recomposición en el consumo, para lo cual era necesario un aumento en el precio de ciertos productos nocivos para el medio ambiente y la salud.

El ajuste de precios causado por los nuevos impuestos se dio enteramente en los primeros meses de 2014 y fue acotado y transitorio. La evolución de la inflación de los productos afectados por los nuevos impuestos muestra un aumento inicial en la primera quincena de enero, seguido de una reducción a niveles similares a los de los productos no gravados. Así, la entrada en vigor de la Reforma no dio lugar a un proceso inflacionario. En línea con ello, las expectativas de inflación para el cierre de 2014 se han mantenido estables en niveles consistentes con los objetivos del Banco de México.

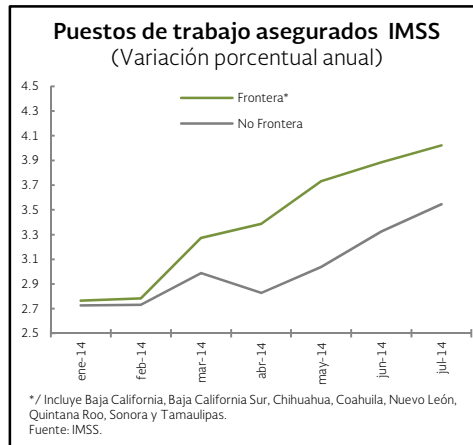
CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



En materia del IVA, una de las principales medidas de la Reforma fue la homologación de la tasa fronteriza. La evolución de la actividad en lo que va del año muestra que la homologación del IVA no tuvo un impacto adverso significativo sobre la economía de esa región. Los precios en las principales ciudades fronterizas se han comportado de forma similar al resto del país: a julio, la inflación anual en las ciudades de frontera fue mayor a la del resto del país en solo 0.36 puntos porcentuales. Asimismo, información disponible sobre la actividad económica en las entidades fronterizas muestra que ésta creció a una tasa más elevada que en las entidades del resto del país. De acuerdo al Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAEE), en el primer trimestre del año la actividad económica tuvo un crecimiento anual promedio de 2.3 por ciento en los estados de la zona fronteriza, mayor al crecimiento promedio de 1.8 por ciento en el resto del país.



En línea con el comportamiento observado de la actividad económica, el empleo tampoco se ha visto afectado negativamente en la zona fronteriza. El número de trabajadores registrados en el IMSS en estas entidades en julio tuvo un crecimiento anual de 4.0 por ciento, mayor al crecimiento de 2.9 por ciento en el mismo periodo del año pasado, y también mayor al crecimiento de 3.5 por ciento en el resto del país.



Si bien es temprano para evaluar el efecto de la creación del RIF en la promoción de la formalidad, la información disponible sugiere que se ha dado un avance importante. En los primeros meses de operación, el RIF ha logrado afiliar cerca de 700 mil nuevos contribuyentes. Para continuar con este objetivo, se ha identificado que uno de los principales retos consiste en hacer llegar la información sobre las características y beneficios del RIF a todos los participantes potenciales. Atendiendo a este reto, el SAT ha intensificado los esfuerzos de difusión con diversas acciones:

- La elaboración y distribución de 7.2 millones de productos editoriales (trípticos, carteles, guías y folletos).
- Creación de un sitio de internet con información referente al tema. Al mes de agosto el sitio recibía en promedio 8,500 visitas diarias.³⁰
- En lo que va del año se han realizado cerca de 9,000 eventos de orientación colectiva y se han puesto en marcha jornadas de orientación con la participación de la Procuraduría de la Defensa del Contribuyente (Prodecon) en 19 ciudades del país.
- En coordinación con las Entidades Federativas, se inició la transmisión de spots en estaciones locales de radio y televisión.
- Se han instalado 624 módulos RIF en todo el país.

³⁰ www2.sat.gob.mx/crezcamosjuntos

3.10. Crecimiento esperado para 2014

Como se ha mencionado, durante el primer semestre de 2014 se registró una desaceleración económica global no anticipada. De esta desaceleración destacó que, durante el primer trimestre, el PIB de Estados Unidos tuvo una caída de 2.1 por ciento trimestral anualizada debido fundamentalmente a excedentes de inventarios y un clima atípicamente adverso (ver Sección 2.1.1). En consecuencia, los analistas revisaron su pronóstico de crecimiento del producto estadounidense para 2014 de 2.6 por ciento en agosto de 2013 a 2.1 por ciento en agosto de 2014. Lo anterior, aunado a un bajo dinamismo de Europa y América Latina provocó que durante el primer semestre las exportaciones mexicanas a esos destinos tuvieron un crecimiento menor al anticipado.

Por otro lado, en el periodo enero-marzo de 2014, se observó una evolución menor a la esperada en el consumo, particularmente por la entrada en vigor de los nuevos gravámenes sobre el carbono, las bebidas azucaradas, y los alimentos no básicos con alta densidad calórica. Dichos ajustes de carácter transitorio se observaron fundamentalmente en el primer trimestre y son parte del proceso de asimilación de los nuevos impuestos en la economía conforme a los objetivos establecidos para dichos consumos.

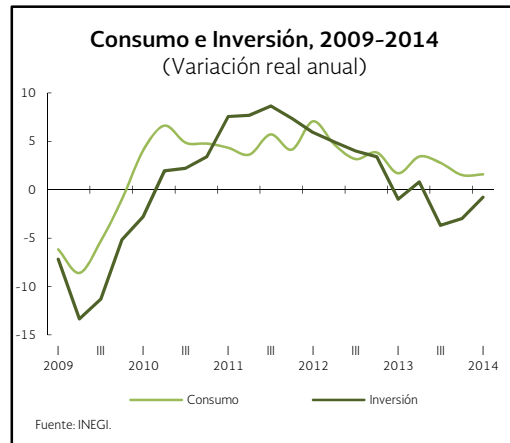
Adicionalmente, el crecimiento del PIB durante el primer semestre de 2014 fue impactado negativamente por una caída de la actividad petrolera de 0.9 por ciento anual, asociado a la menor plataforma de producción que reportó Pemex de 2,467 miles de barriles diarios (mbd) en el periodo enero-julio, respecto a los 2,520 mbd estimados para todo el año.³¹

En este contexto, se realizaron ajustes en las proyecciones de crecimiento del PIB para 2014 de los principales analistas y del Gobierno Federal respecto de las que prevalecían en diciembre de 2013. La SHCP estima que durante 2014 el PIB de México registrará un crecimiento real de 2.7 por ciento. Se prevé que las exportaciones de bienes y servicios aumentarán a una tasa anual de 4.7 por ciento en términos reales, debido al desempeño esperado para la economía mundial, y particularmente para la producción industrial de Estados Unidos. Asimismo, se proyecta que el consumo y la inversión se incrementen a tasas anuales de 2.3 y 1.4 por ciento, respectivamente.

Estas previsiones, como todo pronóstico, están sujetas a variabilidad y a algunos riesgos relevantes. Dentro de estos últimos destacan los relacionados con un menor dinamismo de la economía estadounidense respecto al esperado, y con una mayor volatilidad de los mercados financieros internacionales como reacción a cambios en la política económica de Estados Unidos y a las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y el Este de Europa.

³¹ Como se menciona en la Sección 4.1.3, el 22 de agosto de 2014, Pemex redujo nuevamente su expectativa de producción anual a 2,350 mbd debido a problemas en la medición de crudo y agua.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



Se calcula que en 2014 la cuenta corriente de la balanza de pagos registrará un déficit de 24 mil 805.4 millones de dólares, equivalente a 1.9 por ciento del PIB. Este déficit estaría financiado totalmente por el ingreso de inversión extranjera directa, que se estima en más de 25 mmd. Asimismo, se anticipa que los ingresos por remesas familiares se ubicarán alrededor de los 23 mmd.

Oferta y demanda agregadas, 2014
(CGPE 2014 vs. cierre esperado)

	Variación Real Anual		Contribución al Crecimiento	
	CGPE 2014	Cierre	CGPE 2014	Cierre
Oferta	5.0	2.7	6.7	3.6
PIB	3.9	2.7	3.9	2.7
Importaciones	8.2	2.9	2.8	0.9
Demanda	5.0	2.7	6.7	3.6
Consumo	4.0	2.3	3.2	1.8
Formación de Capital ¹	5.9	1.4	1.2	0.3
Exportaciones	6.8	4.7	2.3	1.5

1/ No incluye variación de existencias

3.11. Finanzas públicas 2014

Para 2014 se estima que el resultado presupuestario del sector público será un déficit igual al aprobado por el H. Congreso de la Unión en la Ley de Ingresos de la Federación 2014 (LIF 2014) y en el Decreto del Presupuesto de Egresos de la Federación 2014 (PEF 2014), en cumplimiento de lo establecido en la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria (LFPRH). Se calcula que el déficit público se ubique en 262.9 miles de millones de pesos (mmp), equivalente a 1.5 por ciento del PIB, el cual es resultado de ingresos por 3,833.2 mmp y egresos por 4,096.1 mmp, lo anterior sin considerar la inversión de Pemex. Al considerar la inversión de Pemex, el déficit presupuestario se estima en 620.4 mmp, monto igual a lo aprobado para el ejercicio fiscal.

La proyección para el cierre de 2014 de las finanzas públicas considera la evolución observada de los diferentes agregados durante el periodo enero-julio, así como la actualización del pronóstico de algunos indicadores del marco macroeconómico que se utilizaron para elaborar el Paquete Económico de 2014:

- El pronóstico del crecimiento real del PIB se revisó a 2.7 por ciento.
- Se consideró un promedio anual para el precio de la mezcla mexicana de exportación de petróleo de 94.0 dpb, mayor al precio de 85.0 dpb con el que se elaboró la LIF 2014. El cálculo de este precio toma en cuenta que el valor observado en enero-julio de 2014 se ubica en 94.9 dpb.
- La plataforma de producción de crudo se redujo de 2,520 mbd previstos originalmente a 2,350 mbd estimados para el cierre del año.
- El promedio anual del tipo de cambio se revisó a 13.1 pesos por dólar, en lugar de 12.9 pesos por dólar previstos. El promedio observado hasta julio se ubicó en 13.1 pesos por dólar.
- La tasa de interés promedio anual se estima en 3.0 por ciento (Cetes 28 días) en lugar de 4.0 por ciento previsto originalmente. El promedio observado hasta julio se ubicó en 3.1 por ciento.
- Se actualizaron las estimaciones de los adeudos fiscales de ejercicios anteriores (Adefas) con los diferimientos de pagos efectivamente registrados al cierre de 2013, así como las participaciones a las entidades federativas.

Como resultado de estos supuestos, se esperan ingresos presupuestarios excedentes en 16.5 mmp a los estimados en la LIF 2014. En el agregado, los ingresos excedentes se asignarán conforme a las disposiciones aplicables. Al interior se prevén las siguientes diferencias respecto a lo estimado en la LIF 2014: por un lado, menores ingresos tributarios no petroleros por 3.3 mmp y, por otro, mayores ingresos no tributarios del Gobierno Federal por 13.4 mmp, propios de organismos y empresas por 5.3 mmp y petroleros en 1.1 mmp.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

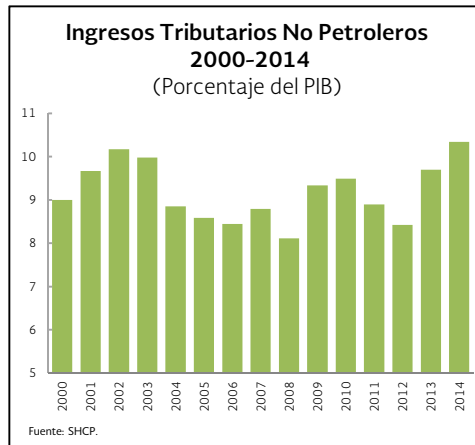


Se estima que los ingresos petroleros serán menores en 10.3 por ciento real respecto a lo observado en 2013, como resultado de los efectos negativos asociados al menor precio del petróleo, a una menor producción de crudo y de gas natural, y a la mayor importación de petrolíferos.³² Con relación a lo aprobado en la LIF 2014, los mayores ingresos se explican por el aumento en el precio del petróleo, que se compensa parcialmente con la menor plataforma de producción respecto a lo previsto. En particular, los derechos por hidrocarburos con fin específico generarán excedentes por 7.8 mmp, de los cuales 43.2 por ciento corresponde al derecho extraordinario sobre exportación de petróleo crudo, el cual se destina en su totalidad a las entidades federativas a través del Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF). Lo anterior debido a que este derecho genera excedentes porque el precio estimado (de 94 dpb) será mayor al precio aprobado (de 85 dpb) conforme a lo establecido en el artículo 257 de la Ley Federal de Derechos.

Se prevé que los ingresos tributarios no petroleros aumenten 9.3 por ciento en términos reales. El crecimiento se explica, principalmente, por la ampliación de la base, asociada a la Reforma Hacendaria, del impuesto sobre la renta (ISR), el impuesto al valor agregado (IVA) y el IEPS, así como por los pagos definitivos de 2013 del ISR. Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal serán inferiores en 42.1 por ciento real a los observados en 2013 debido a que en este año se estima registrar menores ingresos no recurrentes.

³² Como resultado de la Reforma Energética aprobada por el Congreso de la Unión, a partir de 2015 cambiará la clasificación de los ingresos petroleros y no petroleros: los petroleros del sector público —referidos en la Iniciativa de la Ley de Ingresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2015 como “ingresos del sector hidrocarburos”— incluirán los ingresos petroleros del Gobierno Federal, que corresponden a los que procedan de las transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo, el impuesto sobre la renta que causen los Contratistas y Asignatarios por las actividades que realicen en virtud de un Contrato o una Asignación, sí como los ingresos propios de Pemex; los ingresos no petroleros incluirán la recaudación que provenga de aplicar el impuesto especial sobre producción y servicios por la enajenación de gasolinas y diesel, en virtud de que se trata de gravámenes que se aplican al consumo de estos productos y no a las actividades de exploración o extracción de hidrocarburos. Con el fin de que los indicadores de ingresos sean homogéneos a lo largo de este documento, la clasificación descrita se aplicará a todas las referencias que se hagan de ingresos petroleros e ingresos no petroleros de ejercicios fiscales anteriores a 2015.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



Durante 2014, la política de gasto público se ha orientado, principalmente, a apoyar la actividad productiva de la economía y al bienestar de la población más vulnerable. Así, el gasto neto total pagado del sector público para 2014 se estima en 26.0 por ciento del PIB. A su interior, se prevé que el gasto programable pagado será superior en 1.5 por ciento al nivel real registrado en 2013.

Se estima que al cierre de 2014 los requerimientos financieros del sector público (RFSP), es decir las necesidades de financiamiento que enfrenta el sector público para alcanzar los objetivos de política del Gobierno Federal y las entidades del sector público federal, como de las entidades del sector privado y social que actúan por cuenta del Gobierno Federal, asciendan a 4.2 por ciento del PIB. Considerando el nivel del déficit y la evolución esperada del tipo de cambio, se prevé que el Saldo Histórico de los RFSP (SHRFSP) se ubique en 42.2 por ciento del PIB en 2014.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Requerimientos financieros del sector público, 2013-2014
(Porcentaje del PIB)

	2013	2014		
		Aprobado	Estimado	Diferencia
I. Déficit público	2.3	3.6	3.6	0.0
<i>Déficit público sin inversión de Pemex</i>	<i>0.3</i>	<i>1.5</i>	<i>1.5</i>	<i>0.0</i>
A. Ingresos presupuestarios	23.6	22.3	22.4	0.1
Petroleros	8.3	7.3	7.3	0.0
No petroleros	15.3	15.0	15.1	0.1
Tributarios	9.7	10.3	10.3	0.0
No tributarios	1.7	0.9	1.0	0.1
Organismos y empresas	3.8	3.8	3.8	0.0
B. Gasto neto presupuestario	25.9	25.9	26.0	0.1
Programable pagado	20.5	20.2	20.3	0.1
No programable	5.4	5.7	5.7	0.0
Costo financiero	2.0	2.2	2.1	-0.1
Participaciones	3.3	3.4	3.4	0.1
Adefas y otros	0.1	0.1	0.2	0.1
C. Déficit no presupuestario	0.0	0.0	0.0	0.0
II. Ajustes	0.7	0.6	0.6	0.0
PIDIREGAS	0.0	0.1	0.1	0.0
IPAB	0.1	0.1	0.1	0.0
Adecuaciones a registros	0.6	0.5	0.4	0.0
Programa deudores	0.0	0.0	0.0	0.0
Intermediación financiera ¹	-0.1	-0.1	-0.1	0.0
III. RFSP (I+II)	3.0	4.2	4.2	0.1

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



PERSPECTIVAS
ECONÓMICAS Y
LINEAMIENTOS DE
POLÍTICA FISCAL Y
ECONÓMICA
PARA 2015

4. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS Y LINEAMIENTOS DE POLÍTICA FISCAL Y ECONÓMICA PARA 2015

4.1. Perspectivas económicas para 2015

4.1.1 Fuentes de crecimiento

De acuerdo con el consenso de los principales analistas y organismos internacionales, se prevé que durante 2015 la economía mundial y, particularmente, la de Estados Unidos, registre una aceleración de su crecimiento. La expectativa de mayor expansión para la economía estadounidense se fundamenta en los siguientes factores: 1) el consumo privado repuntaría por la mejoría de la situación en el mercado laboral, buenas condiciones de acceso al crédito, incremento de la riqueza financiera de los hogares y aumento de la confianza de los consumidores; 2) la inversión privada se aceleraría por un entorno de financiamiento propicio, necesidades de renovación y ampliación de la capacidad instalada, la recuperación del mercado de vivienda y mayores ganancias de las empresas; y 3) la política fiscal ya no sería restrictiva. Si bien se espera que para 2015 la Reserva Federal haya finalizado sus programas de compras de activos e incremente su tasa objetivo, la política monetaria seguirá considerándose acomodaticia dado que esa tasa permanecería en niveles significativamente por debajo del promedio histórico.

Proyecciones para Estados Unidos, 2014-2015

(Variación trimestral anualizada)

	2014				2015				2014	2015
	I	II	III	IV	I	II	III	IV		
PIB	-2.1*	4.0*	2.9	3.0	2.9	3.0	3.0	2.9	2.1	3.0
Producción Industrial	3.9*	5.5*	3.6	3.7	3.7	3.5	3.4	3.4	4.0	3.7

*/ Observado

Fuente: SHCP con información de Blue Chip Economic Indicators.

La encuesta Blue Chip del 10 de agosto de 2014 señala que los analistas pronostican una expansión del PIB de Estados Unidos de 3.0 por ciento para 2015, que sería la mayor desde 2005. Asimismo, los analistas considerados en esta encuesta prevén que durante 2015 la producción industrial estadounidense aumente a una tasa anual de 3.7 por ciento, mientras que para 2014 proyectan un incremento de 4 por ciento en dicha variable. El FMI también anticipa para 2015 una expansión del PIB de Estados Unidos de 3.0 por ciento.

Se prevé que las exportaciones no petroleras de México continuarán acelerándose en 2015 de manera consistente con el mayor crecimiento esperado para la economía global y, especialmente, por la evolución esperada para Estados Unidos. Esto se traduciría en una mayor expansión de la producción de manufacturas y de los servicios más relacionados con el comercio exterior. También se proyecta un fortalecimiento de la demanda interna, que se

vería impulsada por el crecimiento del empleo formal y del crédito a las empresas y hogares, un aumento en la inversión pública y un crecimiento del salario real. Adicionalmente, se espera que la implementación de las reformas estructurales impulsadas en el periodo reciente tenga un efecto positivo sobre el consumo y la inversión privada. De esta manera, se estima también una expansión para los sectores de la construcción y los servicios menos conectados con el sector externo.

Por tanto, se proyecta que durante 2015 el valor real del PIB de México registre un crecimiento anual de 3.7 por ciento.

Oferta y demanda agregadas, 2014-2015^e

	Variación real anual		Contribución al crecimiento	
	2014	2015	2014	2015
Oferta	2.7	4.2	3.6	5.6
PIB	2.7	3.7	2.7	3.7
Importaciones	2.9	6.0	0.9	1.9
Demanda	2.7	4.2	3.6	5.6
Consumo	2.3	3.4	1.8	2.7
Formación de capital ^{1/}	1.4	4.0	0.3	0.8
Exportaciones	4.7	6.5	1.5	2.1

^{1/} No incluye variación en existencias. ^{e/} Cifras estimadas.

Se espera que el valor real de las exportaciones de bienes y servicios aumente a un ritmo anual de 6.5 por ciento. Por otro lado, se estima que la inversión y el consumo registren incrementos anuales de 4.0 y 3.4 por ciento, respectivamente. Asimismo, se calcula que las importaciones de bienes y servicios crezcan a una tasa anual de 6.0 por ciento.

El panorama económico para 2015 es consistente con una inflación general que se ubique dentro del objetivo del Banco de México de 3 por ciento más un intervalo de variabilidad de un punto porcentual. Por su parte, se espera que las reformas impulsadas por el actual gobierno promuevan un mayor flujo de capitales, dando como resultado un fortalecimiento de nuestra moneda con respecto al 2014. Este escenario implica que la cuenta corriente de la balanza de pagos tenga un déficit moderado de 27 mil 660 millones de dólares, el cual sería equivalente a 2 por ciento del PIB. Se proyecta que el flujo de inversión extranjera directa financiará totalmente el déficit en cuenta corriente.

El entorno macroeconómico previsto para 2015 se encuentra sujeto a riesgos que podrían modificar las estimaciones anteriores. Dentro de los elementos que de materializarse podrían generar un efecto negativo sobre la economía mexicana, se encuentran los siguientes:

- **Menor dinamismo de la economía de Estados Unidos.** El actual acuerdo presupuestario³³ expira el próximo año, por lo que podría regresar la incertidumbre relacionada con la política fiscal. Además, es posible que el ritmo de recuperación del mercado de vivienda sea más moderado que lo anticipado en caso de que continúen incrementándose las tasas de interés hipotecarias. Por otra parte, es probable que la inversión de las empresas continúe creciendo a un paso relativamente lento a pesar del fortalecimiento que han observado sus hojas de balance.
- **Debilitamiento de la economía mundial.** Si bien la expectativa es de una mayor expansión económica mundial (el FMI estima crecimientos de 3.4 por ciento en 2014 y de 4 por ciento en 2015), es probable que la actividad productiva en algunas de las economías emergentes como Rusia, Brasil o Argentina siga creciendo a un ritmo menor que el anticipado. Asimismo, la recuperación de algunos países en la zona del euro sigue sin consolidarse y persiste el riesgo de una deflación en esa región.
- **Elevada volatilidad en los mercados financieros internacionales.** El proceso de normalización de la política monetaria de Estados Unidos, que implicaría elevar la tasa de interés de referencia de su Banco Central, podría ocasionar periodos de alta volatilidad. En la zona Euro, continúa presentándose un crecimiento desigual, debido a las elevadas tasas de desempleo en ciertas regiones, a la insuficiente demanda agregada y al deterioro en su sistema financiero.
- **Mayor tensión geopolítica en algunos países del Medio Oriente y entre Rusia y Ucrania.** Es posible que algunos de estos conflictos continúen o se intensifiquen, lo que podría ocasionar un repunte de las cotizaciones internacionales de algunas materias primas, particularmente del petróleo, lo que podría repercutir en el crecimiento económico global.

4.1.2 Precio del petróleo

Como se mencionó en la Sección 2.4.1 sobre la evolución del precio del petróleo en 2014, las cotizaciones del WTI y de la mezcla mexicana de exportación mostraron una tendencia al alza en la primera mitad de este año. Sin embargo, desde los últimos días de junio, se ha observado una disminución en los precios del petróleo, los cuales parecen haberse estabilizado. Parte de esta evolución se refleja en la estimación del precio de referencia del petróleo para 2015. Esta, a su vez, se complementa con información histórica y con las expectativas futuras de los precios del petróleo.

³³En diciembre de 2013, el Senado de Estados Unidos aprobó un acuerdo presupuestal para los años fiscales 2014 y 2015, el cual vence en septiembre de 2015. El acuerdo contempló una reducción del déficit en 23 mil millones de dólares en un horizonte de diez años, mitigando el efecto de los recortes automáticos por 85 mil millones de dólares que se habían puesto en marcha desde marzo de 2013 y reduciendo el riesgo un cierre presupuestario parcial del Gobierno de dicho país. El acuerdo también implicó aplazar la inminente reducción en gastos militares y postergó las presiones fiscales asociadas a las reformas sociales (i.e. programas de jubilación, salud y ayuda social) y del código fiscal.

La estimación del precio del petróleo de acuerdo al procedimiento previsto en el Artículo 31 de la LFPRH establece con claridad los elementos que deben considerarse para el cálculo de esta variable, dotándola además de transparencia en el método de estimación.

La fórmula del precio se complementa con el diseño y definición de los fondos de estabilización, ya que cuando el precio de referencia resulta inferior al precio observado, se permite la acumulación de recursos derivados de ingresos excedentes. Estos recursos pueden ser utilizados posteriormente, en años en los cuales el precio observado resulte menor al precio de referencia. Con este esquema, se reduce la volatilidad del gasto público, lo que permite un horizonte de planeación de programas de gasto de mediano plazo. Todo lo anterior, repercute en un manejo más eficiente de los recursos públicos con el consecuente beneficio a la población. De esta forma, la política fiscal adquiere características contracíclicas.

El cálculo de la fórmula del precio del petróleo se realiza a través del promedio de dos componentes:

Componente I

Este componente se calcula como el promedio de dos elementos cuyo objetivo es incorporar la tendencia de mediano plazo del precio de la mezcla mexicana. El primer elemento es el precio promedio de la mezcla mexicana observado en los últimos 10 años. De esta manera, el precio de referencia incorpora la tendencia histórica del precio de la mezcla mexicana.

El segundo elemento incorpora la información del mercado petrolero sobre el precio esperado en el mediano plazo. Para construir este elemento, se utilizan las cotizaciones de los contratos futuros del crudo tipo WTI con vencimiento de cuando menos tres años posteriores al año que se presupuesta. Al promedio de estos precios se le ajusta el diferencial de la mezcla mexicana con respecto al crudo tipo WTI.

La importancia de incluir este componente radica en utilizar un precio del petróleo que es consistente con su tendencia de mediano plazo. De esta forma, se incorpora el impacto de las variaciones en el precio de mediano plazo sobre las finanzas públicas, en la medida en que refleja los cambios en los precios a futuro con vencimiento de por lo menos tres años posteriores al año para el cual se está presupuestando.

Componente II

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

Este elemento se calcula utilizando las cotizaciones diarias de los contratos futuros del crudo tipo WTI con vencimiento en los meses que corresponden al ejercicio fiscal para el cual se está presupuestando. Al promedio de estos precios, se le aplica un factor de ajuste de 0.84 como un elemento precautorio. Lo anterior obedece a la consideración de que el precio de referencia está sujeto a una elevada volatilidad. En este sentido, debido a que los errores que resultan de

una sobreestimación del precio de la mezcla mexicana ocasionan ajustes más costosos que aquellos que conducen a una subestimación, es deseable utilizar un precio menor a la expectativa para presupuestar.

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

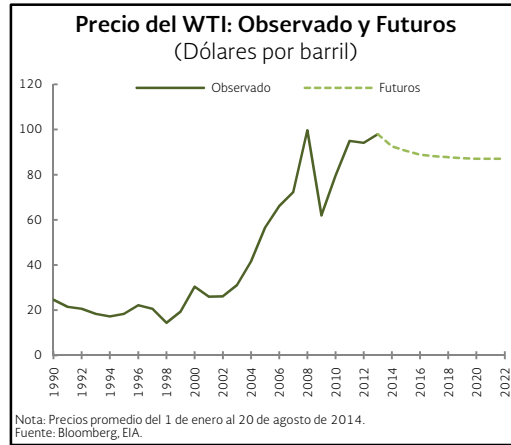
Finalmente, al producto del promedio de los precios de los contratos futuros con vencimiento en el ejercicio fiscal y el factor de 0.84, se le aplica el diferencial de la mezcla mexicana con respecto al WTI.

Tomando en cuenta los dos componentes de la fórmula, esto puede interpretarse como el promedio ponderado de:

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

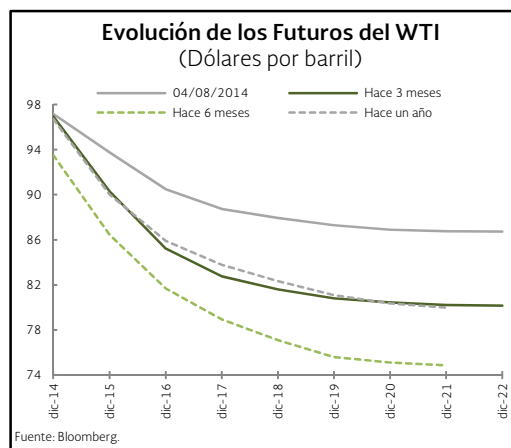
La LFPRH establece que el valor del precio que se utiliza como parámetro en la formulación de la LIF no deberá superar al cálculo obtenido por esta fórmula. Asimismo, los lineamientos para el cálculo de los componentes de la fórmula se describen en el Reglamento de la LFPRH, en su Artículo 15. De acuerdo al Reglamento, para el cálculo de los componentes I y II que incorporan los precios de los contratos futuros del crudo tipo WTI, se debe emplear el promedio para un periodo entre dos y seis meses anteriores de las cotizaciones diarias de la última transacción en el Mercado de Intercambio Mercantil de Nueva York. En este caso, el periodo de referencia para el cálculo ajustado de la fórmula corresponde al periodo del 5 de junio al 4 de agosto de 2014.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



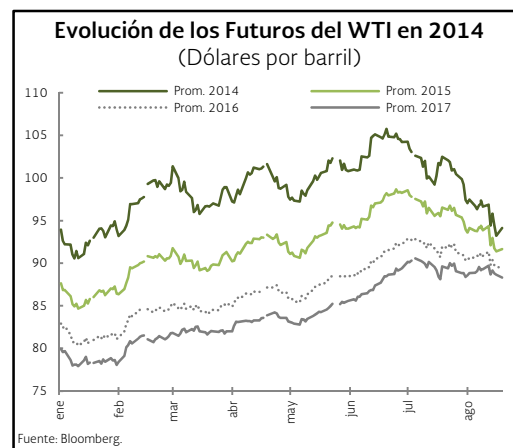
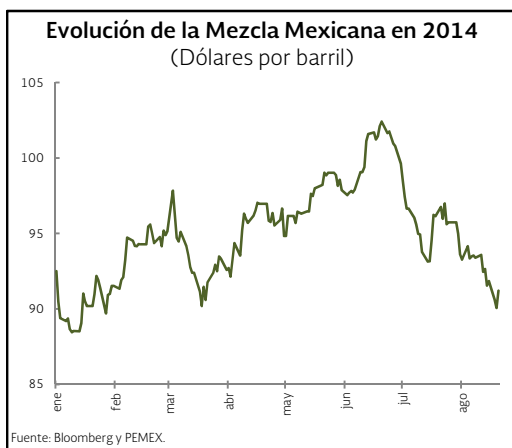
Con base en los elementos anteriores, al aplicar la fórmula en el periodo establecido para el cálculo del precio de referencia en 2015 se obtiene lo siguiente:

- El Componente I resultó en 81.7 dpb:
 - La media de los últimos 10 años del precio de la mezcla mexicana de exportación a lo largo del periodo mencionado fue 74.8 dpb.
 - La cotización promedio de los contratos de los futuros del WTI con vencimiento de al menos tres años en el periodo mencionado es de 87.2 dpb. Al ajustar este precio futuro por un diferencial proporcional entre el WTI y la mezcla mexicana, el precio de la mezcla mexicana esperado resultó 88.6 dpb.



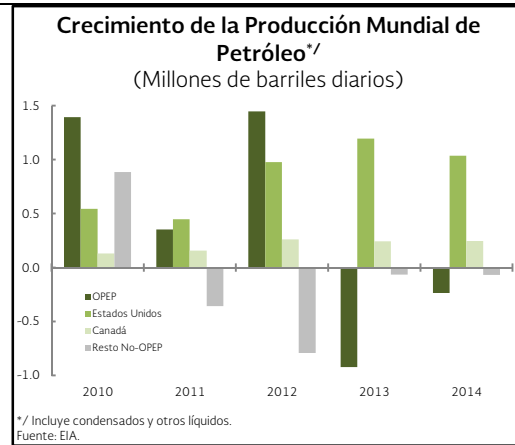
- El Componente II resultó en 82.4 dpb:
 - La cotización promedio de los contratos de los futuros del WTI con fecha de entrega entre diciembre de 2014 y noviembre de 2015 en el periodo mencionado fue de 96.5 dpb. Este valor se ajusta con el diferencial proporcional antes empleado y se aplica el factor de 84 por ciento.

De esta forma, el precio de referencia para la mezcla mexicana de crudo de exportación para el 2015, resultante de promediar los componentes I y II, es 82 dpb.



Análisis de los determinantes del precio de la mezcla mexicana

La evolución del precio de la mezcla mexicana está estrechamente ligada al mercado internacional de hidrocarburos, por lo que su nivel se determina por factores estructurales de oferta y demanda global. Históricamente, del 2000 a la fecha, se ha observado una tendencia al alza en los precios de la mezcla mexicana y de los principales crudos de referencia, como el WTI y el Brent. Esto ha incentivado la búsqueda de mayor eficiencia en los procesos de extracción con el fin de disminuir la trayectoria de largo plazo de los precios del petróleo. En este contexto, en el largo plazo, el mercado anticipa una disminución gradual en la tendencia del precio de la mezcla mexicana y de los otros crudos de referencia. A continuación, se ahondará en los factores de oferta y demanda mundial que se espera incidan en el comportamiento del precio de la mezcla mexicana en el corto y mediano plazos.



La oferta mundial de petróleo ha crecido significativamente en los últimos cuatro años. Este crecimiento se atribuye al incremento en la producción de los países no miembros de la OPEP, en particular a la mayor producción de petróleo crudo no convencional de Estados Unidos y Canadá.³⁴ En Estados Unidos, el aumento en la producción es resultado de los avances tecnológicos e incrementos de productividad en la extracción. En particular, este aumento en la oferta se atribuye al petróleo proveniente de los esquistos y se caracteriza por ser de tipo ligero.³⁵ Asimismo, la mayoría de la producción se localiza en Texas y Dakota del Norte. Desde 2010, la oferta estadounidense de petróleo ha aumentado poco más de 50 por ciento, situándose en 8.4 MMbd en junio de 2014.

Canadá también se ha visto beneficiado por la producción de petróleo crudo no convencional, proveniente de las arenas bituminosas que se encuentran en Alberta.³⁶ No obstante, a diferencia de Estados Unidos, el crudo que se produce es de tipo pesado. Desde 2010, la oferta canadiense ha aumentado cerca de 30 por ciento, ubicándose en 4.4 MMbd en junio de 2014.³⁷

El incremento en la producción en dichos países podría conducir en un futuro a desplazar la importación estadounidense de otras mezclas, tales como la mexicana, que se exporta principalmente a las refinerías de la costa del Golfo de Estados Unidos. Sin embargo, la falta de ductos de transporte impide que se materialice este escenario en el corto plazo. Por ejemplo, el crudo canadiense no se puede transportar en grandes cantidades, excepto al Medio Oeste de Estados Unidos, lo que produce cuellos de botella y conlleva a la acumulación de inventarios. Esta acumulación se concentra, primordialmente, en la región de Cushing, Oklahoma. En este punto de entrega se aglutina también el crudo estadounidense, y la infraestructura existente también resulta insuficiente para transportar el crudo de esta región a las refinerías de la costa del Golfo estadounidense.

³⁴ El petróleo crudo no convencional se encuentra en condiciones que no permiten el movimiento del fluido, ya sea por estar atrapados en rocas poco permeables o por tratarse de petróleos de muy alta viscosidad.

³⁵ El petróleo proveniente de los esquistos (*shale*) se conoce como *shale oil*. Éste es producido directamente de la materia orgánica contenida dentro de las rocas metamórficas arcillosas o esquistos a través de diversas técnicas, como la fracturación hidráulica.

³⁶ El petróleo proveniente de las arenas bituminosas (*oil sands*), que son una combinación de arcilla, arena, agua y bitumen, es un hidrocarburo de muy alta densidad y viscosidad.

³⁷ Incluye condensados y otros líquidos.

Principales Oleoductos de Estados Unidos y Canadá a la Costa del Golfo



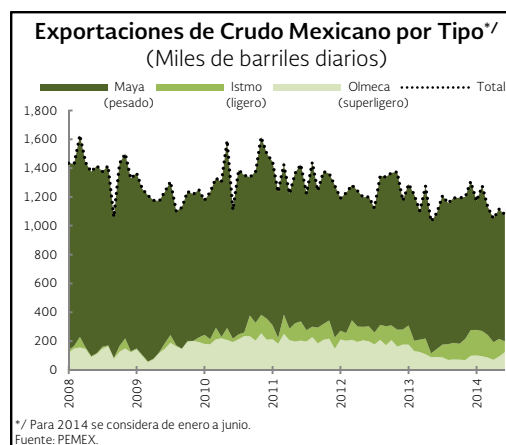
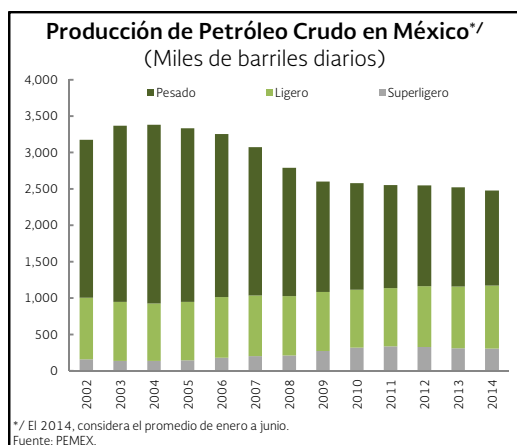
Fuente: SHCP con información de EIA y TransCanada.

Sin embargo, se han construido nuevos oleoductos en Estados Unidos para transportar petróleo entre Cushing, Oklahoma y la costa del Golfo. Por ejemplo, en enero de 2013, se expandió la capacidad del oleoducto Seaway de 150 a 400 miles de barriles diarios (mbd) y, en enero de 2014, entró en funcionamiento el segmento sur del oleoducto Keystone, con capacidad de transportar 700 mbd.

Asimismo, la posible construcción futura del oleoducto Keystone XL llevaría más crudo pesado desde las arenas bituminosas de Alberta, Canadá, hasta las refinерías texanas del Golfo de México. Éste incrementaría la capacidad existente del ducto Keystone y pretendería transportar 830 mbd de crudo hasta la costa del Golfo. Sin embargo, la construcción del ducto no ha sido aprobada aún por el gobierno estadounidense debido al impacto ambiental que podría tener en Nebraska y se vislumbra al momento con pocas probabilidades de materializarse. La construcción de este último ducto disminuiría la principal exportación de crudo mexicano, el crudo maya, igualmente de tipo pesado, a Estados Unidos. Dicho crudo actualmente representa alrededor del 80 por ciento de las exportaciones mexicanas de este hidrocarburo. En este escenario se debería diversificar la exportación del crudo mexicano a otras regiones.

Durante la última década, en México, también país no miembro de la OPEP, la plataforma de producción de petróleo ha registrado una caída importante, atribuida al declive del yacimiento Cantarell. De 2004 a 2009, la producción cayó alrededor de 23 por ciento. A partir de 2010 y hasta julio de 2014, la producción de petróleo se había estabilizado en un nivel promedio de aproximadamente 2.5 MMbd. Sin embargo, como se explica en la Sección 4.1.3., Pemex recientemente revisó a la baja la producción de petróleo para 2014 a 2,350 mbd debido al contenido de agua en la producción. En el mediano plazo, se anticipa que la producción de crudo total de México alcance un nivel superior a 3 MMbd, debido a la mayor inversión esperada en el sector energético como consecuencia de la Reforma Energética.

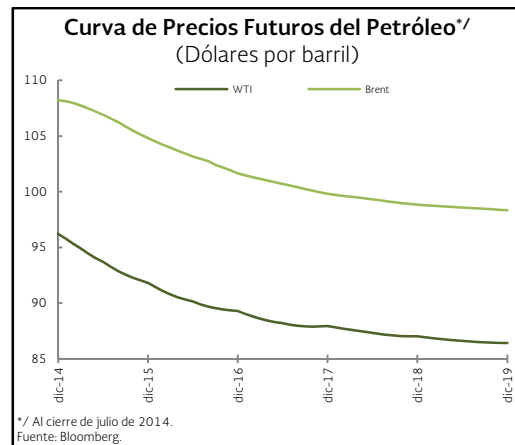
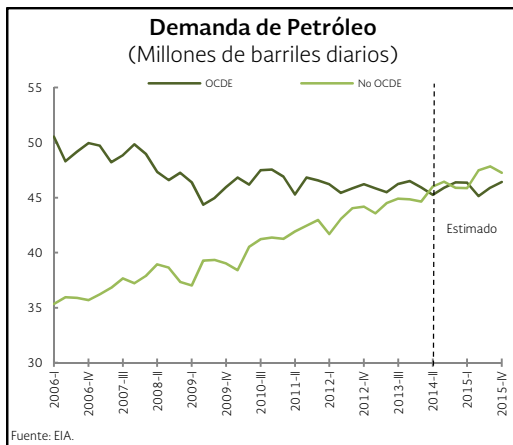
CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



La producción a nivel mundial se ha mantenido relativamente estable. El incremento en la producción de los países no miembros de la OPEP ha sido parcialmente compensado por una caída en la producción de petróleo de los países de la OPEP. Esto se debe a interrupciones en el suministro de crudo, principalmente de Libia, asociadas a conflictos geopolíticos. Otro factor que ha limitado su producción han sido las sanciones económicas impuestas a Irán en mayo de 2012,³⁸ para la venta de petróleo debido a su programa nuclear. A pesar de que a finales de 2013 se relajaron algunas de estas sanciones a cambio de garantías sobre el programa nuclear de la nación, se espera que la recuperación de la producción iraní sea gradual.

Por su parte, la demanda de petróleo ha exhibido una ligera tendencia al alza en los últimos cuatro años y se prevé que se mantenga estable. El consumo de petróleo por parte de los países que integran la OCDE se ha mantenido constante. En tanto, la proveniente de los países no miembros de la OCDE ha ido en ascenso, principalmente por una mayor demanda proveniente de China. En el largo plazo, podría moderarse la demanda de petróleo si se llegara a materializar un escenario de mayor uso de energías renovables. Esto sucedería, igualmente, si se observa una sustitución del petróleo por combustibles alternativos, como el gas natural, no sólo en algunas economías desarrolladas sino a nivel mundial.

³⁸ Esta sanción fue impuesta por Estados Unidos, Gran Bretaña, Francia, Rusia, Alemania y China.



En balance, la mayor producción de los países no miembros de la OPEP más que compensa la caída en de la producción de los países miembros, aumentado la oferta mundial de crudo en el largo plazo. Por otro lado, se anticipa que la demanda permanezca constante, incluso con cierto sesgo a la baja. Como resultado, se espera un exceso de oferta, que presionará a la baja el precio de la mezcla mexicana, al igual que el de los otros crudos de referencia en el largo plazo. Sin embargo, por las cuestiones de infraestructura estructurales previamente descritas en este recuadro, se prevé que sea en el mediano plazo cuando empiecen a decrecer de manera gradual los precios del petróleo. Las condiciones de oferta y demanda a futuro resultan consistentes con la trayectoria decreciente observada en los precios de los contratos de futuros de los crudos de referencia internacionales (véase gráfica de curva de precios de futuros del petróleo).

4.1.3 Plataforma de producción de petróleo en 2015

En 2015 la plataforma de producción de petróleo enfrentará una importante caída, la cual se espera sea transitoria, asociada con un menor nivel de producción reportado por Petróleos Mexicanos. La causa de la menor producción es que Pemex reportó recientemente un aumento importante y atípico en la presencia de agua en la producción de crudo, por lo cual la producción efectiva de crudo se ve reducida. En un comunicado de prensa de Pemex publicado el 22 de agosto de 2014 la empresa señaló que: “[...] la expectativa de la producción promedio al cierre del año [2014], sin agua ni distorsiones de medición, es de al menos, 2 millones 350 mil barriles al día.”, lo cual contrasta con la producción esperada para ese ejercicio de 2 millones 520 mil barriles diarios. Asimismo, Petróleos Mexicanos señaló que: “Ante la identificación de incrementos en el balance producción/distribución, Pemex, en coordinación con la Comisión Nacional de Hidrocarburos, realizó análisis para identificar los elementos que expliquen la diferencia entre el hidrocarburo producido y el distribuido, así como mejorar la metodología y el sistema de gestión de la medición. Al respecto, Petróleos Mexicanos ha instrumentado diversas acciones, como el monitoreo continuo de los pozos, la revisión y calibración de las condiciones operativas de las instalaciones y sistemas involucrados, así como la puesta en operación de sistemas de deshidratación de crudo.”

Lo anterior implica una reducción importante, no anticipada, en la plataforma de producción de petróleo en el país. La estimación de la plataforma de producción de petróleo para 2015 se realizó tomando en consideración dicho ajuste a la baja, así como la propuesta de la Secretaría de Energía (SENER) hecha al Titular del Ejecutivo Federal, de acuerdo con los artículos 33 fracciones XVII y XXI de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal y 4° fracciones I y IV de la Ley de la Comisión Nacional de Hidrocarburos. De esta forma, se espera que en 2015 las plataformas de producción y exportación de crudo sean de 2,400 mbd y 1,090 mbd, respectivamente. De acuerdo con Pemex, estos supuestos son congruentes con el número de pozos que se encontrarán en operación durante 2015, así como con la productividad de cada uno de ellos.

La producción de 2,400 mbd para 2015 representa un nivel de producción bajo en comparación con años anteriores, así como con respecto a la producción esperada futura, dada la Reforma Energética. Es decir, desde un punto de vista macroeconómico y fiscal, durante 2015 la plataforma de producción de crudo será transitoriamente baja –por debajo de su nivel estructural. Por un lado, los yacimientos que estarán en capacidad de producir crudo durante el año presentan una declinación inercial y, por otro lado, la producción adicional que se espera generar en 2015 no será todavía suficiente para incrementar la producción por encima de los 2,400 mbd. Lo anterior debido a que si bien se implementará un agresivo programa de licitación de nuevos contratos petroleros, la exploración de nuevos yacimientos y el desarrollo de nueva infraestructura para extraer hidrocarburos requieren de un periodo de implementación y maduración. Como se muestra en la Sección 5.2.1, se estima que el incremento en la plataforma se dará de manera gradual, con un incremento respecto al estimado de cierre para 2014 de 50 mbd en 2015, de 150 mbd en 2016, de 300 mbd en 2017 y de 500 mbd en 2018 para alcanzar un nivel de producción al final de la

Administración de 2,850 mbd. Este nivel de producción es menor a los 3 millones de barriles diarios (MMbd) que se esperaba obtener con la Reforma Energética para ese mismo año dado el ajuste a la baja anunciado por Petróleos Mexicanos con respecto a la medición de agua en la producción. Sin embargo, dicha producción estimada se encuentra en línea con el incremento de 500 mbd entre 2015 y 2018 estimado como impacto de corto plazo de dicha reforma. Se estima que será en 2019 cuando se alcance un nivel de producción de crudo de 3 MMbd.

El incremento en la producción estimado va, asimismo, en línea con las reservas de hidrocarburos que posee el país, así como con la experiencia observada en otros países que han liberalizado su mercado o que han invertido en el desarrollo de nuevas tecnologías de extracción de hidrocarburos, tal como fue el caso de Estados Unidos con el gas y aceite de lutitas (*shale*).

4.2. Política Fiscal para 2015

4.2.1 Lineamientos de política fiscal para 2015

El ejercicio fiscal 2015 será fundamental para la política económica, así como para el manejo de las finanzas públicas en el país, ya que este año estará enfocado en poner las Reformas Estructurales en acción. En materia hacendaria, entrarán en vigor diversas disposiciones emanadas de la agenda de reformas estructurales dentro de las que destacan: (1) el establecimiento de nuevas medidas de responsabilidad hacendaria que refrendan el compromiso con la estabilidad macroeconómica de la presente Administración; (2) la creación de nuevos fondos y reglas para el manejo de ingresos excedentes que transparentarán el uso de los ingresos petroleros y permitirán generar ahorro para enfrentar choques adversos a las finanzas públicas; (3) en materia de ingresos, se establece un nuevo régimen fiscal para Pemex, se generarán nuevos ingresos asociados a la apertura del sector energético y entrarán en vigor medidas tributarias pendientes emanadas de la Reforma Hacendaria aprobada en 2013; y (4) en materia de gasto, se fortalecen los mecanismos para elevar la calidad del gasto público, para promover una mayor transparencia y rendición de cuentas, así como para mejorar el control presupuestario.

Asimismo, 2015 será el año en que Petróleos Mexicanos (Pemex) y Comisión Federal de Electricidad (CFE) transiten a ser Empresas Productivas del Estado, incrementando su nivel de autonomía presupuestal y posicionando a dichas empresas para competir en igualdad de circunstancias bajo la nueva estructura de mercado que establece la Reforma Energética. A partir del ejercicio fiscal 2015 las Empresas Productivas del Estado, Pemex y la CFE, que dejan de ser entidades sujetas a control presupuestario, se sujeten solamente a la meta de balance financiero y al techo de gasto en servicios personales que apruebe el Congreso de la Unión.

Así, las finanzas públicas para el ejercicio fiscal 2015 estarán ancladas a un manejo responsable y coherente con la estabilidad macroeconómica, y continuarán beneficiándose del

fortalecimiento de los ingresos asociados a la Reforma Hacendaria. Durante el primer semestre de 2014 los ingresos tributarios ya muestran incrementos significativos respecto a 2013 y se estima que dicho rubro de ingresos registre máximos históricos de 10.3 por ciento del PIB para el cierre de 2014 y de 10.7 por ciento del PIB en 2015.

Sin embargo, en 2015 las finanzas públicas enfrentan el reto significativo del bajo nivel de ingresos petroleros y un nivel de actividad económica que aún se encontrará por debajo de su nivel potencial. Si bien se esperan ingresos tributarios por encima de su nivel histórico, éstos no llegarán a su nivel potencial dado que la brecha del producto no alcanzará a cerrarse en 2015. Como se detalla más adelante, la economía en 2015 se encontrará 4.8 por ciento por debajo de su nivel potencial y, por tanto, se estiman faltantes de ingresos de entre 0.7 y 1.2 por ciento del PIB asociados al ciclo económico.

Por su lado, los ingresos petroleros se verán afectados por la declinación importante, aunque transitoria, de la plataforma de producción de crudo (ver sección 4.1.3). Lo anterior debido a que en el mediano y largo plazo la Reforma Energética garantiza un incremento significativo en la inversión en exploración, así como una evolución favorable del uso de tecnologías avanzadas en la extracción de petróleo que permitirán incrementar la plataforma petrolera a niveles cercanos a los 3 millones de barriles en los próximos 5 años.

De este modo, se generarán faltantes de ingresos debido al ciclo económico y al nivel de producción de petróleo. Como se mencionó, ambos faltantes de ingresos se consideran transitorios, no permanentes, desde un punto de vista cíclico y del nivel estructural de los mismos. Así, se propone financiar con déficit el faltante transitorio de ingresos para suavizar la trayectoria de gasto y no afectar la dinámica positiva que ha venido observando la economía mexicana desde el segundo trimestre de 2014 en congruencia con la fase positiva del ciclo que se está experimentando. De esta manera, en línea con la estrategia de déficit decrecientes planteada en los CGPE-2014, se propone un déficit presupuestario de 1.0 por ciento del PIB.

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

Por otro lado, la inversión destinada a proyectos prioritarios de alto impacto o con fuentes de ingresos propios generará infraestructura cuyos beneficios impactarán de manera significativa las oportunidades de desarrollo de los mexicanos. La inversión antes señalada se asocia a beneficios futuros que superan los costos asociados a su realización durante el ejercicio fiscal 2015, ya que implican beneficios tangibles para la población, detonan inversión adicional que, a su vez, generará impactos positivos indirectos adicionales y abren nuevas oportunidades de desarrollo del país.

El Paquete Económico 2015 presenta una estrategia macroeconómica y fiscal que mitiga los riesgos del contexto económico que enfrentan las finanzas públicas en términos de la brecha del producto y del nivel de producción de petróleo. Dicha estrategia mantiene el estímulo a la economía con el objetivo de acelerar el crecimiento y el desarrollo incluyente, que contribuyan a resolver los retos del país, además de preservar la estabilidad macroeconómica como política de Estado. En congruencia con lo anterior, la siguiente sección detalla las medidas de responsabilidad hacendaria que se implementarán en 2015, mientras que las secciones 4.3 y 4.4 detallarán aspectos de la política de ingresos y egresos congruentes con un fortalecimiento de la posición fiscal del país.

Estimación del nivel de mediano plazo de los ingresos no petroleros y tributarios del sector público

En congruencia con lo establecido en el Artículo 17 de la LFPRH y su Reglamento, para los ejercicios fiscales de 2010 a 2014 las propuestas del Paquete Económico previeron un déficit presupuestario. Lo anterior estuvo fundamentado en que el producto de la economía se ubicó por debajo de su nivel de tendencia. Desde el momento en que dicha propuesta fue formulada, se estableció que el monto del déficit habría de reducirse en la medida en que la brecha entre el producto potencial y el observado lo hiciera, hasta regresar al equilibrio presupuestario cuando la brecha del producto se cerrara o tornara positiva.

En CGPE-2014 se estimó que el PIB se encontrará 3.6 por ciento por debajo de su nivel potencial en 2013 y 2.9 por ciento en 2014. Sin embargo la actividad económica durante 2014 ha sido inferior a lo estimado originalmente. A continuación se presenta una estimación de la brecha entre el producto potencial y el observado, la cual fue realizada considerando el panorama actual de crecimiento del PIB. Esta estimación forma parte del fundamento de la propuesta de déficit presupuestario planteada en los CGPE-2015 para el ejercicio fiscal 2015.

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

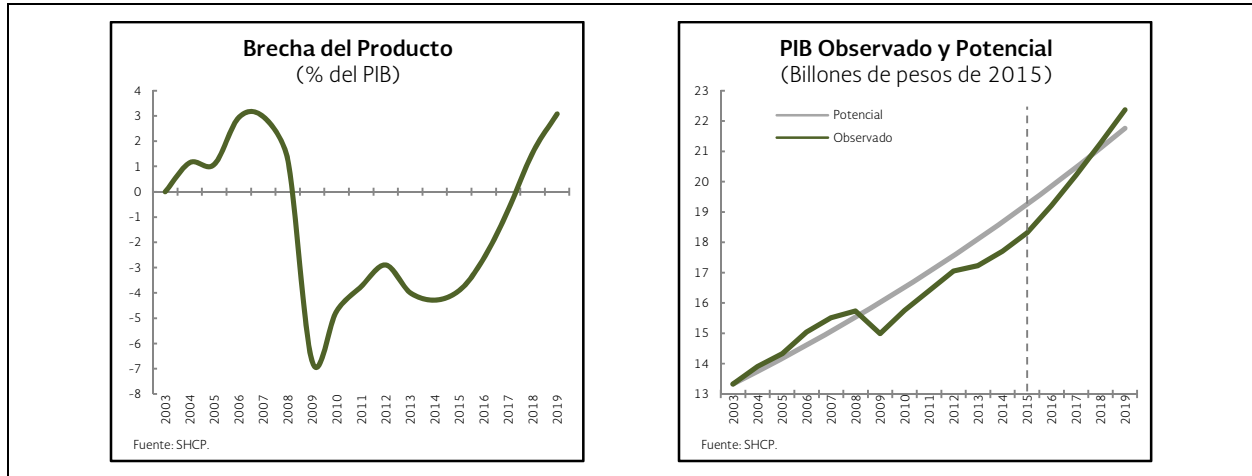
Como se señaló en los CGPE-2011 a CGPE-2014, la estimación del PIB potencial se puede realizar utilizando diversas metodologías. Las alternativas incluyen la aplicación del filtro Hodrick-Prescott³⁹, el método de función de producción, y la estimación de la tendencia de crecimiento y el nivel del PIB potencial a partir de los valores promedio observados para un periodo de tiempo relativamente prolongado.

Los diversos métodos de estimación del PIB potencial tienen distintas características. La estimación del PIB potencial a través de la aplicación del filtro Hodrick-Prescott tiene la desventaja de que la descomposición del PIB en un componente tendencial y otro cíclico es altamente sensible a episodios atípicos, como la crisis financiera internacional de 2009, y a los valores finales de la serie utilizada, que usualmente son pronósticos. La metodología de función de producción requiere la especificación de dicha función, así como estimaciones de las trayectorias de los factores de producción. Por tanto, esta metodología es altamente sensible a los supuestos que se empleen sobre la forma y los parámetros de la función de producción, además de ser sumamente demandante en términos de la información requerida sobre la evolución pasada, actual y futura de diversas variables económicas. La estimación del PIB potencial utilizando el crecimiento observado en un periodo relativamente prolongado representa una alternativa relativamente simple y transparente que no requiere supuestos sobre los parámetros de una función de producción o de una función de suavización, como en el caso del filtro Hodrick-Prescott. Por otra parte, el uso de esta metodología conlleva la ventaja adicional de generar resultados plenamente consistentes con las estimaciones presentadas en los CGPE anteriores.

Para CGPE-2015, el cálculo del PIB Potencial se elaboró con base en lo establecido en el Artículo 11C del Reglamento de la LFPRH, considerando los años 2000 a 2016 para el cálculo de la tasa de crecimiento anual del PIB Potencial y utilizando 2003 como año base. Esta metodología indica que la tasa de crecimiento real del PIB Potencial es de 3.1 por ciento anual. Asimismo, señala que para 2014 el producto estará por debajo de la tendencia y que para 2015 seguirá en un nivel inferior. Esto implica que la brecha de producto no se ha cerrado por completo. Al contrario, la desaceleración económica observada en 2013 y principios de 2014 han incrementado la brecha del producto respecto a lo observado en 2012.

En específico, se estima que el PIB se encontrará 4.8 por ciento por debajo de su nivel potencial en 2015. En términos del faltante de ingresos no petroleros del sector público para 2015, la brecha antes señalada implica un faltante de entre 0.7 y 1.2 por ciento del PIB, dependiendo de la elasticidad que se utilice.

³⁹ Ver Hodrick, R. J.; Prescott, E. C. (1997) "Postwar U. S. Business Cycles: An Empirical Investigation", *Journal of Money, Credit, and Banking*, 29: 1-16.
Marcet, A.; M. O. Ravn (2004), "The HP-Filter in Cross-Country Comparisons", CEPR Discussion Paper 4244.
St-Amant, P.; S. van Norden (1997), "Measurement of the Output Gap: A Discussion of Recent Research at the Bank of Canada", Technical Report No. 79.



4.2.2 Medidas de responsabilidad hacendaria

Meta de los Requerimientos Financieros del Sector Público 2015

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

Para el ejercicio fiscal 2015, se plantea una Meta Anual de los RFSP de 4.0 por ciento del PIB. Dicha meta es congruente con lo establecido en el Artículo 16 de la LFPRH y el Artículo 11B de su Reglamento. Esta meta se construye como la suma del déficit presupuestario, incluyendo la inversión de las Empresas Productivas del Estado y en proyectos de alto impacto económico y social (3.5 por ciento del PIB); los requerimientos financieros del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (0.1 por ciento del PIB); adecuaciones de registros de la deuda pública (0.4 por ciento del PIB); la inversión financiada asociada a los Pidiregas (0.1 por ciento del PIB), el superávit de intermediación financiera de la Banca de Desarrollo y los fondos de fomento⁴⁰ (resta 0.1 por ciento del PIB) y la adquisición de activos financieros por las aportaciones al Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) por 0.1 por ciento del PIB.

Se estima que el Saldo Histórico de los Requerimientos Financieros del Sector Público (SHRFSP) se estabilizará en 2016, y que a partir de 2017 sea decreciente. La trayectoria del SHRFSP es consistente con el mantenimiento de una política fiscal alineada con la estabilidad

⁴⁰ Definido como el resultado de operación que considera la constitución neta de reservas crediticias preventivas.

macroeconómica del país. El saldo de la deuda pública como proporción del PIB se mantendrá en niveles por debajo de los observados en economías comparables con la nuestra en términos de su calificación crediticia.



Metas para las Empresas Productivas del Estado

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

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

Para el ejercicio fiscal 2015, se contempla un balance financiero con y sin inversión para Petróleos Mexicanos de -0.9 y 1.1 por ciento del PIB, respectivamente. Asimismo, se contempla que dichos balances serán de 0.2 y 0.4 por ciento del PIB para el caso de la CFE.

Por su parte, el techo de servicios personales para Pemex y CFE será de 90.1 y 54.6 mmp, respectivamente. Lo anterior implica crecimientos reales del total de las erogaciones destinadas a servicios personales de 1.9 por ciento para Pemex y de 2.7 por ciento para CFE con respecto a lo aprobado para 2014.

Límite máximo del gasto corriente estructural

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

Específicamente, en este artículo se señala que: “para el ejercicio fiscal 2015, el gasto corriente estructural propuesto por el Ejecutivo Federal en el proyecto de Presupuesto de Egresos y aquél que apruebe la Cámara de Diputados no podrá ser mayor en 2.0 por ciento en términos reales, respecto al gasto corriente estructural aprobado en el Presupuesto de Egresos de 2014.” Por tanto, para el ejercicio fiscal 2015 el Límite Máximo del Gasto Corriente Estructural a considerar en la elaboración del presupuesto es de 2,119 mmp.

Asimismo, la LFPRH señala que: “el gasto corriente estructural que se ejerza en el ejercicio fiscal 2015 no podrá ser superior al gasto corriente estructural contenido en la Cuenta Pública del ejercicio fiscal 2014, más un incremento de 2.0 por ciento en términos reales.” Por tanto, será hasta que se publique la Cuenta Pública de 2014 cuando se tenga un dato específico para el Límite Máximo del Gasto Corriente Estructural que sea vinculante para el cierre del ejercicio 2015.

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

Límite máximo de gasto corriente estructural¹
(Millones de pesos)

A) Gasto neto pagado PEF 2014	3,548,440.4
Menos:	
(1) Costo financiero	319,384.3
(2) Participaciones	577,638.6
(3) Adefas	15,550.2
(4) Pensiones y jubilaciones	459,540.3
(5) Inversión física y financiera directa GF y ECPD ²	185,492.4
(6) Inversión física y financiera directa ECPI ³	12,716.8
B) Gasto corriente estructural pagado PEF 2014	1,978,117.8
Diferimiento de pagos y estatutarias autónomos	31,430.0
C) Gasto corriente estructural devengado PEF 2014	2,009,547.8
Crecimiento real	2.0
Variación del deflactor del PIB	3.4
D) Límite máximo para 2015	2,119,431.9

1. En línea con el artículo 17 de la LFPRH, se excluyen los gastos de las Empresas Productivas del Estado.
2. Gobierno Federal y Entidades de Control Presupuestario Directo.
3. Entidades de Control Presupuestario Indirecto.

Manejo de los ingresos excedentes y fondos de estabilización

A través de la creación del Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP o Fondo Mexicano del Petróleo), la Reforma Energética busca consolidar la recaudación de ingresos asociados a la extracción de hidrocarburos y fortalecer la administración de los mismos para garantizar no sólo la transparencia en su manejo, sino la continuidad en el flujo de recursos hacia fondos con destino específico (Ciencia y Tecnología, Auditoría Superior de la Federación, entre otros) y un nivel de ingresos petroleros del Gobierno Federal adecuado.

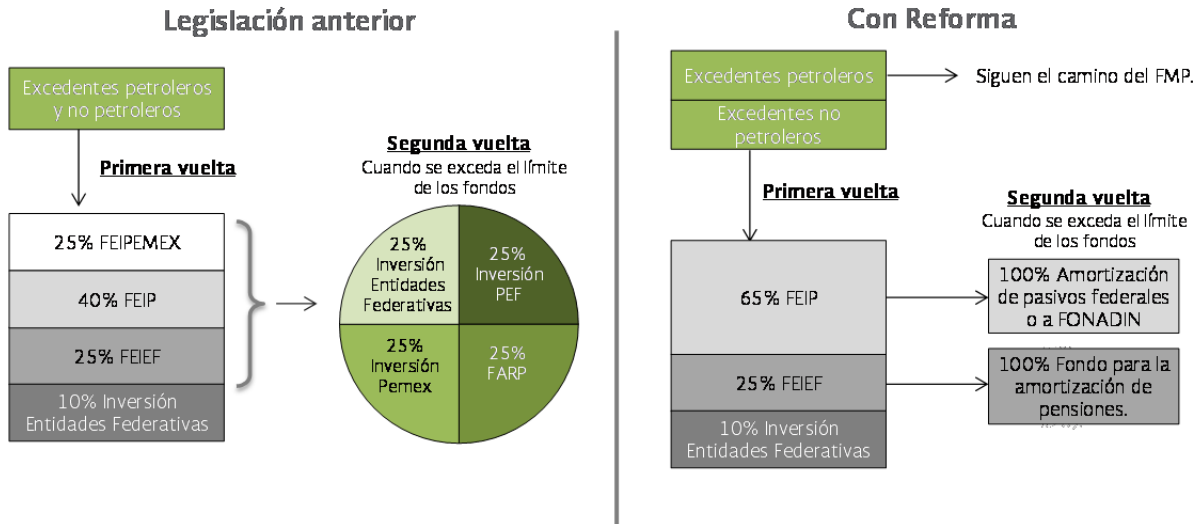
El marco legal derivado de la Reforma Energética asigna a ahorro de largo plazo los recursos petroleros por encima de la transferencia que el Fondo Mexicano del Petróleo debe hacer al Gobierno Federal, así como a establecer vehículos para atender compromisos de gasto ineludibles o realizar inversión que pueda tener un impacto positivo sobre la productividad del país. El ahorro de largo plazo podrá usarse bajo ciertas circunstancias, de tal modo que sirva su función estabilizadora ante contingencias estructurales de las finanzas públicas, incluyendo: (1) una caída de los ingresos tributarios no petroleros en términos reales con respecto al año anterior, la cual persista por más de un ejercicio fiscal; y (2) cuando se prevea que las transferencias del Fondo Mexicano del Petróleo no serán suficientes para mantener los ingresos petroleros aprobados en la LIF.

Asimismo, el Artículo 97 de la LFPRH establece un mecanismo para que los recursos de la Reserva del Fondo Mexicano del Petróleo (el ahorro de largo plazo) puedan utilizarse para compensar caídas de las participaciones a las entidades federativas hasta por un monto suficiente para que éstas mantengan su nivel en términos reales con respecto al ejercicio fiscal anterior.

Finalmente, por congruencia con los objetivos de los fondos de estabilización a que se refiere el Artículo 19 de la LFPRH, se estableció que los recursos del Fondo Mexicano del Petróleo sólo podrán ser utilizados en caso que los recursos de FEIP o, en su caso, FEIEF, hayan sido agotados. La idea es que Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios (FEIP) y Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas (FEIEF) cubran contingencias de finanzas públicas de mayor frecuencia y menor magnitud, y que el ahorro de largo plazo del Fondo Mexicano del Petróleo únicamente se use en casos extraordinarios en que las finanzas públicas enfrenten choques severos que pudieran tener efectos adversos por más de un ejercicio fiscal.

En términos del manejo de ingresos excedentes no petroleros, con la reforma a la Ley de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria se simplificó su funcionamiento. Se eliminaron el Fondo de Estabilización para la Inversión en Infraestructura de Petróleos Mexicanos (FEIPEMEX) y el Fondo de Apoyo para la Reestructuración de Pensiones (FARP). La desaparición del FEIPEMEX se justificó dado que la exclusión de la inversión de Pemex de la meta del equilibrio presupuestario, aprobada mediante reforma a la Ley de Presupuesto en 2009, así como el nivel de autonomía presupuestaria que representa su transición hacia el régimen de Empresa Productiva del Estado, ya no hacían necesario proteger esta inversión de posibles ajustes derivados de restricciones presupuestarias del Gobierno Federal. Por otro lado, mantener el FARP bajo el nuevo esquema de ahorro y fondeo de pensiones planteado resultaba redundante. Lo anterior debido a que la eventual creación de la Pensión Universal y la previsión dentro de los flujos del Fondo Mexicano del Petróleo de aportar recursos para dicha pensión serán el mecanismo con el cual se atenderá la necesidad de dar acceso a toda la población a una pensión para el retiro.

Manejo de los ingresos excedentes



En congruencia con lo anterior, se estableció que los recursos correspondientes al FEIPEMEX se destinen al FEIP, que recibirá el 65 por ciento de los recursos excedentes en el ejercicio. Lo anterior no implica cambios para los recursos excedentes destinados a las entidades federativas y municipios con el régimen vigente, ya que se mantiene el 25 por ciento para el FEIEF, así como el 10 por ciento destinado a programas y proyectos de inversión en infraestructura y equipamiento de las entidades federativas.

Adicionalmente, se incrementaron los límites del FEIEF y del FEIP para que estos puedan responder a mayores fluctuaciones de los ingresos (incluyendo un choque similar al experimentado durante la crisis de 2009, la cual representa un caso extremo de los choques a los que están expuestas las finanzas públicas). Asimismo, se simplificó el método de cálculo de dichos límites. Los fondos de estabilización ahora tendrán como objetivo cubrir variaciones del total de ingresos durante un ejercicio fiscal, por lo que sus límites ahora se definen como un porcentaje del total de los ingresos petroleros y los impuestos en un ejercicio determinado.⁴¹

Bajo el nuevo régimen, el destino de los flujos excedentes que en su caso se generen cuando el FEIEF alcance su límite superior, se destinarán en un 100 por ciento a fondear los sistemas de pensiones de las entidades federativas. Asimismo, se establece que los excedentes del FEIP, ahora se destinarán a la amortización de pasivos del Gobierno Federal, así como al FONADIN. De este modo se mantendrá una clara separación entre los recursos del Gobierno Federal con

⁴¹ Las modificaciones a la LFPRH establecen el cambio en la denominación del Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros por Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios. Para 2015, el límite de la reserva que señala la LFPRH se calcula en 108.8 miles de millones de pesos para el FEIEF, y de 217.6 miles de millones de pesos para el FEIP. Estos montos resultan de multiplicar un factor de 0.04 para el FEIEF, y de 0.08 para el FEIP, por la suma de las cantidades estimadas en el artículo 1, en este caso de la Iniciativa de la Ley de Ingresos en los conceptos correspondientes a impuestos totales y a las transferencias del FMP.

los correspondientes a las entidades federativas y los municipios. Asimismo, se asegura que los recursos excedentes de dichos fondos de estabilización se utilicen para disminuir potenciales presiones de gasto de mediano plazo, así como para financiar proyectos de inversión prioritarios. De este modo se evitará que dichos recursos excedentes puedan servir para financiar gasto corriente regularizable que pudiese empeorar la posición fiscal de los gobiernos federal y subnacionales del país.

4.3. Política de ingresos

4.3.1 Acuerdo de certidumbre tributaria

La Reforma Hacendaria implicó cambios profundos en todos los aspectos de nuestro sistema tributario. Una vez realizadas las modificaciones al sistema hacendario, el Gobierno Federal utilizó las herramientas a su alcance para fomentar un ambiente de certidumbre sobre la vigencia del marco tributario.

En febrero de 2014 el Gobierno Federal suscribió el Acuerdo de Certidumbre Tributaria, en el que se compromete a no proponer cambios a la estructura tributaria aplicable en el periodo 2014 a 2018 con respecto a lo aprobado en la Reforma Hacendaria. Como parte del Acuerdo se establece que no se propondrán nuevos impuestos, no se aumentarán las tasas de los impuestos existentes, ni se reducirán o eliminarán los beneficios fiscales ni las exenciones existentes. Ello implica que no se realizarán modificaciones al ISR, al IVA y al IEPS en relación a lo que fue aprobado como parte de la Reforma.

El Acuerdo genera certeza sobre cuáles serán las reglas en materia fiscal en las que se desenvolverán durante los próximos años las familias, los trabajadores y las empresas de todos los tamaños del país. De esta manera se busca que los hogares y empresas puedan planear adecuadamente sus decisiones económicas. Asimismo, el Acuerdo ratifica el compromiso del Gobierno Federal por mejorar la eficiencia, la oportunidad y la transparencia en el uso de los recursos públicos.

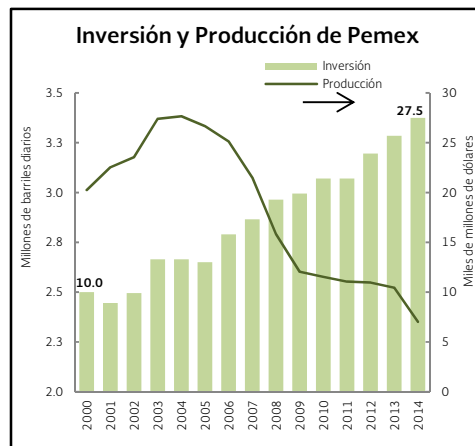
4.3.2 El régimen fiscal del sector energético

En julio de 2014 fue aprobada por el H. Congreso de la Unión la legislación secundaria asociada a la Reforma Energética. El objetivo de la Reforma Energética consiste en traducir el potencial energético del país en mayor bienestar de la población. Para ello, se dotó al sector de un marco jurídico moderno incluyendo un nuevo régimen fiscal, a la vez que se preservó la propiedad de la nación sobre los hidrocarburos.

El sector energético y, en particular el sector de hidrocarburos, enfrentan una serie de retos que requieren atención urgente. Entre ellos destaca, como se mencionó en la sección 4.1.3, la caída y estancamiento de la producción de petróleo. Éste reto es consecuencia, en parte, de

que México ha transitado de un escenario en que se tenía una plataforma de producción sustentada en yacimientos de bajo costo -aguas someras y terrestres- a otro donde los yacimientos tienen una mayor complejidad técnica y geológica -aguas profundas y lutitas- que requiere mayores niveles de inversión.

La declinación en la producción ha ocurrido pese a que la inversión de Petróleos Mexicanos se ha triplicado en los últimos trece años, incrementándose de 9 mil millones de dólares en 2001 a 28 mil millones de dólares en 2014. Este nivel es comparable con el de grandes compañías internacionales privadas y estatales.



Así pues, de mantener la situación sin cambios, el escenario hacia adelante presenta múltiples desafíos. En primer lugar, una producción estancada, a pesar de fuertes y crecientes inversiones y, en segundo, presiones adicionales en el presupuesto para mantener esas inversiones, en un entorno de mayores riesgos de producción.

La Reforma Energética permitirá afrontar esta situación. La introducción de los contratos para realizar la exploración y extracción de hidrocarburos como un mecanismo que permite la participación de Empresas Productivas del Estado y el sector privado en dichas actividades, así como la modificación del régimen fiscal de asignaciones, fomentarán mayores niveles de inversión en el sector. Al mismo tiempo, el costo y el riesgo del desarrollo de nuevos proyectos se compartirán entre un mayor número de participantes. Ello coadyuvará, en última instancia, a revertir la caída en la plataforma de producción de petróleo y asegurar la sustentabilidad de las finanzas públicas en el mediano y largo plazo, ya que el Estado capturará toda la renta petrolera que genera la exploración y extracción de hidrocarburos, sin asumir todo el riesgo y el costo de las inversiones que requiere el sector.

4.3.3 Nuevo régimen fiscal aplicable a la exploración y extracción de hidrocarburos

La Reforma Energética establece un modelo basado en las experiencias de otros países con el fin último de generar crecimiento económico y beneficios para la población.

El modelo propuesto para México plantea que la Nación mantenga la propiedad de los hidrocarburos en el subsuelo y que no se otorguen concesiones, sino únicamente se celebren contratos que permitan incrementar la capacidad de ejecución del Estado. Así, la Reforma Energética moderniza los mecanismos a través de los cuales el Estado llevará a cabo la explotación de los recursos del subsuelo, incorporando la participación de los particulares en las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos, en nombre y por cuenta del Estado, de manera que se maximicen los ingresos públicos derivados de dichas actividades a través de la captura de la renta petrolera, en beneficio de todos los mexicanos.

En consecuencia, se establece que el Estado puede llevar a cabo las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos a través de los siguientes esquemas:

- Contratos: que pueden celebrarse con Empresas Productivas del Estado, particulares o asociaciones entre estos.
- Asignaciones: las cuales sólo pueden ser otorgadas a Empresas Productivas del Estado.

Contratos

La posibilidad de celebrar contratos con Pemex o con particulares tiene diversas ventajas para la Nación. Con los nuevos contratos, a diferencia de lo que ocurre actualmente, el Estado no tendrá que asumir todo el riesgo de invertir en las actividades de exploración y extracción de petróleo y gas, pues el riesgo recaerá en los operadores. Lo anterior representa una oportunidad histórica con la que México podrá aprovechar sus recursos energéticos de forma racional, sustentable y con apego a los principios de soberanía nacional, eficiencia económica y beneficio social. Por otro lado, los nuevos contratos permitirán multiplicar la capacidad de inversión en el sector, aumentando la producción de petróleo y gas natural y, con ello, los ingresos fiscales del Estado para invertir en educación, seguridad social e infraestructura, entre otros sectores.

El rasgo esencial de estas figuras contractuales, a través de las cuales los particulares y las Empresas Productivas del Estado podrán participar en el sector, es que respetan en todo momento los principios constitucionales de mantener la propiedad de los recursos del subsuelo, entre ellos el petróleo y demás hidrocarburos, en manos de la Nación, y permiten al Estado capturar la totalidad de la renta petrolera de forma que pueda ser aprovechada en beneficio de los mexicanos.

La participación de particulares se dará a través de alguna de las siguientes modalidades de contratación: contratos de utilidad compartida, contratos de producción compartida, contratos de licencia y contratos de servicios. En todos los casos, los contratos serán suscritos

con el Gobierno de la República, a través de la Comisión Nacional de Hidrocarburos. El Gobierno de la República podrá elegir el tipo de contrato que más convenga al país, dependiendo de las características y ventajas de cada área a licitar.

Los contratos se adjudicarán por licitación a quien ofrezca las mejores condiciones económicas a lo largo del tiempo para el Estado. Lo anterior garantiza no sólo que los contratos se adjudicarán en condiciones de total transparencia, sino que, a través de la competencia en las posturas de los distintos participantes en la licitación, el Estado obtendrá las mejores condiciones para capturar la totalidad de la renta petrolera.

Los contratos cuentan con distintos tipos de pagos o contraprestaciones determinados sobre bases diferentes, establecidos en la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos. La lógica de incluir diversos pagos en cada contrato es la de cubrir simultáneamente distintos objetivos: en primer lugar, asegurar un flujo de recursos temprano para el Estado; en segundo, promover los incentivos correctos en cuanto a la actividad e inversiones en el sector; tercero, contar con los elementos necesarios para una correcta fiscalización de las actividades y, cuarto, tener un sistema progresivo que aumente la participación del Estado conforme aumenta la rentabilidad. Los elementos económicos esenciales de las figuras contractuales consideradas en la Reforma Energética⁴² son los siguientes:

Impuesto sobre la renta (ISR)

Se contempla que los asignatarios y los contratistas, al igual que cualquier otra empresa en México, pagarán ISR por aquellas actividades bajo el amparo de los contratos y, adicionalmente, se establece que no podrán reducir el pago de este impuesto empleando pérdidas en otras actividades no relacionadas con la exploración y/o extracción de hidrocarburos.

Cuota contractual para la fase exploratoria

Este pago aplicará en las partes del área contractual que se encuentren en la fase de exploración y tiene dos propósitos: 1) dar un incentivo al contratista para no retrasar el desarrollo de las áreas bajo contrato, o en dado caso, para que abandone de manera voluntaria aquellas partes que no piensa desarrollar; y 2) asegurar al Estado un flujo mínimo de recursos durante la fase previa a la extracción de hidrocarburos.

⁴² La reforma constitucional prevé la posibilidad de que el Estado Mexicano también celebre contratos de servicios para la exploración y extracción de hidrocarburos. En la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos se establecen las condiciones que deberán cumplir los contratos de servicios, tales como que los contratistas entregarán la totalidad de la producción de hidrocarburos al Estado Mexicano y que las contraprestaciones a favor del contratista serán siempre en efectivo y se establecerán en cada contrato considerando los estándares o usos de la industria. Tomando en cuenta la naturaleza de estos contratos, las contraprestaciones no incluirán, a menos que expresamente se indique en los mismos, las regalías ni la cuota contractual para la fase exploratoria.

Impuesto por la Actividad de Exploración y Extracción de Hidrocarburos

Se establece que tanto los contratistas como los asignatarios están obligados a pagar un nuevo impuesto, denominado Impuesto por la Actividad de Exploración y Extracción de Hidrocarburos. Este impuesto se calculará mensualmente, aplicando una cuota a cada kilómetro cuadrado del área en donde se realizan las actividades. El objetivo de este impuesto es que las entidades federativas y los municipios cuenten con recursos para realizar inversión en infraestructura que les permita resarcir las afectaciones al entorno social, ambiental y ecológico generadas por la actividad petrolera local.

Regalías

De forma genérica, en la industria petrolera se denominan “Regalías” a los pagos determinados en función de los ingresos brutos que deriven de la producción de hidrocarburos. En los contratos y las asignaciones, se establece que dicho porcentaje sea moderado y aumente cuando lo haga el precio de cada hidrocarburo producido, garantizando así que el Estado reciba un monto proporcionalmente mayor del valor de los hidrocarburos extraídos cuando los precios aumenten.

Por ser un pago en base bruta, las Regalías permitirán que el Estado reciba recursos en todos los casos y desde el primer momento en que exista producción, independientemente de los costos. Además, tienen la ventaja de ser sencillas de fiscalizar, pues solamente se requiere verificar los volúmenes producidos y el precio de venta.

Bono a la firma

Se trata de un monto moderado y predeterminado, pagadero únicamente en el caso de los contratos de licencia. Básicamente es un indicativo de la seriedad de la oferta y proporciona un cierto incentivo financiero para buscar una producción temprana. Se plantea que el bono sea un monto conocido antes de la presentación de las ofertas económicas y, por tanto, no sirva como variable de adjudicación del contrato.

Contraprestación del Estado en los contratos de licencia

Consiste en un pago equivalente a una tasa aplicada al valor contractual de los hidrocarburos producidos y representa el principal elemento contractual para capturar la renta económica a favor del Estado Mexicano en los contratos de licencia. Este mecanismo es equivalente a elevar la tasa de las regalías (“sobre-regalías”), por lo que ofrece un mecanismo de fácil fiscalización. La tasa aplicada se podrá ajustar en el tiempo de acuerdo a una fórmula predefinida llamada “Mecanismo de ajuste”, descrita más adelante.

Distribución de la utilidad operativa en los contratos de utilidad y producción compartida

En estos contratos se establecerá que el Estado recibirá un porcentaje de la utilidad operativa que se obtenga en cada periodo, que se determinará restando al valor total de los hidrocarburos extraídos el pago de las regalías y los costos (sujetos al límite de costos que se describe más adelante).⁴³ Los porcentajes se podrán ajustar en el tiempo de acuerdo al “Mecanismo de ajuste”.

Mecanismo de ajuste

El objetivo de este mecanismo es garantizar la progresividad del régimen fiscal, de manera que el Estado capture eficientemente la renta petrolera bajo cualquier escenario económico. Su implementación permitirá al Estado percibir los ingresos por la rentabilidad adicional que se genere cuando se observen precios altos, mayor productividad o descubrimientos por encima de las expectativas. Así pues, permite aumentar la proporción de los hidrocarburos o de las utilidades, según sea el caso, que corresponderán a la Nación, conforme aumenta la rentabilidad de los proyectos. Este mecanismo se empleará en el caso de las licencias para ajustar la tasa que se aplicará al valor contractual de los hidrocarburos y para ajustar los porcentajes de la utilidad operativa para el Estado en el caso de los contratos de utilidad y producción compartida.

Recuperación de costos

Los contratos de utilidad y de producción compartida contemplan el reconocimiento de ciertos costos para su recuperación. Para la definición de este elemento se contemplaron dos aspectos. Por un lado, no reconocer costos genera importantes problemas, ya que se distorsionan las decisiones de inversión y de producción. Por otra parte, permitir la recuperación de costos sin restricciones también puede prestarse a deducciones excesivas.

Por ello, el nuevo régimen fiscal permite la recuperación de los costos, gastos e inversiones sujeto a diversos mecanismos de control y fiscalización para evitar comportamientos abusivos y alinear los incentivos del contratista con los objetivos del Estado. En primer lugar, se acota el monto que podrá deducirse como costo cada periodo a un porcentaje determinado de los ingresos que obtenga el contratista. Asimismo, se establecen los requisitos para que dichos costos puedan ser recuperados por los mecanismos del contrato. Éstos deberán estar directamente relacionados con la actividad contractual y estar incluidos en los planes de exploración y desarrollo autorizados por la Comisión Nacional de Hidrocarburos.

⁴³ En los contratos de producción compartida se puede contemplar la no recuperación de costos, en cuyo caso, se comportaría como un sistema de regalías adicionales.

Los elementos esenciales de las figuras contractuales consideradas en la Reforma Energética se sintetizan en el siguiente cuadro:

Figuras Contractuales consideradas en la Reforma Energética

Concepto	Licencias	Utilidad Compartida	Producción Compartida
Impuesto sobre la Renta (ISR)	✓	✓	✓
Cuota para la fase exploratoria	✓	✓	✓
Impuesto por la Actividad de Exploración y Extracción de Hidrocarburos	✓	✓	✓
Regalía básica	✓	✓	✓
Bono a la firma	✓	✗	✗
Contraprestación del Estado	✓ (Sobre-regalía)	✗	✗
Porcentaje de la utilidad	✗	✓ (En efectivo)	✓ (En especie)
Recuperación de costos	✗	✓	✓
Mecanismo de ajuste	✓	✓	✓
Cerco fiscal por la actividad	✓	✓	✓

Asignaciones

Las asignaciones se otorgaron a Pemex, a través de la “Ronda Cero”. Posteriormente, se otorgarán de forma excepcional a Pemex y otras Empresas Productivas del Estado. Ello permite la adjudicación directa de proyectos estratégicos, como los yacimientos transfronterizos.

En lo que respecta al régimen fiscal de las asignaciones, se modifica profundamente el esquema de derechos sobre hidrocarburos que se encuentran vigentes en la Ley Federal de Derechos hasta la conclusión del ejercicio fiscal 2014. La modificación tiene el propósito de resolver los problemas que tiene el actual régimen fiscal aplicable a Petróleos Mexicanos.

Para ello, se reduce significativamente la carga fiscal: en primer lugar, se permite que genere utilidades con las cuales podrá financiar nuevos proyectos e invertir en el desarrollo de nuevas tecnologías y en la capacitación de su capital humano; en segundo, se reduce la carga administrativa que se desprende de un régimen fiscal complejo y, finalmente, se le reconocen en su totalidad, a través del tiempo, los costos en los que incurra por las actividades de exploración y extracción de hidrocarburos.

Para realizar lo anterior y permitir que Petróleos Mexicanos, o cualquier otra Empresa Productiva del Estado (EPE), compita en igualdad de condiciones con el resto de las empresas petroleras, se plantea un régimen fiscal con elementos similares al régimen de contratos:

- Pagará el ISR, como cualquier otro contratista.
- Tendrá un régimen fiscal conformado por tres derechos equivalentes al pago de una cuota exploratoria, una regalía y una contraprestación a favor del Estado como un porcentaje de la utilidad operativa:
 - El derecho de exploración de hidrocarburos, que se pagará mensualmente por la parte del área de asignación que no se encuentre en la fase de producción.
 - El derecho de extracción de hidrocarburos, que se pagará mensualmente aplicando la tasa que corresponda de acuerdo al hidrocarburo de que se trate.
 - Un derecho por la utilidad compartida, con una tasa del 65 por ciento de la diferencia entre el valor de los hidrocarburos extraídos durante el ejercicio fiscal y las deducciones permitidas.
- Pagarán el recientemente establecido Impuesto por la Actividad de Exploración y Extracción de Hidrocarburos. Como se mencionó, la recaudación generada se destinará a las entidades federativas y los municipios donde se realicen las actividades.
- Se reconocerán sus verdaderos costos, aplicando únicamente un límite por periodo que se calculará como un porcentaje de sus ingresos y que reconocen las características operativas de cada tipo de campo. Adicionalmente, se permitirá el acarreamiento de los costos que sobrepasen el límite establecido en cada periodo para tener deducciones en ejercicios posteriores.
- Aportará un dividendo al Estado, cuyo monto se establecerá a través de un proceso transparente y democrático. A través de dicho proceso se crea el espacio para una reflexión más profunda sobre el uso de las utilidades de la EPE, en cuanto al monto en que éstas se reinvierten en la empresa o se pagan al Estado en forma de un dividendo. En dicho proceso, participarán la propia Empresa Productiva del Estado, la SHCP, el Fondo Mexicano del Petróleo y el Congreso de la Unión. Para establecer el monto del dividendo, se considerarán tanto la situación financiera como las oportunidades de inversión y financiamiento de la EPE, así como otras alternativas para la inversión de dichos recursos a través del PEF. La SHCP, con la opinión favorable del Fondo Mexicano

del Petróleo, propondrá al Congreso de la Unión el monto del dividendo, como parte del proceso anual de presupuesto. El Congreso podrá ajustar a la baja la propuesta del Ejecutivo para mantener los recursos en la EPE y aprobar el monto definitivo que la EPE enterará como dividendo.

Es importante considerar que la reducción de la carga fiscal de Pemex se realizará mediante una transición gradual y ordenada, con el objetivo de no generar un desequilibrio en las finanzas públicas. Para ello, se establece una gradualidad tanto en la reducción de la tasa del derecho por la utilidad compartida como en el aumento de porcentaje para el reconocimiento de costos.

4.3.4 Venta de combustibles

Para las actividades de expendio al público de gasolinas y diésel, se propone una apertura gradual y progresiva. Ello obedece a que actualmente México no cuenta con condiciones de competencia en las actividades de venta al público de gasolinas y diésel. Por lo tanto, de darse una apertura inmediata, se expondría a los consumidores a que, en aquellos lugares en donde no exista competencia en las estaciones de servicio, se observen aumentos en los precios.

Por ello, se establece que, a partir de 2015, se adoptará un esquema transitorio de precios máximos al público para estos combustibles. Como se ha anunciado previamente, en el periodo 2015-2017 los precios máximos aumentarán de manera consistente con la inflación esperada. A partir de 2018, se adoptará un régimen de precios libres, que reflejarán las condiciones de mercado.



4.3.5 Administración de la renta petrolera

Uno de los principales objetivos de la Reforma Energética es garantizar que los mexicanos, los dueños de las reservas de hidrocarburos, se beneficien de la totalidad de la renta petrolera. Por ello, con el fin de transparentar y hacer más eficiente la administración de la renta petrolera, se crea el Fondo Mexicano del Petróleo para la Estabilización y el Desarrollo (FMP) como una institución autónoma responsable de la administración de los ingresos generados por la explotación del petróleo y gas en México.

El FMP será un fideicomiso público del Estado donde el Banco de México fungirá como fiduciario. cuyas principales funciones serán: (1) recibir y administrar todos los ingresos petroleros que le corresponden al Estado mexicano, así como calcular y realizar los pagos que correspondan a los contratistas; (2) invertir el ahorro de largo plazo derivado de la renta petrolera; y (3) fungir como un fondo de estabilización de las finanzas públicas ante choques que no puedan ser compensadas con los fondos de estabilización de corto plazo (i.e. El Fondo de Estabilización de los Ingresos de las Entidades Federativas, FEIEF, y el Fondo de Estabilización de los Ingresos Presupuestarios, FEIP). Asimismo, tendrá la obligación de publicar la información al alcance de todos los ciudadanos, para garantizar que el uso y destino de los recursos del Fondo Mexicano del Petróleo sea transparente.

Como resultado de la creación del Fondo Mexicano del Petróleo, los ingresos petroleros ya no se depositarán en la Tesorería, sino en dicho Fondo, quien se encargará de transferir los recursos a diversos destinos y usos de forma transparente para que todos los mexicanos puedan conocer, de primera mano, cómo se utilizan sus ingresos petroleros. Estos recursos serán distribuidos conforme a lo establecido en la legislación secundaria de la Reforma Energética: (1) a fondos con destinos específicos; (2) al Presupuesto de Egresos de la Federación, (3) a la Reserva del propio Fondo; y (4) a destinos de gasto extraordinarios en caso de existir excedentes (ver esquema siguiente).

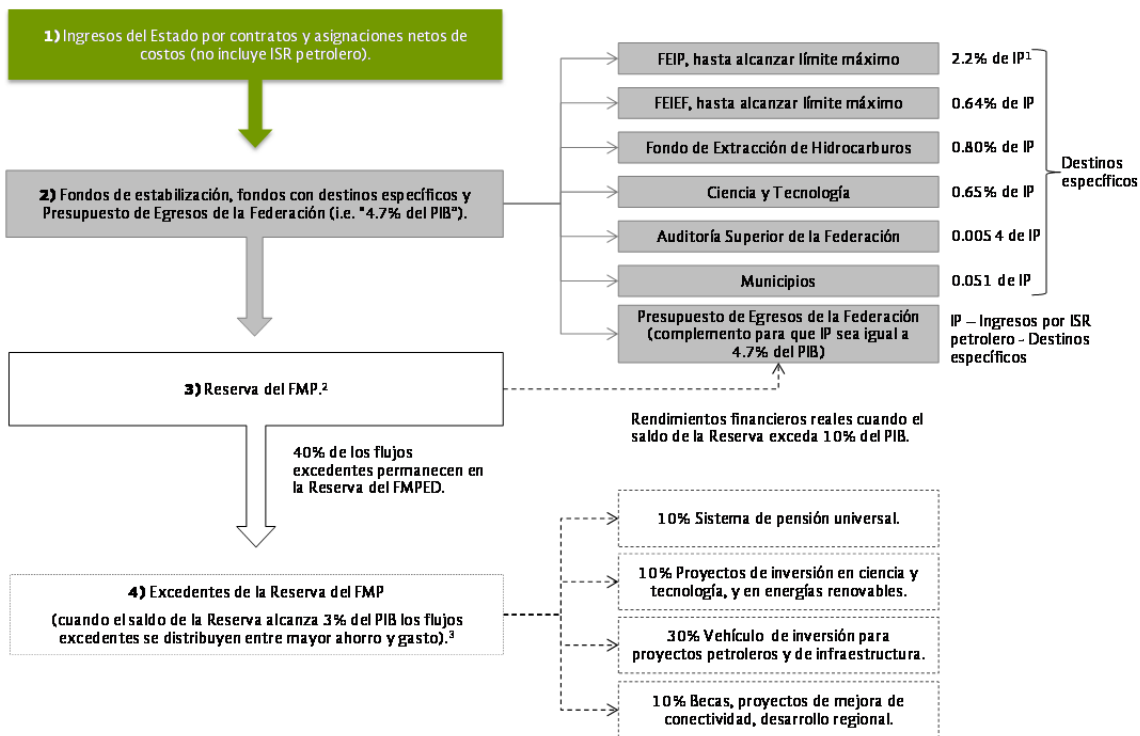
Las leyes secundarias establecen un límite al monto de la renta petrolera que se destina a gasto público. El Fondo Mexicano del Petróleo será responsable de realizar las transferencias a la Tesorería Federal necesarias para cubrir el Presupuesto de Egresos de la Federación. Dichas transferencias no podrán exceder el 4.7 por ciento del PIB del año que corresponda. Con esto, se fomentan las finanzas públicas sanas y gradualmente se reduce la dependencia del presupuesto federal a los ingresos derivados de hidrocarburos.

Por otro lado, como resultado de la reforma energética se privilegia el ahorro de largo plazo. Por ello, los ingresos adicionales que se obtengan, es decir aquellos que superen el 4.7 por ciento del Producto Interno Bruto del año que corresponda, se destinarán a una cuenta de ahorros de largo plazo. Esto permitirá que las generaciones futuras también gocen de los beneficios que se desprenden de la explotación de los recursos petroleros de nuestro país.

De igual forma, con el nuevo marco legal, México estará en una mejor posición para enfrentar contingencias en las finanzas públicas o en la economía general, gracias al fortalecimiento de los fondos de estabilización, que serán el primer mecanismo disponible, y al ahorro de largo plazo, que únicamente se usaría en casos extraordinarios.

Para su administración, el Fondo Mexicano del Petróleo contará con un Comité Técnico constituido por 7 miembros: 2 del Ejecutivo Federal (el Secretario de Hacienda y Crédito Público, quien lo preside y el Secretario de Energía), el Gobernador del Banco de México, una institución autónoma; y 4 representantes independientes, nombrados por el Senado de la República. De esta forma se garantiza que la sociedad civil participe en la toma de decisiones sobre el manejo de los recursos que se encuentren en el fondo.

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



Notas:

1. IP son Ingresos Petroleros a que se refiere el artículo 2, fracción XXX, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria
2. El FMP acumulará flujos para generar un ahorro de largo plazo mínimo de al menos 3% del PIB. Dicho ahorro podrá ser utilizado excepcionalmente para cubrir presiones estructurales de finanzas públicas, de acuerdo con los lineamientos que establece la LFPRH y con lo que señale la Cámara de Diputados con una mayoría de 2/3 partes de los legisladores presentes.
3. La distribución de los flujos excedentes se lleva a cabo con un rezago de 2 años y puede ser modificada por la Cámara de Diputados.

4.4. Política de gasto

Para el Gobierno de la República es una prioridad orientar las políticas, programas y acciones a la consecución de resultados, por lo que la política de gasto se establece en un marco de eficiencia, eficacia, transparencia y rendición de cuentas en el ejercicio de los recursos públicos y en congruencia con las reformas estructurales aprobadas por el H. Congreso de la Unión.

En este sentido, cobra especial relevancia la instrumentación de la Planeación orientada a Resultados impulsada desde el inicio de la presente administración. Para ello, se han establecido los mecanismos necesarios para garantizar, por primera vez en la historia del Sistema Nacional de Planeación Democrática, la adecuada vinculación de los recursos asignados a los programas que conforman el Presupuesto de Egresos, al logro de resultados del Plan Nacional de Desarrollo (PND) 2013-2018 y de los programas derivados del mismo, fortaleciendo con ello, el Sistema de Evaluación del Desempeño.

Para propiciar una administración eficiente, eficaz y moderna, en el marco del Programa para un Gobierno Cercano y Moderno 2013-2018, las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal suscribieron a finales de 2013 bases de colaboración, a través de las cuales asumen e instrumentan compromisos de implementación de medidas para ser más eficientes, transparentes y eficaces en el uso de los recursos públicos.

Adicionalmente y en cumplimiento a la reforma a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el Gobierno de la República instrumenta estrategias de optimización de los gastos de operación y de racionalización de los recursos destinados al gasto corriente. A partir de esto, será factible destinar más recursos a proyectos y programas de inversión de alto impacto, lo cual se traducirá en beneficios palpables para todos los mexicanos.

A través de este conjunto de acciones es posible optimizar y hacer más eficiente el uso del gasto público federal y destinarlo a aquellos sectores y áreas prioritarias para el desarrollo económico y social del país. Es decir, es posible gastar mejor. Para ello, el Presupuesto basado en Resultados y el Sistema de Evaluación del Desempeño se consolidan como instrumentos que orientan el gasto público hacia las prioridades nacionales.

El Gobierno de la República garantiza y fomenta el derecho constitucional de los ciudadanos de acceder a la información pública gubernamental, por lo que diseña y ejecuta una nueva estrategia de Transparencia Presupuestaria. El objetivo de ésta es instituirse en un mecanismo de transparencia de información presupuestaria de cara al ciudadano en formatos ágiles, accesibles y confiables y, a partir de ello, se facilite la rendición de cuentas respecto al uso de los recursos públicos.

El nuevo enfoque del Portal de Transparencia Presupuestaria (PTP)⁴⁴ provee información sobre el presupuesto, el ejercicio de los recursos y el desempeño de los programas presupuestarios, privilegiando la reutilización de datos bajo los principios de datos abiertos. Ello permite a la ciudadanía dar seguimiento puntual al ejercicio del gasto y contribuye a que los recursos públicos sean utilizados de manera eficiente y eficaz.

Como ejemplos de contenido dirigido a ciudadanos destacan los micrositos diseñados para transparentar la información presupuestaria, los cuales se encuentran en el PTP. En dicho sitio se pueden consultar los recursos federales que se transfieren a entidades federativas y municipios, incluyendo información de los proyectos y el monto transferido a cada destino. Asimismo, a través del microsito del Programa de la Reforma Educativa es posible conocer las características del programa, cómo opera, sus lineamientos, así como las escuelas susceptibles de recibir recursos. Adicionalmente, dentro del PTP se presenta una nueva sección denominada “Obra Pública Abierta” la cual ofrece a la ciudadanía información geo-referenciada y en formato de datos abiertos de todos aquellos programas y proyectos de inversión que cuentan con recursos en el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2015. Con esta aplicación la ciudadanía podrá analizar y dar seguimiento a los proyectos de inversión que propone el Gobierno Federal para el próximo ejercicio fiscal.

El PTP es acompañado por la publicación proactiva de documentos dirigidos a la población en general, como el Presupuesto Ciudadano, cuya intención es informar sobre el uso de los recursos públicos e incentivar la participación de la sociedad, acorde con las mejores prácticas internacionales en la materia. Asimismo, se publicará la versión ciudadana de la Cuenta Pública, manteniendo así a México como un referente internacional.

En virtud de lo anterior, la actual Administración se orientará a establecer un gobierno, que logre la construcción de un diálogo bidireccional entre las instituciones públicas y la ciudadanía, con el fin de atender las demandas de la sociedad y poder dar solución de una manera eficiente a problemas públicos.

En este sentido, el concepto de Gobierno Abierto involucra una nueva relación entre el Gobierno de la República y los ciudadanos, en la cual se puedan expresar las necesidades sociales, facilitando la colaboración entre el gobierno y la sociedad para el diseño, la instrumentación, el seguimiento y la evaluación de políticas públicas, así como también la definición de las prioridades en la agenda pública.

De esta manera, el Proyecto de Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2015 está orientado a consolidar la implementación de las reformas estructurales y cumplir con las Metas Nacionales del PND, así como con los objetivos de los programas derivados del mismo, en el marco de la eficiencia del gasto público, la transparencia y rendición de cuentas.

⁴⁴ www.transparenciapresupuestaria.gob.mx.

Comité Nacional de Productividad

Con el objetivo de aumentar de forma permanente la capacidad productiva de la economía mexicana y destrabar cuellos de botella para lograr mayor crecimiento, se creó el Comité Nacional de Productividad. El Comité es un órgano consultivo y auxiliar del Ejecutivo Federal y de la planta productiva, cuyo origen se encuentra en los artículos 153-K, 153-L y 153-N de la Ley Federal del Trabajo, así como en los artículos 34 y 40 de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal. En él participan:

- Cuatro Secretarios de Estado (SHCP, SE, SEP y STPS);
- El Director General del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología;
- Cinco representantes de organizaciones empresariales;
- Cinco representantes de organizaciones sindicales de trabajadores;
- Cuatro representantes de instituciones de educación superior;
- Un representante de institución de educación técnica media superior, y
- Un representante de institución de capacitación para el trabajo.

El Comité fue creado por medio del Decreto publicado en el Diario Oficial de la Federación el 17 de Mayo de 2013 y fue formalmente instalado el 27 de mayo del mismo año.

Diagnóstico

El Comité Nacional de Productividad, que colaboró en la elaboración del Programa para Democratizar la Productividad, comparte con el Gobierno de la República la visión de que una importante causa del bajo crecimiento económico de México en las últimas décadas es la disminución de la productividad. En particular, se estima que entre 1990 y 2011 la productividad total de los factores en México ha sufrido una contracción promedio anual de 0.4 por ciento, equivalente a una caída acumulada de 8.2 por ciento durante ese periodo.

Subcomités

Para revertir la tendencia que la productividad ha mostrado en los últimos años, y en línea con el Programa para Democratizar la Productividad, el Comité Nacional de Productividad busca: 1) mejorar la productividad del capital; 2) mejorar la productividad de la fuerza de trabajo; y 3) mejorar la asignación de recursos (capital y trabajo) en la economía. Para lograr estos objetivos, se constituyeron cinco subcomités.

Con la intención de aumentar la productividad del capital se formaron un Subcomité de Innovación en Ciencia y Tecnología y un Subcomité de MIPyMEs y Emprendedores.

Es indudable que gran parte de los aumentos en productividad resultan de la adopción de nuevas tecnologías en el proceso de producción. Sin embargo, existen tres factores principales por las que en México observamos un bajo nivel de actividad de innovación: 1) el gasto en ciencia y tecnología, tanto público como privado, es insuficiente e ineficiente; 2) existe una brecha importante en materia de temas de interés entre la academia y la empresa en México; 3) los mecanismos para elevar la innovación en México no han considerado del todo las diferencias sectoriales y regionales en cuanto a

capacidades científicas, tecnológicas y de innovación. Para corregir tales problemas, el Subcomité de Innovación en Ciencia y Tecnología está trabajando en acciones que van desde la creación de centros de investigación financiados por el sector privado, creación de mecanismos que permitan la inserción de investigadores académicos a las empresas, hasta la creación de centros tecnológicos con vocación regional y sectorial que ofrezcan soluciones tecnológicas a problemas cotidianos de las empresas.

Por otra parte, en México 3 de cada 4 empleos son generados por las pequeñas y medianas empresas, las cuales contribuyen con una cuarta parte del valor de la producción bruta. Sin embargo, en contraste con el dinamismo mostrado por la productividad de las grandes empresas, el crecimiento de la productividad de la MIPyMES fue cercano a cero en el periodo 2003 – 2008. Por ello, el Subcomité de Apoyo a MIPyMES y Emprendedores, está trabajando en el fortalecimiento de las cadenas de valor en México, incorporando a las MIPyMES de tal manera que les permita desarrollar los cambios necesarios para aumentar su productividad y crecer. Con este propósito, se están desarrollando proyectos de encadenamientos con empresas tractoras y proveedores mexicanos.

En lo que toca al objetivo de aumentar la productividad del trabajo se formaron un Subcomité de Capacitación y Certificación de Competencias Laborales, así como un Subcomité de Incentivos Laborales para la Productividad.

La capacitación laboral es una medida concreta de corto plazo que, bien desarrollada, se refleja en incrementos en la productividad, no sólo de los trabajadores, sino también de las empresas. Esto a su vez se traduce en mayores remuneraciones. Para lograr un impacto positivo en la creación de empleos de calidad, con mayor productividad, es de suma importancia que la capacitación responda a las necesidades y circunstancias de los mercados laborales. También es importante reconocer que las asimetrías de información afectan la eficiencia del mercado de trabajo. Por ello, es necesario contar con un sistema efectivo de normalización y certificación de competencias laborales que constituya un indicador útil para los empleadores, reduciendo tales asimetrías entre la demanda de tipos específicos de fuerza laboral y su oferta. Con tal fin, entre otras acciones, se busca reestructurar el proceso de vinculación entre el sistema de desarrollo de habilidades (IPEMS) y el Sector Productivo.

Finalmente, el Comité desarrollará mecanismos que permitan que las ganancias en productividad, en los centros de trabajo, se distribuyan de manera equitativa entre los factores de la producción. Para el caso de los trabajadores formales, el Comité explorará y propondrá maneras de incorporar la dimensión de productividad a los contratos colectivos, como un incentivo a la continua adquisición y perfeccionamiento de competencias, así como a la adopción de nuevos procesos y tecnologías por parte de los trabajadores. Consecuentemente, los incrementos en la productividad de las empresas, implicarán aumentos en sus utilidades, lo que deberá verse reflejado en mejoras salariales. En resumen, proponer esquemas que vinculen los incentivos salariales a los aumentos en la productividad generará beneficios para el sector empresarial y el laboral.

Adicionalmente, con la intención de mejorar la asignación de los recursos de la economía, se constituyó el Subcomité de Formalización de la Economía. El sector informal absorbe recursos que podrían emplearse en empresas formales, en promedio más productivas que las informales. Esto cobra especial relevancia si consideramos que se estima que en México 6 de cada 10 trabajadores se encuentran en la informalidad. Esto reduce la productividad y en consecuencia el crecimiento de la economía en su conjunto. La informalidad impide la protección social plena de la población, reduciendo su calidad de vida e incrementando su vulnerabilidad frente a eventos adversos. Ejercicios preliminares muestran que el empleo y los micronegocios informales se concentran en unos pocos sectores y estados. Por ejemplo, 46 por ciento de los trabajadores informales (7.1 millones) se ubican en 6 entidades

federativas y en 5 sectores. Por ello, con el apoyo de los miembros del Comité se ha estructurado una serie de mecanismos que permitan elevar los beneficios de la formalidad y reducir sus costos. Adicionalmente, con el apoyo de las universidades públicas y privadas, se han realizado talleres para promover los beneficios de incorporarse a la economía formal.

Sectores

El Comité Nacional de Productividad también busca tener un efecto directo en sectores específicos de la economía que contribuyan a generar más empleos de alta productividad y que impulsen el crecimiento de la economía. Para ello se establecieron tres estrategias: 1) incrementar la productividad en sectores de alto empleo (comercio al por menor, turismo, gastronomía); 2) promover la expansión de sectores de alta productividad y alta probabilidad de éxito dadas las capacidades y tecnología existentes en el país, a través de mayor empleo e inversión (autopartes, agroindustria, proveeduría aeroespacial, eléctrico y electrónico); y 3) aprovechar las oportunidades de crecimiento en sectores de alta productividad que surgen de las reformas recientemente aprobadas (energético). Habiendo seleccionado estos sectores, los subcomités antes mencionados generarán propuestas específicas para ayudar a detonar su productividad.

Regiones

De manera consistente con el eje transversal del PND, el Comité Nacional de Productividad no solo busca aumentar la productividad de la economía, sino democratizarla, es decir, contribuir a cerrar las brechas de productividad en las regiones más rezagadas del país.

Con esto en mente, el Comité Nacional de Productividad buscará generar propuestas que contribuyan a aumentar la productividad de la región Sur-Sureste del país. Tomando en cuenta las capacidades, tecnologías e infraestructura existente, el Comité Nacional de Productividad generará una serie de recomendaciones que ayuden a aumentar la productividad de los sectores dominantes en la región así como promover la expansión de nuevos sectores de mayor productividad.

4.5. Perspectiva de finanzas públicas durante 2015

El escenario de finanzas públicas para 2015 se integró a partir de: (1) una estimación de los ingresos presupuestarios congruente con los pronósticos presentados para variables como la actividad económica, el precio y plataforma de producción de petróleo; y (2) una proyección del gasto no programable que refleja la evolución de la recaudación federal participable, el monto de diferimientos de pagos aprobados en la LIF2014 y el comportamiento estimado de las tasas de interés. Con estos elementos se obtiene una estimación del nivel de gasto programable congruente con la meta de balance presupuestario de 1.0 por ciento del PIB. El balance presupuestario, considerando un nivel de inversión en proyectos de alto impacto económico y social de 2.5 por ciento del PIB, asciende a 3.5 por ciento del PIB. Esta medida de balance suma el balance del Gobierno Federal, el del sector paraestatal bajo control presupuestario directo y el de las Empresas Productivas del Estado.

Balance público, 2015

	Millones de pesos	Porcentaje del PIB
Balance público	-641,510.0	-3.5
Sin inversión de EPEs y en proyectos de alto impacto	-183,569.9	-1.0
1. Presupuestario	-641,510.0	-3.5
A. Gobierno Federal	-571,916.3	-3.1
B. Organismos y empresas	-69,593.7	-0.4
i) Entidades de control directo	58,857.5	0.3
ii) Empresas productivas del Estado	-128,451.2	-0.7
Pemex	-156,311.4	-0.9
CFE	27,860.1	0.2
2. Balance no presupuestario	0.0	0.0

Lo anterior resulta en un techo de gasto programable devengado mayor en 20.9 miles de millones de pesos al monto aprobado para 2014, lo que significa un incremento real de 0.6 por ciento.

Financiamiento de mayor gasto programable de 2015 respecto al monto aprobado en 2014

	Millones de pesos de 2015
Aumento del gasto programable (1-2)	20,936.0
1. Mayores ingresos vs. LIF 2014	57,121.1
Petroleros	-91,504.6
No petroleros	148,625.7
Tributarios	128,936.7
Resto	19,689.0
2. Mayor gasto no programable	36,185.1

Asimismo, en el Paquete Económico propuesto para 2015 la meta para los requerimientos financieros del sector público es de 4.0 por ciento del PIB. Con ello, el saldo histórico de los requerimientos financieros del sector público mantiene un comportamiento ordenado.

4.5.1 Ingresos presupuestarios

El Paquete Económico 2015 no contempla modificaciones al marco fiscal. En cumplimiento al compromiso establecido en el Acuerdo de Certidumbre Tributaria, no se propondrán nuevos impuestos, ni se incrementarán los ya existentes, a la vez de que no se eliminan los beneficios fiscales para ningún contribuyente. No se proponen modificaciones sustantivas a la legislación, normatividad y procedimientos que rigen el actual marco fiscal y el ejercicio del gasto, así como las relaciones entre el Gobierno Federal y las entidades federativas. En cuanto a la política de precios y tarifas de los bienes y servicios que ofrecen los organismos y empresas del sector público federal, se continuará definiendo tomando en cuenta criterios como la relación precio–costo, los precios de referencia nacional e internacional y la tasa de inflación. Además, para evitar impactos abruptos sobre los niveles de inflación, los ajustes a los precios y tarifas que se apliquen serán periódicos y graduales. La regulación de precios máximos de las gasolinas, del diesel y del gas LP está delineada en la Ley de Hidrocarburos de forma que los ajustes de estos precios sean congruentes con la evolución de la inflación y de la dinámica de precios en los mercados internacionales.

Para 2015 se estima que los ingresos presupuestarios asciendan a 4,004 mmp, monto superior en 57.1 mmp al aprobado en la LIF2014, lo que implica un crecimiento de 1.4 por ciento en términos reales. Con relación al monto estimado para el cierre de 2014, los ingresos presupuestarios estimados para 2015 resultan mayores en 1.0 por ciento en términos reales.

Los ingresos petroleros estimados para 2015 se reducen 7.1 por ciento en términos reales respecto al monto aprobado en la LIF2014 como resultado, principalmente, de la menor producción de petróleo y de gas, así como un precio de petróleo más reducido (ver Sección 4.1.3).

Para 2015, se estima que los derechos derivados de la actividad petrolera a que se refiere la Ley de Ingresos sobre Hidrocarburos generen una recaudación inferior en 6.4 por ciento en términos reales respecto al monto equivalente a lo aprobado en la LIF2014, los cuales los recibirá el Gobierno Federal a través del FMP.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Ingresos presupuestarios, 2014-2015
(Miles de millones de pesos de 2015)

	2014		2015	Diferencias de 2015 vs. 2014			
	LIF	Estimado		Absolutas		Relativas (%)	
				LIF	Est.	LIF	Est.
Total	3,946.5	3,963.6	4,003.6	57.1	40.1	1.4	1.0
Petroleros	1,290.2	1,291.3	1,198.7	-91.5	-92.6	-7.1	-7.2
No petroleros	2,656.4	2,672.3	2,805.0	148.6	132.7	5.6	5.0
Tributarios	1,830.4	1,827.0	1,959.3	128.9	132.3	7.0	7.2
No tributarios	159.7	173.6	167.3	7.7	-6.2	4.8	-3.6
Organismos y empresas ¹	666.3	671.8	678.4	12.0	6.6	1.8	1.0

1/ Incluye IMSS, ISSSTE y CFE.

Con relación a lo aprobado para 2014, los ingresos tributarios no petroleros se incrementan en 7.0 por ciento real debido, fundamentalmente, a la mayor recaudación estimada para 2014 y a los efectos de la Reforma Hacendaria en materia del impuesto al valor agregado y de los impuestos especiales sobre producción y servicios.

Ingresos tributarios no petroleros, 2014-2015
(Miles de millones de pesos de 2015)

	2014		2015	Diferencias de 2015 vs. 2014			
	LIF	Estimado		Absolutas		Relativas (%)	
				LIF	Est.	LIF	Est.
Total	1,830.4	1,827.0	1,959.3	128.9	132.3	7.0	7.2
Sistema renta	1,005.3	989.2	1,039.3	33.9	50.0	3.4	5.1
IVA	630.1	677.9	703.8	73.7	25.9	11.7	3.8
IEPS	139.0	100.6	156.7	17.7	56.1	12.7	55.8
Importación	27.7	30.5	27.9	0.2	-2.6	0.7	-8.5
Automóviles nuevos	6.9	6.4	6.6	-0.3	0.2	-4.2	3.5
Accesorios	21.3	21.9	22.7	1.4	0.8	6.8	3.5
Otros	0.1	0.4	2.3	2.2	1.9	n.s.	471.3

Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal, respecto a la LIF 2014 aumentan 4.8 por ciento y los ingresos propios de los organismos y empresas distintos de Pemex se estiman mayores en 1.8 por ciento, ambos en términos reales, en congruencia con la actividad económica prevista. Dentro de éstos, los ingresos de la CFE para 2015 aumentan 0.5 por ciento en términos reales respecto al monto aprobado para 2014 debido, principalmente, a un ajuste en las tarifas congruente con los menores costos de combustibles para generar electricidad.

4.5.2 Gasto neto presupuestario

El gasto neto pagado estimado para 2015 asciende a 4,645.2 mmp, 1.2 por ciento real más que lo autorizado en el presupuesto para 2014.

Gasto neto total del sector público, 2014-2015

(Miles de millones de pesos de 2015)

	2014 PEF	2015	Diferencias	
			Absolutas	%
Total	4,588.0	4,645.2	57.1	1.2
Programable pagado	3,581.4	3,602.3	20.9	0.6
Diferimiento de pagos	-31.1	-31.1	0.0	0.0
Devengado	3,612.5	3,633.4	20.9	0.6
No programable	1,006.7	1,042.8	36.2	3.6
Costo financiero	393.3	406.5	13.2	3.4
Participaciones	597.3	605.3	8.0	1.3
Adefas	16.1	31.1	15.0	93.3

Por su parte, el gasto programable pagado, mediante el cual se apoya la generación de los bienes y servicios públicos que la población demanda, se estima en 3,602.3 mmp, lo que representa un incremento de 0.6 por ciento en términos reales en comparación con 2014; el gasto programable devengado, que considera la estimación correspondiente al diferimiento de pagos, asciende a 3,633.4 mmp, lo que significa 0.6 por ciento real más que el año anterior.

El gasto no programable, que se integra por los recursos para cubrir el costo financiero de la deuda pública, la participación a entidades federativas y municipios en los ingresos federales y el pago de adeudos de ejercicios fiscales anteriores (Adefas), crecerá 3.6 por ciento, una vez descontado el efecto del incremento de los precios, y representará el 5.7 por ciento del producto interno bruto. A su interior, el pago de participaciones apunta un incremento de 1.3 por ciento en términos reales y su entrega a los gobiernos locales se realiza en el marco de lo dispuesto en la Ley de Coordinación Fiscal. Por su parte, el costo financiero aumentará 3.4 por ciento real respecto al aprobado de 2014, lo que permitirá cubrir las obligaciones del país en materia de deuda pública. Cabe apuntar que el pago de Adefas se incrementará 93.3 por ciento en términos reales para 2015, y representa el 0.7 por ciento del gasto neto total.

Con el propósito de fortalecer el federalismo hacendario, para 2015 se estima que el total de recursos presupuestarios que se transfiere a las entidades federativas y municipios se ubicará en 1,526.1 mmp, monto superior en 0.6 por ciento en términos reales respecto a lo aprobado en 2014.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Del total, el 39.7 por ciento de los recursos para gobiernos locales corresponde al pago de participaciones; el 41.8 por ciento a las aportaciones federales, que se canalizan a destinos específicos como educación, salud, infraestructura social y seguridad pública; y 18.5 por ciento a otros conceptos en los que se encuentran las asignaciones para protección social, convenios de coordinación y otros subsidios.

Transferencias Federales a las Entidades Federativas, 2014-2015

(Miles de millones de pesos de 2015)

	2014		2015	Diferencias de 2015 vs. 2014			
	PPEF ^p	PEF ^a		Absolutas		Relativas (%)	
				PPEF	PEF	PPEF	PEF
Total	1,494.6	1,516.7	1,526.1	31.6	9.4	2.1	0.6
Participaciones	605.6	597.3	605.3	-0.3	8.0	0.0	1.3
Aportaciones	615.3	612.8	637.8	22.5	25.0	3.6	4.1
Otros conceptos	273.7	306.6	283.1	9.4	-23.6	3.4	-7.7

p/ Proyecto.
a/ Aprobado.

Para el ejercicio fiscal de 2015, el gasto corriente representará el 76.9 por ciento del gasto programable, con un incremento de 2.0 por ciento real, mientras que el 23.1 por ciento corresponderá a gasto de capital, mismo que se aprecia menor en 4.0 por ciento en términos reales respecto a lo aprobado para 2014. Dentro del gasto corriente, el pago de pensiones y jubilaciones, que depende del número de jubilados y pensionados y del valor promedio de las pensiones, se incrementa 2.0 por ciento en términos reales respecto al importe aprobado para 2014. Este rubro considera las pensiones que se otorgan a los jubilados del Gobierno Federal y de los de organismos y empresas, así como los trabajadores afiliados al IMSS.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Gasto programable del sector público, 2014-2015
(Miles de millones de pesos de 2015)

	2014		2015	Diferencias de 2015 vs. 2014			
	PPEF ^p	PEF ^a		Absolutas		Relativas (%)	
				PPEF	PEF	PPEF	PEF
Total¹	3,605.4	3,612.5	3,633.4	28.0	20.9	0.8	0.6
Gasto corriente	2,770.6	2,738.1	2,793.7	23.2	55.7	0.8	2.0
Servicios personales	1,063.1	1,063.7	1,099.2	36.1	35.5	3.4	3.3
Pensiones	547.0	538.6	549.2	2.2	10.5	0.4	2.0
Subsidios	511.0	498.1	496.4	-14.5	-1.7	-2.8	-0.3
Otros de operación	649.5	637.6	648.9	-0.6	11.3	-0.1	1.8
Gasto de capital	834.9	874.4	839.7	4.8	-34.7	0.6	-4.0

p/ Proyecto.

a/ Aprobado.

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

El gasto por concepto de subsidios suma 496.4 mil millones de pesos y representa el 13.7 por ciento del gasto programable total, con un decremento para 2015 de 0.3 por ciento en términos reales respecto al aprobado para 2014.

Por su parte, el gasto de capital estimado para 2015 asciende a 839.7 mil millones de pesos, 4.0 por ciento menos en términos reales que el aprobado en 2014; del monto total, el 87.1 por ciento corresponde a la inversión física presupuestaria; el 8.9 por ciento se relaciona con subsidios para los sectores social y privado, y para las entidades federativas y municipios; y el 4.0 por ciento se asocia a la inversión financiera.

La inversión impulsada por el sector público, definida como la suma de la inversión física presupuestaria y la que se realiza mediante erogaciones fuera de presupuesto, neta de amortizaciones de Pidiregas, se estima que se ubicará en 844.8 mmp, lo que implicará una reducción real de 6.4 por ciento respecto al cálculo con cifras aprobadas para 2014.

De acuerdo con la clasificación administrativa, las previsiones de gasto se agrupan conforme a los ejecutores de gasto, en términos de ramos y entidades públicas.

Para 2015, la asignación de gasto propuesta para los Ramos Autónomos asciende a 94.5 mmp, 15.1 por ciento más en términos reales que el monto aprobado para 2014. De este monto, el 59.5 por ciento corresponde al Poder Judicial; 14.4 por ciento al Poder Legislativo; y 19.7 al Instituto Nacional Electoral y 6.4 por ciento, en conjunto, a la Comisión Nacional de los Derechos Humanos, Comisión Federal de Competencia Económica, el Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación, el Instituto Federal de Telecomunicaciones y el Instituto Federal de Acceso a la Información y Protección de Datos.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

El Poder Legislativo estima ejercer 13.6 mmp, 6.6 por ciento real más que en 2014, mientras que el Poder Judicial prevé un presupuesto de 56.3 mmp, 8.3 por ciento más en términos reales que en el aprobado de 2014.

Para el Instituto Nacional Electoral se prevé un presupuesto de 18.6 mmp, con un incremento de 51.8 por ciento en términos reales, para hacer frente al proceso electoral de 2015.

Para el Ramo 40 Información Nacional Estadística y Geográfica, se propone un presupuesto de 8.5 mmp, 4.3 por ciento mayor en términos reales respecto a lo aprobado en 2014 a fin de estar en condiciones de dar cumplimiento a lo establecido en la Ley del Sistema Nacional de Información Estadística y Geográfica.

Para el Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa se propone un presupuesto de 2.5 mmp, 9.7 por ciento más en términos reales que el presupuesto aprobado de 2014. Con dichos recursos se continuará con la impartición de justicia en los juicios contenciosos administrativos.

El resto de organismos autónomos solicitan en conjunto un presupuesto de 6.0 mmp, monto mayor en 17.7 por ciento respecto a lo aprobado en 2014. Lo anterior se debe a un incremento del presupuesto de los organismos autónomos actuales, así como a la incorporación del Instituto Federal de Telecomunicaciones y del Instituto Federal de Acceso a la Información y Protección de Datos.

Para los Ramos Administrativos se propone una asignación de gasto de 1,177.7 mmp, monto superior en 0.7 por ciento real al aprobado para 2014. En el marco de la política de gasto prevista para 2015, los recursos que se proponen se orientarán a la ejecución de las políticas públicas que son responsabilidad de las dependencias y en congruencia con las metas nacionales, los objetivos, las estrategias y las líneas de acción establecidas en el Plan Nacional de Desarrollo 2013-2018.

Destacan las asignaciones presupuestarias a los ramos Educación Pública (26.0 por ciento del total); Salud (11.5 por ciento del total); Comunicaciones y Transportes (10.3 por ciento del total); y Desarrollo Social (9.9 por ciento del total), que en conjunto concentran el 57.6 por ciento del total. Con estas asignaciones se fortalecerán las políticas públicas orientadas a elevar la calidad y cobertura de los servicios de educación y de salud; fomentar la infraestructura de comunicaciones, particularmente en materia de infraestructura carretera, ferroviaria, aeroportuaria y de telecomunicaciones; y avanzar en la lucha contra la pobreza extrema y las condiciones de marginación, entre otras acciones.

Los recursos que se propone asignar a los Ramos Generales ascienden a 1,232.5 mmp, 0.8 por ciento menos en términos reales respecto al monto aprobado para 2014, con lo que se atenderán las obligaciones previstas en la Ley de Coordinación Fiscal por concepto de provisiones y aportaciones federales; las establecidas en las leyes y disposiciones en materia de seguridad social; las resultantes de la ocurrencia de desastres naturales; y las relacionadas con la transferencia de recursos para apoyar el desarrollo regional, entre otras.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Para 2015, se estima un gasto programable de 706.5 mmp para las entidades de control presupuestario directo, 0.1 por ciento más en términos reales que el aprobado del ejercicio fiscal 2014. Con las asignaciones previstas, se avanzará en las labores relacionadas con la cobertura a la población derechohabiente en materia de seguridad social y calidad de los servicios de salud.

Para las Empresas Productivas del Estado, se propone una asignación de 855.0 mmp en 2015, lo que representa un importe similar a lo aprobado para 2014, con lo que se fortalecerá la infraestructura energética.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Gasto programable del sector público, 2014-2015
Clasificación administrativa
(Miles de millones de pesos de 2015)

	2014		2015	Diferencias de 2015 vs. 2014			
	PPEF ^p	PEF ^a		Absolutas		Relativas (%)	
				PPEF	PEF	PPEF	PEF
Total¹	3,605.4	3,612.5	3,633.4	28.0	20.9	0.8	0.6
Ramos Autónomos	87.9	82.1	94.5	6.6	12.4	7.5	15.1
Legislativo	13.3	12.8	13.6	0.4	0.8	2.9	6.6
Judicial	56.1	51.9	56.3	0.2	4.3	0.3	8.3
Instituto Nacional Electoral	12.8	12.2	18.6	5.8	6.3	45.6	51.8
Comisión Nacional de los Derechos Humanos	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.1	0.1
Comisión Federal de Competencia Económica	0.3	0.3	0.5	0.2	0.2	71.2	55.7
Instituto Nacional para la Evaluación de la Educación	0.4	0.6	1.2	0.8	0.5	211.4	84.5
Instituto Federal de Telecomunicaciones	3.1	2.1	2.0	-1.1	-0.1	-34.8	-3.3
Instituto Federal de Acceso a la Información y Protección de Datos	0.6	0.6	0.9	0.3	0.3	42.1	42.1
Información Nacional Estadística y Geográfica	8.1	8.1	8.5	0.4	0.4	4.3	4.3
Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	2.3	2.3	2.5	0.2	0.2	9.7	9.7
Ramos Administrativos	1,164.4	1,169.3	1,177.7	13.3	8.3	1.1	0.7
Oficina de la Presidencia de la República	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	1.1	1.1
Gobernación	77.5	77.6	77.7	0.3	0.2	0.3	0.2
Relaciones Exteriores	7.8	7.8	8.1	0.3	0.3	4.0	4.0
Hacienda y Crédito Público	41.8	42.7	43.9	2.2	1.3	5.2	2.9
Defensa Nacional	67.5	67.5	71.3	3.8	3.8	5.7	5.7
Agricultura, Ganadería, Desarrollo Rural, Pesca y Alimentación	86.3	87.6	87.8	1.5	0.1	1.7	0.2
Comunicaciones y Transportes	115.6	122.9	120.8	5.2	-2.1	4.5	-1.7
Economía	21.9	21.9	21.9	0.0	0.0	0.1	0.0
Educación Pública	299.8	302.5	305.7	5.9	3.2	2.0	1.1
Salud	134.5	134.7	134.9	0.4	0.2	0.3	0.2
Marina	25.4	25.4	27.0	1.6	1.6	6.2	6.2
Trabajo y Previsión Social	5.1	5.1	5.4	0.3	0.3	6.2	6.2
Desarrollo Agrario, Territorial y Urbano	25.3	25.6	21.8	-3.4	-3.8	-13.6	-14.7
Medio Ambiente y Recursos Naturales	71.3	68.5	67.2	-4.1	-1.3	-5.8	-1.9
Procuraduría General de la República	17.9	17.9	17.3	-0.6	-0.6	-3.5	-3.5
Energía	3.9	3.4	3.8	-0.1	0.4	-2.0	12.6
Desarrollo Social	119.1	115.0	117.0	-2.0	2.1	-1.7	1.8
Turismo	6.3	6.3	7.3	1.1	1.1	17.5	17.3
Función Pública	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	-2.9	-2.9
Tribunales Agrarios	1.1	1.1	1.0	0.0	0.0	-2.8	-2.8
Consejería Jurídica del Ejecutivo Federal	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	-2.8	-2.8
Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología	32.7	32.1	33.7	1.0	1.6	3.2	4.9
Ramos Generales	1,220.3	1,242.2	1,232.5	12.2	-9.7	1.0	-0.8
Organismos y empresas	1,575.5	1,561.5	1,561.5	-14.0	0.0	-0.9	0.0
Entidades de Control Directo	705.6	705.6	706.5	0.8	0.8	0.1	0.1
Instituto Mexicano del Seguro Social	493.2	493.2	497.7	4.5	4.5	0.9	0.9
Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado	212.4	212.4	208.8	-3.7	-3.7	-1.7	-1.7
Empresas Productivas del Estado	869.8	855.9	855.0	-14.8	-0.8	-1.7	-0.1
Petróleos Mexicanos	545.6	539.4	540.6	-5.0	1.2	-0.9	0.2
Comisión Federal de Electricidad	324.2	316.5	314.5	-9.8	-2.0	-3.0	-0.6
(-)Aportaciones, subsidios y transferencias	453.1	453.1	443.8	-9.3	-9.3	-2.1	-2.1

p/ Proyecto.

a/ Aprobado.

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

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

Para la finalidad Gobierno se propone una asignación de 241.7 mmp, lo que significa 6.7 por ciento del total programable y un incremento de 0.2 por ciento en términos reales con relación a lo aprobado de 2014. Los recursos propuestos se destinarán principalmente a las funciones relacionadas con seguridad nacional (39.4 por ciento); asuntos de orden público y de seguridad interior (20.5 por ciento); justicia (17.9 por ciento); y asuntos financieros y hacendarios (11.8 por ciento), que en conjunto concentran el 89.6 por ciento del total. Como parte de las políticas públicas que se fortalecerán con los recursos asignados a esta finalidad, se apoyarán las acciones de gobierno vinculadas a la meta nacional México en Paz, que busca generar mejores condiciones de seguridad y de convivencia social a la población; reducir la incidencia de los efectos de la violencia y del crimen organizado; y modernizar los cuerpos policíacos, así como desarrollar la infraestructura penitenciaria, entre otras.

Para las funciones comprendidas en la finalidad desarrollo social, cuyo gasto representa el 58.3 por ciento del total, se proponen asignaciones por 2,118.4 mmp, 0.3 por ciento más en términos reales que en el aprobado de 2014. Con estos recursos, se avanzará en la provisión de servicios a la población en materia de protección social (31.9 por ciento); educación (30.7 por ciento); salud (24.1 por ciento); y vivienda y servicios a la comunidad (10.7 por ciento), entre otras, y se apoya fundamentalmente la consecución de las metas nacionales México Incluyente y México con Educación de Calidad.

El gasto que se propone en 2015 para la finalidad desarrollo económico suma 1,146.3 mmp, 0.2 por ciento real menos que en el aprobado de 2014. Los recursos para esta finalidad, que representan 31.5 por ciento del total, incluyen las previsiones para las funciones combustibles y energía (72.3 por ciento); agropecuaria, silvicultura, pesca y caza (9.0 por ciento); transporte (8.8 por ciento) y ciencia, tecnología e innovación (5.3 por ciento), entre otras, con lo que se fortalecerán las acciones para alcanzar las metas México Próspero y México con Responsabilidad Global.

El gasto asignado por finalidad representa el 96.5 por ciento del total de los recursos de naturaleza programable. El resto se distribuye entre los Poderes Legislativo y Judicial y los entes autónomos; el Instituto Nacional de Estadística y Geografía; el Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa; y los Fondos de Estabilización a que se refiere la LFPRH.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Gasto programable del sector público, 2014-2015
Clasificación funcional

(Miles de millones de pesos de 2015)

	2014		2015	Diferencias de 2015 vs. 2014			
	PPEF ^p	PEF ^a		Absolutas		Relativas (%)	
				PPEF	PEF	PPEF	PEF
Total^{1/}	3,605.4	3,612.5	3,633.4	28.0	20.9	0.8	0.6
Poderes, órganos autónomos, INEGI y TFJFA	98.3	92.5	103.4	5.1	10.9	5.2	11.8
Administración Pública Federal	3,489.3	3,501.8	3,506.4	17.2	4.6	0.5	0.1
Gobierno	250.8	241.2	241.7	-9.1	0.5	-3.6	0.2
Desarrollo Social	2,084.4	2,111.9	2,118.4	34.1	6.6	1.6	0.3
Desarrollo Económico	1,154.1	1,148.7	1,146.3	-7.8	-2.4	-0.7	-0.2
Fondos de estabilización	17.9	18.1	23.5	5.7	5.4	31.8	29.8

p/ Proyecto.

a/ Aprobado.

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

El gasto corriente estructural⁴⁵ aumenta en 0.9 por ciento en términos reales, en comparación con el presupuesto aprobado de 2014. De acuerdo con la normatividad aplicable, para el ejercicio fiscal 2015 este agregado de gasto y aquél que apruebe la Cámara de Diputados, no podrá ser mayor en 2 por ciento términos reales respecto al aprobado en el presupuesto de 2014.

Gasto Corriente Estructural

(Millones de pesos de 2015)

	PEF 2014	PPEF 2015	Var. Absoluta	Var. Real
Gasto Corriente Estructural	2,077,874.4	2,096,107.0	18,232.5	0.9
1) Ramos Autónomos	76,560.4	87,683.1	11,122.7	14.5
2) Información Nacional Estadística y Geográfica	8,068.6	7,943.8	-124.8	-1.5
3) Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa	2,265.1	2,438.5	173.4	7.7
4) Ramos Administrativos	997,022.4	1,003,437.8	6,415.4	0.6
5) Ramos Generales	690,582.2	684,951.6	-5,630.6	-0.8
6) Entidades de Control Directo	303,375.8	309,652.2	6,276.4	2.1

⁴⁵ Es el monto correspondiente al gasto neto total, excluyendo los gastos por concepto de costo financiero, participaciones a las entidades federativas y municipios, Adefas, combustibles utilizados para la generación de electricidad, pago de pensiones y jubilaciones del sector público y la inversión física y financiera directa de la Administración Pública Federal.

4.5.3 Requerimientos Financieros del Sector Público

Los RFSP en 2015 se ubicarán en 4.0 por ciento del PIB, cifra inferior en 0.2 puntos del PIB con respecto al cierre previsto para 2014. Este resultado, adicional al balance público, considera los siguientes elementos:

- Los requerimientos financieros del Instituto de Protección al Ahorro Bancario (IPAB) corresponden al componente inflacionario de la deuda, 0.1 por ciento del PIB.
- En las adecuaciones de registros se prevé que el incremento de la deuda pública derivado del ajuste por inflación de los valores gubernamentales sea de 0.4 por ciento del PIB.
- La inversión financiada (Pidiregas) se ubicará en 0.1 por ciento del PIB, nivel similar al de los últimos cuatro años y que permitirá complementar los recursos para inversión de la CFE con el fin de garantizar el abasto de energía.
- La Banca de Desarrollo y fondos de fomento deberán contribuir en su conjunto a un superávit por intermediación financiera, definido como el resultado de operación que considera la constitución neta de reservas crediticias preventivas, de 13.5 mmp. Con ello las instituciones contarán con 111.0 mmp de mayor cartera de crédito neta para fomentar tanto las actividades productivas como la inversión en áreas estratégicas para el desarrollo nacional y que se deriva de un otorgamiento de crédito por 772.8 mmp y una recuperación de cartera de 661.8 mmp.
- A partir de 2015 y conforme a lo señalado en el artículo 2 fracción XLVII de la LFPRH, se incluye la adquisición de activos financieros por las aportaciones al Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) por 0.1 por ciento del PIB.

Requerimientos financieros del sector público
(Porcentaje del PIB)

Concepto	2014	2015	Diferencia
I. Balance económico	3.6	3.5	-0.1
II. Ajustes	0.6	0.5	-0.1
Requerimientos financieros por PIDIREGAS	0.1	0.1	0.0
Requerimientos financieros del IPAB	0.1	0.1	0.0
Adecuaciones a los registros presupuestarios	0.4	0.4	0.0
Programa de deudores	0.0	0.0	0.0
Banca de desarrollo y fondos de fomento ¹	-0.1	-0.1	0.0
Adquisición de activos financieros ²	0.0	-0.1	-0.1
III. RFSP (I+II)	4.2	4.0	-0.2

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

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

Se estima que el SHRFSP, como resultado de las medidas antes mencionadas, se ubique en 43.3 por ciento del PIB anual al cierre de 2015, nivel superior al previsto para 2014 en 1.1 punto del producto.

4.6. Política de deuda pública durante 2015

La política de deuda pública tiene como principal objetivo cubrir las necesidades de financiamiento del Gobierno Federal con bajos costos en un horizonte de largo plazo, con un bajo nivel de riesgo y considerando posibles escenarios extremos. Al mismo tiempo se busca preservar la diversidad del acceso al crédito en diferentes mercados y fomentar el desarrollo de mercados líquidos y profundos con curvas de rendimiento que faciliten el acceso al financiamiento a una amplia gama de agentes económicos públicos y privados.

Derivado de la aprobación de la Reforma Hacendaria y de los cambios realizados a la LFPRH relacionados con el balance público se fortaleció el marco institucional para el manejo de las finanzas públicas. Estas reformas, han fortalecido la base de ingresos permanentes del Gobierno Federal y además se han establecido mayores controles al gasto público, lo cual permitirá consolidar una mayor estabilidad en la trayectoria de la deuda pública.

En este contexto un manejo prudente y responsable de la deuda seguirá contribuyendo al crecimiento económico al seguir dotando de mayor fortaleza a las finanzas públicas y coadyuvar en el desarrollo de los mercados financieros.

En este sentido, el mantener una estructura adecuada en los pasivos públicos permite que el costo financiero de la deuda se mantenga dentro de una trayectoria predecible sin verse afectado de manera importante por posibles episodios de volatilidad en las principales variables financieras originados por inestabilidad en los mercados financieros nacionales o internacionales. Con esto se logra una planeación adecuada del gasto público y un menor costo financiero a lo largo del tiempo, que permite liberar recursos para el gasto social y de inversión. Junto con ello las acciones de la política de deuda contribuyen al desarrollo de los mercados financieros mejorando su funcionamiento y logrando una mayor y más eficiente asignación del crédito.

Durante 2014 la política de deuda en el mercado interno ha estado dirigida a satisfacer la mayor parte de los requerimientos de financiamiento del Gobierno Federal a través de una estrategia de colocación orientada a mantener una estructura de financiamiento de costo y plazo adecuada, procurando en todo momento el buen funcionamiento del mercado local de deuda. Se ha continuado con la mecánica adoptada desde el año anterior para determinar el monto a subastar de los Cetes en sus dos plazos más cortos, consistente en anunciar trimestralmente un monto mínimo y uno máximo a colocar semanalmente, permitiendo que la cantidad de títulos a subastar en cualquier semana varíe entre dichos montos. Por otra parte, para los instrumentos de largo plazo, las subastas sindicadas se han realizado con un formato más flexible, ya que éstas pueden efectuarse en cualquiera de los trimestres del año y el monto a subastar puede ser adicional a la colocación trimestral programada para ese instrumento.

En el ámbito externo la estrategia del Gobierno Federal ha estado encaminada a mejorar los términos y condiciones de la deuda externa y fomentar la liquidez de los bonos de referencia del Gobierno Federal. Durante el presente año se han realizado operaciones de financiamiento en los principales mercados globales y en las principales monedas. Cabe destacar que además de que se ha logrado mantener una presencia en los principales mercados de financiamiento a nivel global, diversificando las fuentes de recursos e incrementando los inversionistas que participan en las colocaciones del Gobierno Federal, también se ha logrado que los términos y condiciones en que se han realizado estas emisiones sigan manteniéndose en niveles de costo históricamente bajos.

Para 2015 se contempla financiar la mayor parte de las necesidades de recursos del Gobierno Federal en el mercado interno, privilegiando la emisión de instrumentos de mediano y largo plazos, tanto los nominales como los indizados a la inflación, buscando con esto seguir alargando gradualmente el plazo de la deuda interna. En complemento a dicha estrategia en el endeudamiento externo se plantea utilizar los mercados internacionales de capital de manera activa, buscando acceder cuando las condiciones sean favorables y permitan ampliar y diversificar la base de inversionistas.

Conforme a lo anterior, en la iniciativa de LIF que se somete a la consideración del H. Congreso de la Unión se solicita un monto de endeudamiento interno neto del Gobierno Federal hasta por 595 mmp, así como un endeudamiento externo neto del sector público, de hasta 6 mmd.

De igual forma se solicita autorizar al Ejecutivo Federal para que, por conducto de Pemex y sus empresas productivas subsidiarias, y de la CFE, contraten y ejerzan créditos, empréstitos y otras formas del ejercicio del crédito público, incluso mediante la emisión de valores, así como para canjear o refinanciar sus obligaciones constitutivas de deuda pública, a efecto de obtener un monto de endeudamiento neto interno de hasta 110.5 y 8.0 mmp, respectivamente, y un monto de endeudamiento neto externo de hasta 6,500 y 700 millones de dólares, en ese orden. El uso del endeudamiento anterior deberá cumplir con la meta de balance financiero aprobado.

4.6.1 Política de deuda interna

La política de endeudamiento interno para 2015 estará dirigida a seguir una estrategia de colocación que satisfaga los requerimientos de financiamiento del Gobierno Federal tomando en cuenta la demanda de valores gubernamentales por parte de inversionistas locales y extranjeros, y procurando en todo momento el buen funcionamiento del mercado local de deuda.

La estrategia para el 2015 buscará seguir promoviendo la eficiencia y el buen funcionamiento de los mercados locales, y fortalecer la liquidez y la eficiencia en la operación, así como en el proceso de formación de precios de los instrumentos del Gobierno Federal en sus distintos plazos.

Los objetivos de dicha estrategia son los siguientes: (i) obtener el financiamiento requerido promoviendo la eficiencia y el buen funcionamiento de los mercados locales, (ii) fortalecer la liquidez y la eficiencia en la operación y en el proceso de formación de precios de los instrumentos del Gobierno Federal en sus distintos plazos, (iii) fortalecer el desarrollo del mercado de instrumentos a tasa real, (iv) consolidar el acceso directo de personas físicas al mercado primario de valores gubernamentales a través del programa *cetesdirecto*.

Para 2015 el Gobierno Federal analizará distintas opciones para incrementar la flexibilidad en la emisión de Cetes en sus plazos más cortos tratando de optimizar la administración de las necesidades de la Tesorería Federal, buscando además que este instrumento siga siendo una referencia de tasa de interés de corto plazo.

Asimismo se realizará un manejo más activo del perfil de vencimientos para disminuir los riesgos de refinanciamiento a lo largo del tiempo utilizando principalmente operaciones de permuta y se analizarán otras opciones para continuar realizando un manejo activo de los riesgos en la administración del portafolio de deuda.

Se buscará promover la liquidez y un adecuado funcionamiento de los bonos de referencia del Gobierno Federal utilizando permutas, subastas sindicadas y reapertura de instrumentos existentes. La estrategia contempla seguir desarrollando el mercado de segregados ofreciendo a los participantes una alternativa más de inversión que les permita hacer una gestión eficiente de sus portafolios.

Finalmente, se seguirá impulsando el programa de venta de títulos en directo *Cetesdirecto* a través de diversas acciones para darlo a conocer de una manera más amplia a la población como un medio de ahorro en instrumentos financieros gubernamentales sencillo, seguro y con montos accesibles.

4.6.2 Política de deuda externa

La estrategia de financiamiento del Gobierno Federal para 2015 consiste en utilizar el financiamiento externo de manera activa, buscando diversificar las fuentes de financiamiento, mejorar las condiciones de los pasivos públicos denominados en moneda extranjera y ampliar el acceso a los mercados financieros internacionales. El financiamiento en los mercados de capitales estará dirigido a ampliar y diversificar la base de inversionistas. La estrategia de igual forma contempla la utilización de créditos con Organismos Financieros Internacionales y créditos bilaterales.

Para el 2015, la estrategia de manejo de la deuda externa estará atenta a la evolución de los diferentes mercados internacionales en dólares, euros, yenes o libras para obtener las mejores condiciones de financiamiento. Se buscará seguir manteniendo la presencia en los principales mercados y continuar desarrollando las curvas de rendimientos del Gobierno Federal y ampliar la base de inversionistas. De igual forma, se contempla la posibilidad de realizar en forma complementaria operaciones de manejo de pasivos para fortalecer la estructura de la deuda pública. En cada uno de estos mercados se estará atento a la evolución de las condiciones de liquidez buscando aprovechar oportunidades de financiamiento.

La estrategia para el 2015 adicionalmente plantea la obtención de recursos a través de los Organismos Financieros Internacionales (OFIs) los cuales, además de dar un valor agregado a proyectos que se realizan en diversas áreas del sector público, también representan una alternativa de crédito que puede utilizarse, al igual que los financiamientos con las Agencias de Crédito a la Exportación, en episodios de volatilidad en los mercados financieros globales.

4.7. Usos y fuentes de financiamiento 2015

Para evaluar la política fiscal del Gobierno Federal de manera integral, es indispensable una adecuada planeación financiera. Para ello, es fundamental contar con una estrategia que prevea la disponibilidad de los recursos necesarios para la inversión, y que considere tanto el ahorro interno como externo, así como un uso de recursos público y privado que sea congruente con la estrategia de desarrollo del país y que no vulnere la estabilidad macroeconómica.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Como se establece en el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013-2018 (PRONAFIDE), una adecuada planeación financiera implica una evaluación integral de la evolución del ahorro interno, del ahorro externo, del flujo de la cuenta de capitales y de la distribución del uso de los recursos entre los principales actores económicos, que sea coherente con el panorama macroeconómico que enfrenta el país.

En este contexto, se debe evaluar que la absorción de los recursos disponibles por parte del sector público y del sector privado esté alineada con las metas de desarrollo del país. Es decir, es necesario analizar si los recursos disponibles para el sector público y privado son congruentes con los requerimientos de inversión de la economía y con las perspectivas de ahorro interno y externo.

El siguiente cuadro presenta proyecciones de las fuentes y usos de recursos financieros para 2015, tomando como base las proyecciones macroeconómicas y de finanzas establecidas en el presente documento.

Fuentes y usos de recursos financieros
(Porcentaje del PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Total de fuentes*	5.9	4.0	9.3	10.0	10.0	8.5	9.8	9.6
Fuentes internas ¹	5.5	3.4	4.1	5.7	4.4	4.8	5.6	5.8
Fuentes externas ²	0.5	0.6	5.2	4.3	5.6	3.7	4.2	3.8
Total de usos**	5.9	4.1	9.1	10.1	9.8	8.5	9.8	9.6
Reservas internacionales ³	0.7	0.5	2.0	2.5	1.5	1.0	1.4	1.2
Sector público (RFSP) ⁴	1.6	2.6	3.4	2.7	3.2	3.8	4.2	4.1
Estados y municipios ⁵	0.2	0.8	0.4	0.3	0.5	0.4	0.3	0.3
Sector privado ⁶	2.0	0.0	2.5	3.5	3.2	3.1	3.8	4.0
Otros conceptos ⁷	1.4	0.2	0.8	1.1	1.4	0.2	0.1	0.0
Partidas informativas								
Producto Interno Bruto (Var. anual real)	1.4	-4.7	5.1	4.0	3.8	1.1	2.7	3.7
Tasa de interés nominal (fin de periodo)	8.0	4.5	4.3	4.3	4.1	3.3	3.0	3.5
PIB EE.UU. (Var. anual)	-0.3	-2.8	2.5	1.8	2.8	1.9	2.1	3.0
FED Funds Rate (promedio)	2.3	0.3	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1	0.7
Precio del petróleo (dls./barril)	84	57	72	101	102	98	94	82
Vol. exportado (mil. barriles/día)	1,404	1,225	1,361	1,338	1,256	1,189	1,115	1,090

Fuente: SHCP con información de Banxico, Blue Chip y CNBV.

Notas:

1/ Incluye billetes y monedas en poder del público, cuentas de cheques en bancos residentes, depósitos, activos financieros internos en poder de residentes, y captación de sucursales y agencias de bancos mexicanos en el exterior.

2/ Incluye M4 en manos de no residentes, endeudamiento externo del sector público, pasivos externos de la banca comercial y financiamiento no financiero.

3/ Según se define en la Ley del Banco de México; las proyecciones de reservas internacionales consideran la evolución esperada de la balanza comercial petrolera.

4/ Requerimientos Financieros del Sector Público; proyecciones presentadas en Criterios Generales de Política Económica 2014.

5/ Cartera total de los intermediarios financieros. Incluye programas de reestructura.

6/ Incluye crédito al consumo, vivienda, créditos de intermediarios financieros, emisión de deuda y financiamiento externo de las empresas.

7/ Incluye cuentas de capital y otros pasivos y activos de la banca comercial, banca de desarrollo y Banco de México, así como pasivos no monetarios del IPAB, entre otros.

* / Las estimaciones de las fuentes de recursos suponen un crecimiento del saldo del agregado monetario M4 de entre 8 y 9 por ciento nominal consistentes con su evolución histórica, mientras que el financiamiento externo se basan en la trayectoria de deuda externa del Gobierno Federal, así como en las perspectivas de disponibilidad de recursos para el sector privado en el contexto económico internacional.

** / Las estimaciones del uso de los recursos son consistentes con el marco macroeconómico contenido en Criterios Generales de Política Económica 2015.

Se estima que el saldo de las fuentes internas de financiamiento crecerá 9.0 por ciento en términos nominales en 2015. Dicha evolución va en línea con la dinámica del ahorro observada en los últimos 10 años y representa un aumento conservador respecto a las proyecciones de crecimiento del PIB y ante el nivel de penetración esperado del sector financiero con la implementación de la Reforma Financiera.

En términos del financiamiento externo, se espera una evolución congruente con un entorno internacional en donde las tasas de interés comenzarán a subir como resultado del retiro del estímulo monetario en Estados Unidos. Asimismo, se estima una dinámica de financiamiento externo conservadora, consistente con la evolución esperada de la cuenta corriente. Si bien el efecto de mayores tasas a nivel internacional provocaría un reacomodo de portafolios de inversión, es fundamental recordar que ese escenario sucedería principalmente debido a una sólida recuperación de la economía de Estados Unidos, lo cual beneficiaría el saldo de la balanza comercial de México.

Asimismo, en 2015 se proyecta una disminución en el financiamiento externo total respecto a 2014, dado que se estima que prevalezcan condiciones menos favorables en los mercados internacionales. Lo anterior también genera que en 2015 habrá una menor absorción de recursos por parte del sector público y, por tanto, el nivel de recursos disponibles para el sector privado aumentará de 2.9 a 3.2 por ciento del PIB. Se estima que la absorción de recursos por parte de las entidades federativas se mantenga constante en términos del PIB.

4.8. Banca de Desarrollo, Sistema de Pensiones y Sector Asegurador

Banca de Desarrollo

En 2015, la Banca de Desarrollo enfocará su atención en democratizar el acceso al financiamiento, induciendo la participación de los intermediarios financieros privados con el fin de generar una mayor oferta de recursos, a través de programas de crédito y garantías que amplíen su cobertura en los diversos sectores que atiende.

Así, la Banca de Desarrollo utilizará la fortaleza y flexibilidad que le otorgó la Reforma Financiera para allegarse a los recursos financieros, humanos y materiales necesarios, así como a la estructura organizacional adecuada, para impulsar los sectores estratégicos de cada institución. Para ello se seguirán las siguientes líneas de acción:

- La nueva Financiera Nacional de Desarrollo Agropecuario, Rural, Forestal y Pesquero (FND), implementará su nuevo programa de crédito para atender a todos los productores del sector primario con tasas menores a un dígito, otorgará crédito a los pequeños productores con tasas del 7 por ciento y 6.5 por ciento y sin necesidad de aportar garantías reales como la vivienda en la que habitan. Asimismo, fomentará la capitalización del campo, extendiendo el plazo de los créditos refaccionarios de 5 a 15 años.

- El Banco de Ahorro Nacional y Servicios Financieros (BANSEFI) realizará funciones de banca social y se convertirá en el principal instrumento de inclusión financiera, ofreciendo productos de ahorro, pagos, seguros y crédito para la población que se encuentra excluida o recibe servicios precarios.
- La SHF asegurará que el sector de la vivienda siga recibiendo el flujo de crédito necesario para cubrir sus necesidades, incluyendo el crédito puente para los desarrolladores, así como la disponibilidad de productos innovadores para adquisición, mejora, construcción para renta y autoconstrucción de vivienda. Destaca su colaboración con FOVISSSTE (Nuevo FOVISSSTE en pesos) para permitir el acceso al crédito para todos los derechohabientes, sin necesidad de participar en un sorteo, a créditos con tasas accesibles y por montos que toman en cuenta la totalidad de la capacidad de pago de los derechohabientes. También fomentará el desarrollo de un mercado para la subrogación de hipotecas.
- NAFIN procurará destinar más del 50 por ciento del valor de su cartera directa y garantizada al sector de las MIPyMEs mediante alianzas con otros intermediarios. Destacan el programa “Impulso Energético” que permitirá colocar 26 mmp en los próximos 36 meses y “Alianza PyME” que permitirá duplicar el saldo de la cartera PyME de los aliados en el mismo periodo.
- BANCOMEXT buscará impulsar proyectos estratégicos, así como incorporar a las cadenas productivas de exportación, destacando la automotriz, a un mayor número de proveedores para elevar el contenido nacional de nuestras exportaciones.
- BANOBRAS asegurará que todos los proyectos de infraestructura viables del país cuenten con financiamiento en condiciones favorables.

Asimismo, la Banca de Desarrollo ofrecerá asistencia técnica a sus sectores correspondientes y tendrá una política con enfoque de género, sustentable y que fomente la innovación.

Sistema de Pensiones

Durante 2015 se instrumentarán estrategias que permitan ampliar el acceso a la Seguridad Social Universal a través de i) proteger a la sociedad ante eventualidades que afecten el ejercicio pleno de sus derechos sociales; ii) promover la cobertura universal de servicios de seguridad social en la población; y iii) instrumentar una gestión financiera de los organismos de seguridad social que garantice la sustentabilidad del Sistema de Seguridad Social en el mediano y largo plazos.

Actualmente, se encuentra bajo discusión en el Senado de la República, la iniciativa de Reforma de Seguridad Social, la cual fue aprobada por la Cámara de Diputados en marzo de 2014. De aprobarse estas reformas se logrará:

- Otorgar el beneficio de la pensión universal a toda la población mexicana.
- Otorgar la posibilidad de que los trabajadores del sector privado puedan acceder a una prestación económica a través del seguro de desempleo, ante la pérdida del trabajo sin importar la situación que lo haya causado.
- Fortalecer la operación del SAR.

Asimismo, se continuará el fortalecimiento del Sistema de Ahorro para el Retiro en distintas áreas para promover un mayor ahorro voluntario, fortalecer la profesionalización de las áreas de inversión de las AFORES, continuar con procesos de simplificación de requisitos de inversión en la regulación de las Administradoras, fortalecer la seguridad de la información en el sistema y hacer que los mecanismos de traspaso entre AFORES sean más seguros.

Respecto a la consolidación del SAR, se continuará con la diversificación del régimen de inversión de las SIEFORES mediante modificaciones que incluyan la incorporación de nuevas clases de activos, permitiendo así que las AFORES otorguen mayores rendimientos sobre los recursos de los trabajadores, a la vez que se canalizan recursos hacia proyectos productivos en el país y manteniendo un control adecuado de los riesgos financieros. Asimismo, se continuará propiciando la aplicación de un nivel de comisiones sustentable, que permita a las AFORES otorgar un servicio de calidad sin menoscabo de las pensiones de los trabajadores.

Sectores asegurador y afianzador

Como parte de la estrategia integral de gestión de riesgos del Gobierno Federal para mantener la estabilidad de las finanzas públicas, se buscará durante 2015, dar continuidad a los instrumentos de transferencia financiera de riesgos contra desastres. En el mes de julio, se buscará la renovación anual del seguro catastrófico del FONDEN y, en el mes de octubre, la del bono catastrófico MultiCat contra eventos de terremoto y huracán. Asimismo, la SHCP continuará brindando asesorías a las dependencias y entidades de la Administración Pública Federal para la renovación de sus programas de aseguramiento patrimoniales.

En relación a la promulgación de la nueva Ley de Instituciones de Seguros y Fianzas, se está trabajando en la Circular Única de Seguros y Fianzas (CUSF) que contiene las disposiciones complementarias derivadas de dicha ley y en su publicación. Después de que la CUSF sea publicada, se trabajará en su implementación en las Instituciones, para que el Ordenamiento entre en vigor en abril de 2015.

4.9. Sistema Financiero

Durante 2015 continuarán las labores para que la Reforma Financiera sienta bases sólidas para que el sector financiero contribuya en mayor medida al desarrollo económico incluyente.

Así, en materia de competencia, se iniciará la aplicación de la nueva regulación en materia de Redes de Medios de Disposición, así como reglas en materia de cámaras de compensación. Esta regulación tiene por objetivo ampliar la infraestructura para el uso de tarjetas de crédito y débito a efecto de reducir cobros y comisiones, e impulsar el libre acceso al mercado fomentando prácticas no discriminatorias.

Para mejorar las oportunidades de financiamiento de los particulares, la Reforma Financiera mejoró las condiciones que permiten la portabilidad de las hipotecas, lo que implica una reducción en las barreras y costos para la sustitución del acreedor original por otro. Bajo este esquema las personas que contratan un crédito, se verán beneficiadas directamente con esta regulación, al no estar atado con el acreedor hipotecario original si encuentran mejores condiciones de financiamiento en otra institución financiera.

Asimismo, se trabajará para incrementar la protección al usuario de servicios financieros para que la población pueda tomar mejores decisiones, tengan acceso a información veraz, clara y oportuna sobre los productos y servicios financieros, así como de los proveedores de estos productos y servicios, y que esto se traduzca en una mayor confianza en el sistema financiero. Por ello, se dará seguimiento a los resultados del Buró de Entidades Financieras y otras medidas de protección a los usuarios de servicios financieros.

De igual manera, se continuará con la implementación de la evaluación de desempeño para las instituciones de banca múltiple, misma que se hará con base en el grado de orientación de sus actividades para apoyar y promover el desarrollo de las fuerzas productivas del país y el crecimiento de la economía nacional, con apego a sanas prácticas y usos bancarios.

Finalmente, a efecto de brindar mayor solidez y prudencia al sistema financiero, se dará seguimiento a la adecuada implementación de la regulación prudencial, así como los diversos foros de coordinación de las autoridades en materias tales como la estabilidad del sistema financiero, la inclusión financiera y la educación financiera.



**PERSPECTIVAS
ECONÓMICAS DE
MEDIANO PLAZO
2016-2020**

5. PERSPECTIVAS ECONÓMICAS DE MEDIANO PLAZO 2016-2020

5.1. Escenario macroeconómico 2016-2020

El marco macroeconómico para los próximos años que aquí se presenta contempla los efectos previstos sobre la estructura económica del país que tendrán las acciones que se han llevado a cabo a lo largo de esta Administración en relación con la agenda de reformas estructurales.

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

El FMI y los analistas encuestados por Blue Chip anticipan que entre 2016 y 2020 el PIB de Estados Unidos tendrá un ritmo de expansión mayor que su potencial, de tal manera que la brecha del producto se cerraría hacia 2018. En concreto, los analistas encuestados por Blue Chip y el FMI pronostican que durante el periodo 2016-2020 el PIB de Estados Unidos se expandirá a un ritmo anual promedio de 2.7 por ciento, en ambos casos. Asimismo, los analistas encuestados por Blue Chip estiman que en el periodo referido la producción industrial de esa economía tenga un crecimiento anual promedio de 3.1 por ciento.

El crecimiento económico proyectado para Estados Unidos en los próximos años está relacionado, principalmente, con una expansión de su demanda interna. En este sentido, se espera que el consumo privado registre un crecimiento elevado sustentado en el fortalecimiento de las hojas de balance de los hogares y en una disminución continua de la tasa de desempleo. Asimismo, se anticipa que la inversión privada tenga una expansión significativa como resultado de una recuperación de la construcción (tanto residencial como en estructuras) y del gasto en maquinaria y equipo, que estarían impulsadas por una mejor posición financiera de las empresas, menor capacidad no utilizada al irse cerrando la brecha del producto y la normalización del mercado de vivienda. Por otro lado, se prevé que un proceso de ajuste fiscal más gradual que el de los últimos años, dada la necesidad de que el déficit fiscal regrese a niveles que permitan una estabilización en la razón de la deuda pública a PIB. Con este escenario, se anticipa que el déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos registre un crecimiento moderado respecto al proyectado para 2015.⁴⁶

⁴⁶ El FMI pronostica que en el periodo 2016-2019 el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos de Estados Unidos será equivalente a 2.8 por ciento del PIB en promedio.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

El FMI y los analistas encuestados por Blue Chip calculan que en el periodo 2016-2020 la inflación en Estados Unidos se ubicará en un nivel cercano al objetivo de la Reserva Federal de 2 por ciento. Por otro lado, los analistas encuestados estiman que durante ese mismo periodo los rendimientos de los bonos del Tesoro de Estados Unidos a tres meses y diez años promediarán 3.0 y 4.5 por ciento, en ese orden. El FMI prevé que las tasas de estos instrumentos en el periodo 2016-2019 serán de 2.6 y 4.7 por ciento, respectivamente.⁴⁷

Marco Macroeconómico 2015-2020: Variables de Apoyo
(Estimadas)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB de los Estados Unidos (Var. real anual)	3.0	2.9	2.8	2.6	2.5	2.4
Prod. Industrial de los Estados Unidos (Var. % anual)	3.7	3.3	3.2	2.9	2.7	2.7
Inflación de los Estados Unidos (Var. % anual)	2.1	2.2	2.3	2.4	2.3	2.3
Tasa de interés, bonos del tesoro de los Estados Unidos (3 meses)	0.5	2.2	2.9	3.0	3.0	3.0
Tasa de interés, bonos del tesoro de los Estados Unidos (10 años)	3.4	4.6	4.9	5.0	5.0	5.0
Tasa Libor 3 meses (promedio)	0.7	1.6	2.4	2.9	3.3	3.5
Precio del petróleo (dls./barril)* /	82	88	88	88	88	88

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

* / El precio del petróleo se calcula de acuerdo a la fórmula establecida en la LFPRH.

En este contexto, se espera que la demanda externa de México por productos no petroleros tenga una expansión significativa a lo largo del periodo 2016-2020, si bien el ritmo podría irse moderando ligeramente en congruencia con la trayectoria esperada para la economía estadounidense. Por otro lado, se espera que las exportaciones petroleras se aceleren como resultado de los efectos de la Reforma Energética.

Asimismo, las estimaciones actuales indican que en el mediano plazo los componentes de la demanda interna registrarán un fortalecimiento continuo. Los crecimientos del gasto y del consumo estarán apuntalados por una continua creación de empleos, una recuperación significativa de los salarios reales, incrementos en el crédito a los hogares y empresas y niveles robustos de inversión pública.

Se estima que durante el periodo 2016-2020 el PIB de México tenga un crecimiento anual promedio de 5.1 por ciento, sujeto a la evolución de las variables señaladas con anterioridad. Por su parte, en el mediano plazo las importaciones de bienes y servicios tendrían un aumento anual promedio de 8.5 por ciento. Esto implica que durante este mismo periodo la oferta agregada registraría una expansión anual promedio de 6.0 por ciento.

⁴⁷ No se cuenta con estimaciones para 2020 del FMI. Los pronósticos del FMI y los de Blue Chip fueron publicados en agosto y marzo, respectivamente.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Por el lado de la demanda agregada, el entorno externo que se anticipa y la recuperación esperada para las exportaciones petroleras implican que entre 2016 y 2020 las exportaciones de bienes y servicios crezcan a un ritmo anual promedio de 7.3 por ciento. Se proyecta que para este mismo periodo la inversión fija bruta tenga una expansión anual promedio de 6.8 por ciento y que el consumo se incremente a un ritmo promedio de 5.2 por ciento.

Oferta y Demanda Agregada, 2016-2020^{*/}
(Variación porcentual real anual)

	2016	2017	2018	2019	2020
Oferta Agregada	5.5	5.9	6.1	6.2	6.4
PIB	4.9	5.2	5.2	5.2	5.2
Importaciones	7.3	8.1	8.7	9.1	9.5
Demanda Agregada	5.5	5.9	6.1	6.2	6.4
Consumo	4.8	5.2	5.3	5.4	5.5
Formación Bruta de Capital	5.9	6.5	7.0	7.3	7.5
Exportaciones	6.9	7.2	7.3	7.4	7.5

^{*/} Estimado.

Fuente: SHCP.

Por otro lado, se espera que en el periodo 2016-2020 la inflación se ubique en un nivel consistente con la meta del Banco de México de 3 por ciento y un intervalo de variabilidad de más/menos un punto porcentual. Se prevé que durante esos años la tasa de Cetes a 28 días sea de 5.0 por ciento en promedio.

Se calcula que en el mediano plazo las cuentas externas se mantendrán en magnitudes sostenibles. Durante el horizonte proyectado el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos se situará en niveles alrededor de 2 por ciento del PIB y además estaría sanamente financiado a través de los ingresos por inversión extranjera directa. Por otro lado, se espera que los ingresos por remesas familiares registren una recuperación sostenida pero moderada, de manera consistente con el crecimiento previsible del empleo de los trabajadores mexicanos que residen en Estados Unidos. En el siguiente cuadro se presenta el marco macroeconómico que resume las proyecciones mencionadas.

Marco Macroeconómico, 2015-2020^{*/}

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB						
Var. real anual	3.7	4.9	5.2	5.2	5.2	5.2
Inflación						
Dic/dic	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0
Tasa de interés						
Nominal promedio	3.3	3.9	4.5	5.0	5.5	5.9
Real acumulada	0.3	0.9	1.6	2.1	2.6	3.0
Cuenta Corriente						
% del PIB	-2.0	-2.0	-2.1	-2.1	-2.1	-2.0

^{*/}Estimado.

Fuente: SHCP.

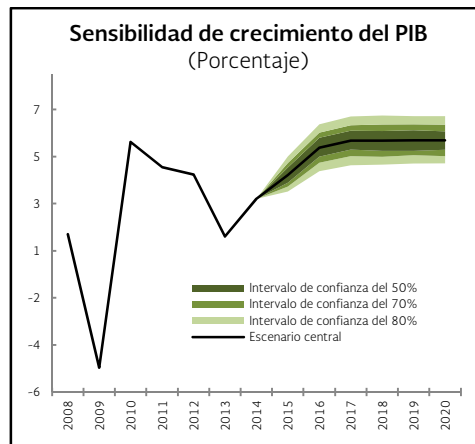
El escenario macroeconómico de mediano plazo está sujeto a riesgos que podrían modificar las trayectorias anticipadas. Dentro de estos destacan:

- 1) **Dinamismo de la economía de Estados Unidos menor que el esperado.** La recuperación del mercado de vivienda puede ser más moderada que lo anticipado, lo que repercutiría en el consumo privado y la inversión residencial. Aún no existe una solución de mediano plazo para el déficit de las finanzas públicas, lo que en algún momento podría llevar a episodios de recortes de gasto abruptos como los observados en 2013. Además, son inciertos los efectos que pueda generar la normalización de la política monetaria; por ejemplo podría ocasionar un incremento desproporcionado de las tasas de interés (particularmente de largo plazo) que afectaría al gasto privado y a los mercados financieros internacionales. En caso materializarse un menor crecimiento de esa economía, las exportaciones de México aumentarían a tasas menores que las proyectadas.
- 2) **Condiciones en los mercados financieros internacionales menos favorables.** Esta situación puede ocurrir, por ejemplo, si se deterioran las perspectivas de expansión de la economía global o si continúan escalando las tensiones geopolíticas actuales o emerge alguna adicional. Esto podría traducirse en condiciones más restrictivas de financiamiento para los sectores público y privado de nuestro país, y en un deterioro en la confianza de consumidores y empresas.
- 3) **Reducción significativa en los precios internacionales del petróleo.** Esta situación llevaría a un debilitamiento en las finanzas públicas del país.
- 4) **Bajo dinamismo en el crecimiento de la plataforma de producción de petróleo.** Esta situación afectaría adversamente el nivel de ingresos petroleros, generando presiones a las finanzas públicas en el mediano plazo.

5.1.1 Análisis de sensibilidad del Producto Interno Bruto

Las proyecciones del Producto Interno Bruto (PIB) del marco macroeconómico 2015-2020 representan un escenario de crecimiento basado en las condiciones actuales de la economía, así como en supuestos para la trayectoria de las principales variables macroeconómicas y financieras, en línea con el consenso de organismos internacionales y especialistas en la materia. No obstante, como todo pronóstico, dichas estimaciones están sujetas a choques inesperados que pueden afectar su evolución en el mediano plazo. Por tanto, en este apartado se presenta un análisis de sensibilidad de la trayectoria del PIB para los años 2015 a 2020 que utiliza el comportamiento observado de las principales variables macroeconómicas (i.e. PIB y Producción Industrial de Estados Unidos, Tasa de interés real, Consumo e Inversión) para simular diferentes escenarios posibles, asignándoles una probabilidad de ocurrencia.

El resultado de dicho análisis se presenta en una gráfica de abanico que muestra el escenario central para la tasa de crecimiento de PIB para México, así como intervalos de confianza de que muestran los posibles rangos en los que podría oscilar dicha tasa. En la siguiente gráfica se puede apreciar que aun en escenarios adversos la economía nacional muestra una trayectoria de mediano plazo creciente, con ritmos de crecimiento por encima del promedio observado en los últimos diez años. El escenario central es el que se presenta en el anterior.

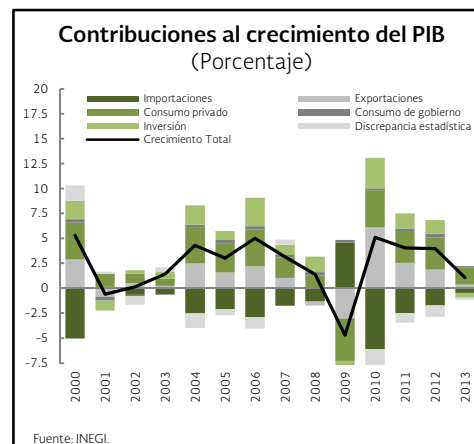


La estructura industrial y comercial de México como motor del crecimiento económico

México tiene una posición geográfica e institucional privilegiada para el comercio internacional: se tienen conexiones directas con los principales centros de consumo del mundo (Asia y Norteamérica) y una red de 13 Tratados de Libre Comercio con 45 países, que contribuyen a la competitividad del país. Lo anterior ha favorecido a que el país desarrolle un sector exportador cuya diversidad y grado de complejidad generan cada vez mayores oportunidades de desarrollo para la población. Dichas oportunidades se verán potenciadas con la implementación de la agenda de reformas estructurales, particularmente en sectores industriales intensivos en el uso de energía. Lo anterior, junto con las ventajas asociadas a que la proporción de personas en edad de trabajar irá en acenso en los próximos años y alcanzará su máximo en 2045, representa una palanca sin precedentes para el desarrollo de México.

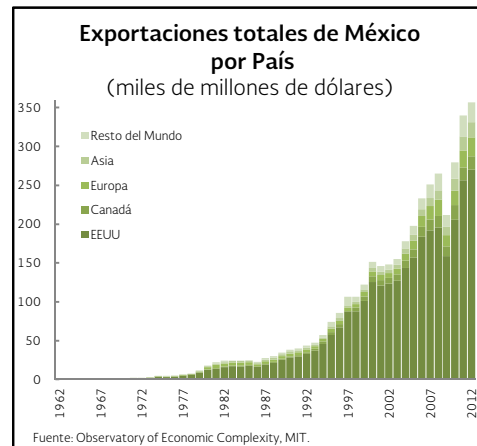
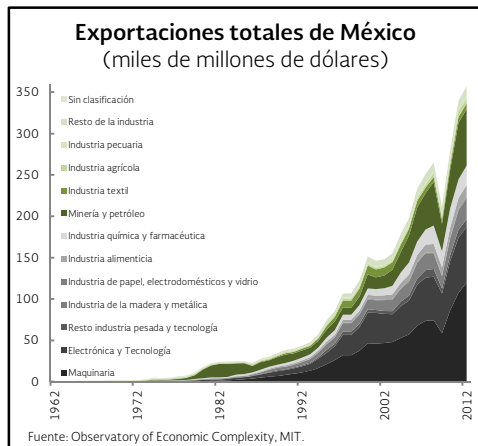
Las exportaciones mexicanas han ido cambiando en cuanto a su complejidad y a su diversidad. En los últimos 40 años, México pasó de ser un exportador de materias primas a uno de los principales productores de manufacturas automotrices y de tecnologías de la información a nivel mundial. Asimismo, el valor de las exportaciones nacionales como proporción del PIB se ha incrementado significativamente, pasando del 8.5 por ciento en 1960 al 32 por ciento en 2013. La industria exportadora de México ha sido uno de los principales motores del empleo formal. En los últimos 5 años, la demanda por trabajo en este sector ha aumentado a un ritmo promedio anual de 4 por ciento y los salarios promedio han sido 37 por ciento más altos que en el sector no exportador.

El sector exportador mexicano se ha consolidado como uno de los pilares clave de la actividad productiva en el país. En los últimos 10 años, la contribución de las exportaciones al crecimiento de México ha sido en promedio de 1.2 puntos porcentuales del PIB, lo que representa el 52 por ciento del incremento promedio observado en el país en el mismo periodo.



CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

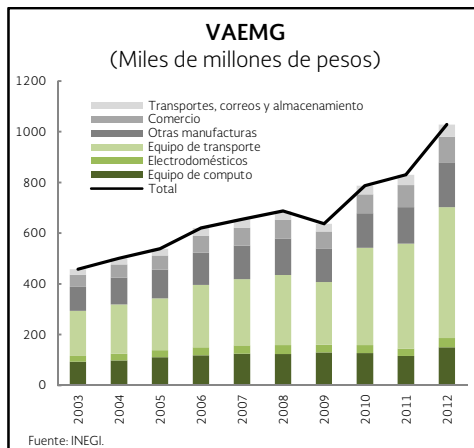
Si bien es cierto que el nivel de diversificación de los destinos de las exportaciones sigue siendo bajo, con Estados Unidos representando cerca del 70 por ciento de las exportaciones totales, el volumen exportaciones destinadas a Europa, Asia y al resto del mundo ha aumentado de manera importante. En los últimos diez años, el crecimiento promedio anual del volumen de exportaciones a Europa, Asia y resto del mundo ha sido de 16 por ciento, mientras que en ese mismo periodo las exportaciones a Estados Unidos crecieron a un ritmo anual de 9 por ciento.



Entre 2003 y 2012, México ha experimentado una dinámica industrial y comercial que se ha caracterizado por la fabricación de productos de cada vez mayor valor agregado. En dicho periodo, el Valor Agregado de Exportación de la Manufactura Global (VAEMG)⁴⁸ se duplicó debido principalmente al auge de la producción de automóviles y al equipo de transporte. Asimismo, la fabricación de equipos de cómputo y comunicaciones comienza a aportar una proporción creciente del valor agregado total. Lo anterior es relevante para el crecimiento económico en vista de que históricamente existe una alta correlación (0.84) entre el crecimiento económico y el VAEMG. Es decir, países que generan mayor valor agregado de sus exportaciones, crecen a tasas más altas. Un ejemplo de lo anterior es China. Este país triplicó su VAEMG de 2007 a 2012 y su tasa promedio de crecimiento en ese mismo periodo fue cercana al 10 por ciento anual.

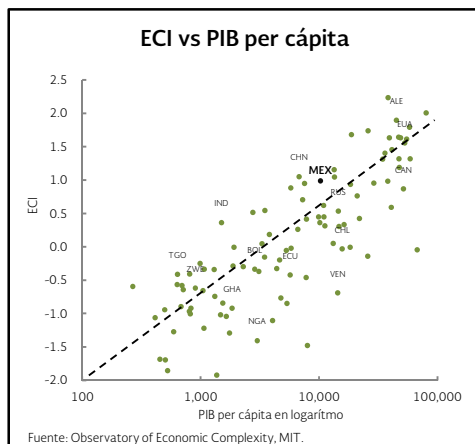
⁴⁸ VAEMG es el valor añadido por una economía a los productos de exportación. Publicado por INEGI.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



En la medida en que un país acumule conocimientos y capacidades productivas y sea capaz de transferirlas a otros sectores, éste contará con las condiciones para producir bienes con un mayor valor agregado y en consecuencia, lograr una mayor prosperidad. Una métrica para entender la estructura industrial y las capacidades productivas de un país es el índice de complejidad económica (ECI, por sus siglas en inglés), desarrollado por el Observatorio de Complejidad Económica del Instituto Tecnológico de Massachusetts (MIT, por sus siglas en inglés).

De acuerdo con este índice, México tiene un alto nivel de complejidad económica comparado con su nivel de ingreso per cápita (ver gráfica "ECI vs PIB per cápita"). Asimismo, de acuerdo con proyecciones de dicho Observatorio, el nivel de complejidad de México tiene el potencial de incrementar el PIB per cápita del país de forma significativa.



Distancia y Oportunidades de desarrollo¹

Producto	Industria Química	Industria Petroquímica	Manufacturas Especializadas
Tamaño de Mercado (trillones de dólares)	1.49	2.04	1.38
Ventaja Comparativa Revelada (RCA) ²	0.43	0.16	0.79
Distancia ³	0.82	0.82	0.81
Oportunidad de ganancia ⁴	9	1	4

Fuente: Observatory of Economic Complexity, MIT.

1/ Muestra los indicadores para las 3 industrias con el mayor potencial identificado para México.

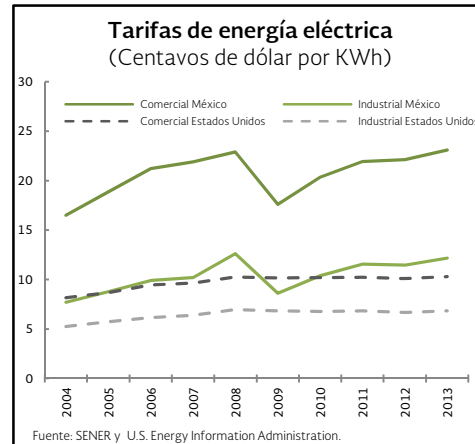
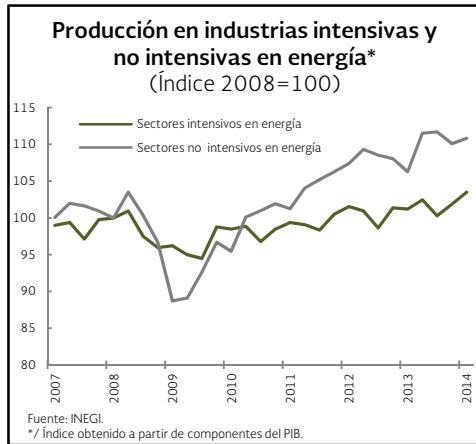
2/ - Indica qué tan lejos está un país de desarrollar su cuota justa de mercado ajustando por el tamaño de cada industria. Si el valor es mayor a 1 significa que existe una ventaja comparativa revelada.

3/ Se refiere a la distancia, en términos de probabilidad que un país tiene para incursionar exitosamente en una determinada industria con base en su estructura industrial existente. Entre menor sea la distancia, mayor es la probabilidad de entrar a la industria correspondiente.

4/ Otorga una medida de comparación que cuantifica el beneficio potencial de incursionar en una nueva industria. La medida, que va de 1 a 9 y dónde 9 es el valor que representa el mayor beneficio, se construye con base en la contribución económica que se obtendría, así como en la ganancia asociada a los beneficios de contar con una industria más compleja.

México cuenta con las habilidades y capacidades para generar mayor valor agregado a la economía y con ello aumentar el bienestar económico. Un camino para lograrlo es impulsando a las industrias que tienen un alto potencial de incrementar el VAEMG del país, tales como las industrias petroquímica, química y de manufacturas especializadas. No obstante, uno de los principales insumos de estos tres

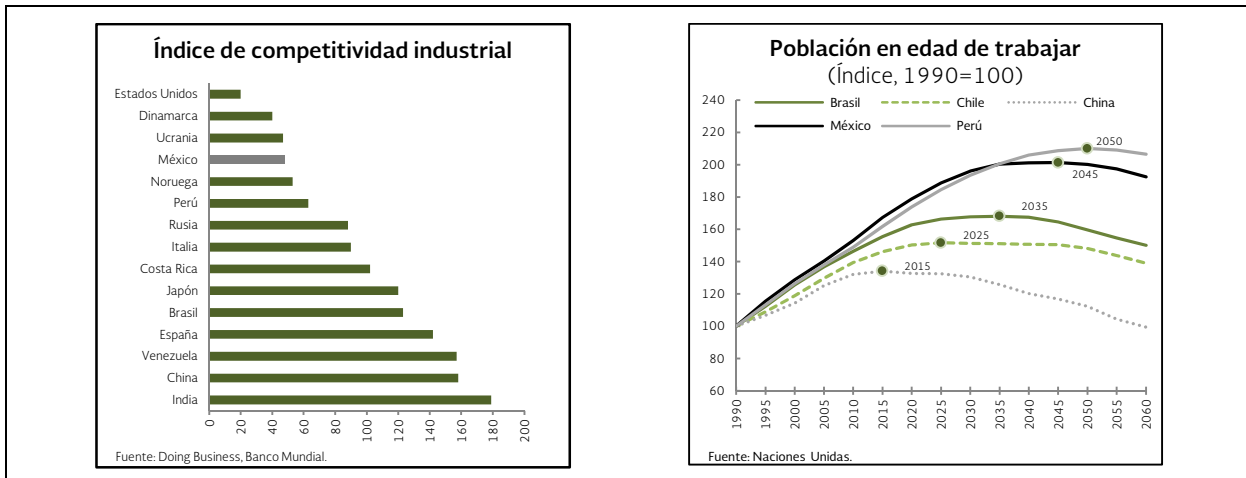
sectores industriales es la energía eléctrica, cuyo alto costo y subóptima calidad en México han representado una barrera para su desarrollo en los últimos años.⁴⁹ En este contexto, la Reforma Energética recientemente aprobada permitirá incrementar la eficiencia en el sector e incrementar la oferta de energéticos a bajo costo. Esto es uno de los canales, en adición a la mayor inversión esperada, con el que esta Reforma contribuirá a un mayor crecimiento económico.



Una fortaleza que ha caracterizado a México desde su apertura comercial es la competitividad de los costos de operación industrial. El índice de competitividad industrial del Banco Mundial mide la facilidad y los costos de operación y apertura de una empresa. Bajo esta medida, México se ubica en el lugar 48, por encima de las principales economías emergentes.

Finalmente, otra de las ventajas que tiene México comparado con otros países es que la población en edad de trabajar irá en acenso en los próximos años, alcanzando su máximo en 2045 (éste es el llamado “bono demográfico”). Se estima que para las próximas décadas, la población en edad de trabajar sea de más de 80 millones de personas, lo cual representará más del 65 por ciento de la población total. Por tanto, México no sólo tendrá energía a costos competitivos y una plataforma industrial adecuada, también contará la mano de obra necesaria para impulsar el desarrollo del país en las próximas décadas.

⁴⁹ México ocupa la posición 81 el ranking hecho por el World Economic Forum sobre la calidad de la electricidad.



5.2. Perspectivas de finanzas públicas 2016-2020

5.2.1 Ingresos presupuestarios

a) Ingresos petroleros

La evolución esperada de los ingresos petroleros de la Federación para el periodo 2016-2020 dependerá del comportamiento que muestre tanto el precio de referencia de la mezcla mexicana de petróleo como la producción, exportación, demanda e importaciones de petróleo, petrolíferos y gas natural, principalmente. A continuación se describe el procedimiento y resultados de la estimación de estos elementos que son la base de la estimación de los ingresos petroleros.

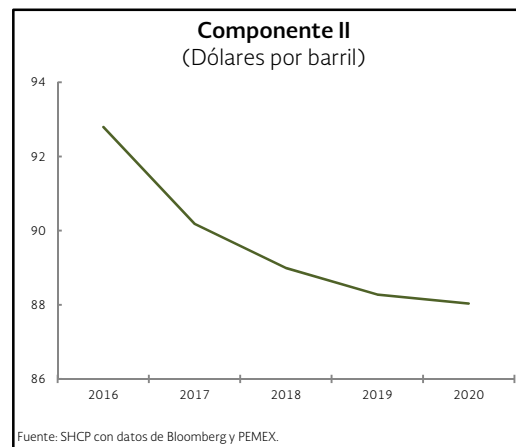
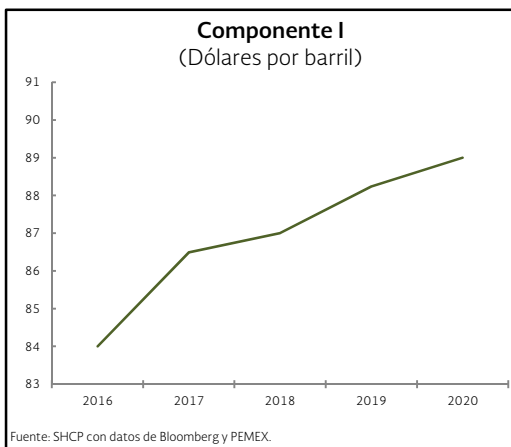
1) Precio de la mezcla mexicana

Para estimar el precio de referencia para los próximos seis años se utiliza como base la fórmula descrita en la LFPRH. Como se mencionó en la Sección 4.1.2, la fórmula para el cálculo del precio de referencia se obtiene a partir del promedio de dos componentes. El primero incorpora la tendencia de mediano plazo del precio a partir de información histórica y las cotizaciones de los contratos futuros del crudo tipo WTI a cuando menos tres años. El segundo incorpora los precios implícitos en los contratos futuros para el año que se presupuesta.

El primer componente de la fórmula muestra una tendencia positiva derivada del crecimiento observado en los precios del petróleo durante los últimos años, así como por el promedio de los futuros de cuando menos tres años ajustado por el diferencial empleado.

Debido a que la Reforma Energética modifica de manera significativa el perfil de producción de crudo en el mediano plazo, y a la nueva estructura fiscal y de flujos de los ingresos petroleros, se incrementa el error de estimación de los ingresos petroleros en los próximos años, en tanto se otorga certidumbre en la nueva producción y contratos que estarán vigentes. En ese sentido, conviene reducir el intervalo de incertidumbre de las estimaciones de ingresos petroleros para 2016-2020, ajustando el segundo componente.

Así, para el segundo componente, se utilizan los precios de los contratos a futuro con vencimiento de diciembre del año anterior a noviembre del año para el que se estima el precio de referencia, sin ajustar por el factor de riesgo mencionado en la LFPRH para reflejar condiciones más cercanas a las esperadas por el mercado⁵⁰. Cabe señalar que, contrario a lo que se observa en el primer componente, en el segundo componente se puede observar una trayectoria decreciente asociada a la pendiente de la curva de futuros del petróleo.



El promedio de los componentes anteriores arroja un precio de referencia de 88 dpb para 2016, el cual se mantiene en este nivel hasta 2020. El precio resultante es constante, derivado de que con el paso del tiempo, si bien se reducen los futuros estimados para años más lejanos, crece el componente asociado a los precios observados en el pasado derivado del crecimiento de precios observado recientemente. Ambos componentes se contrarrestan.

⁵⁰ Este proceso se utiliza para dar una estimación más certera de los ingresos petroleros de mediano plazo. En cada ejercicio fiscal, el precio a consideración deberá ajustarse a lo establecido a la LFPRH.

Precio de la mezcla mexicana 2016 - 2020^{1/}
(Dólares por barril)

Año	Prom. Mmex Últimos 10 Años	Futuros a 3 Años Ajustados	CI ^{2/}	CII ^{2/}	Precio de Referencia
2016	80	88	84	93	88
2017	85	88	86	90	88
2018	87	88	87	89	88
2019	89	88	88	88	88
2020	91	88	89	88	88

1/ Considera el periodo del 5 de junio al 4 de agosto de 2014.

2/ CI se refiere al primer componente de la fórmula y CII al segundo.

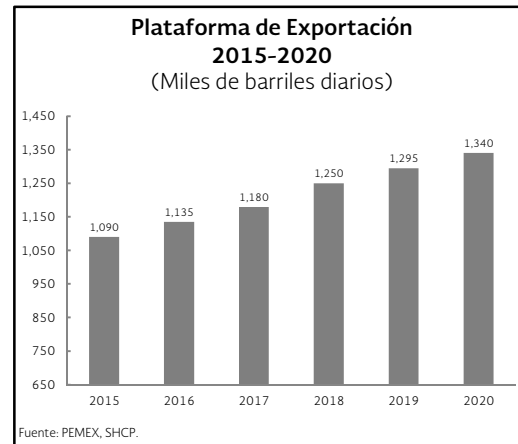
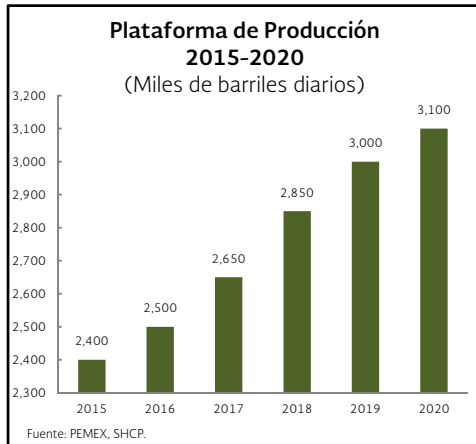
Fuente: Cálculos propios de la SHCP con datos de Bloomberg y PEMEX.

2) Producción

Para la evolución de ingresos petroleros, se utiliza una proyección de producción de Pemex consistente con la propuesta por la SENER al Titular del Ejecutivo Federal con base en lo establecido en los artículos 33 fracciones XVII y XXI de la Ley Orgánica de la Administración Pública Federal y 4° fracciones I y IV de la Ley de la Comisión Nacional de Hidrocarburos. Así, se espera que la plataforma de producción de crudo presente una tendencia creciente, al pasar de 2,500 mbd en 2016 a 3,100 mbd en 2020, derivada de la producción adicional resultante de la Reforma Energética. Asimismo, este escenario supone que la plataforma de exportación aumentará de 2016 a 2020 en 18 por ciento, alcanzando un nivel de 1,340 mbd en 2020. Destaca que el nivel total alcanzado en 2018, de 2,850 mbd es consistente con los 3 millones de barriles diarios que se estimaban alcanzar con la Reforma Energética, ajustando en 150 mbd a la baja por el reconocimiento de Pemex sobre errores de medición asociados a la presencia de agua en la producción de petróleo (ver sección 4.1.3).

La estimación propuesta de la plataforma de producción es consistente con la disponibilidad de recursos financieros para la inversión física en el sector. De igual forma, toma en consideración la declinación esperada en algunos de los campos petroleros más importantes del país, como es el caso de Cantarell y Ku-Maloob-Zaap. El declive mencionado se atribuye a la declinación natural de los campos, una vez alcanzado su punto de maduración, y al reciente incremento del flujo fraccional de agua en los mismos.

Por otro lado, las proyecciones incorporan el impacto positivo de la Reforma Energética sobre la producción de petróleo.

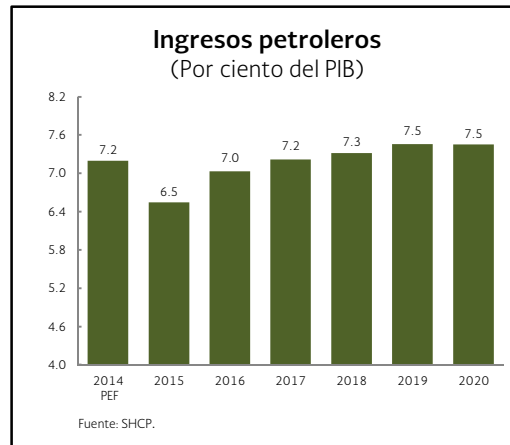


3) Demanda de importaciones

Con base en la Prospectiva de Petróleo Crudo y Petrolíferos 2013-2027, elaborada por la SENER, se estima que la tasa de crecimiento promedio de la demanda de importación de petrolíferos para el periodo 2016-2020 sea de 6.5 por ciento.

4) Proyección de ingresos petroleros

Con base en los volúmenes estimados y la evolución esperada de los precios internacionales, se prevé que los ingresos petroleros aumenten 7.9 por ciento real promedio anual entre 2015 y 2020, resultado de un escenario moderado en los precios internacionales con un crecimiento de la plataforma de producción derivada de los beneficios de la Reforma Energética. Como proporción del PIB se mantendrán en 7.2 por ciento en promedio entre 2015 y 2010, en buena medida por el alto nivel de crecimiento económico que se espera para dicho periodo.



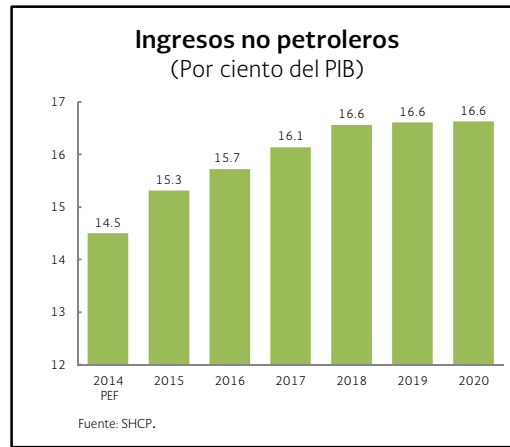
Los ingresos petroleros que dispondrá el Gobierno Federal para financiar el presupuesto entre 2015 y 2020 aumentarán en 7.8 por ciento real cada año en promedio, pasando de 4.2 por ciento del PIB en 2015 a 4.7 por ciento del PIB a partir de 2019. Por su parte, los ingresos de PEMEX crecerán a una tasa anual real de 8.1 por ciento, pasando de 2.4 por ciento del PIB en 2015 a 2.8 por ciento en 2020.

b) Ingresos No Petroleros

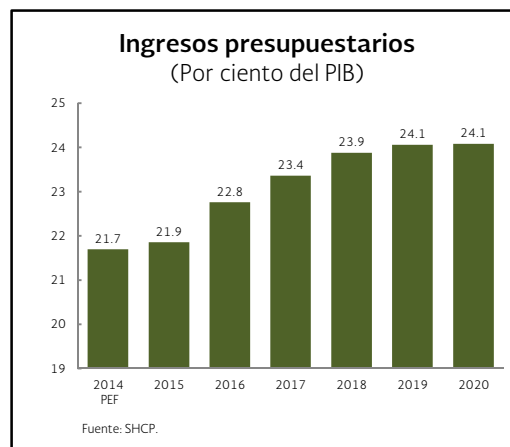
Para estimar los ingresos no petroleros durante 2015-2020, se considera lo siguiente:

- Un aumento en la recaudación bruta de los ingresos tributarios de 7.6 por ciento en términos reales, debido a un incremento por eficiencia y por la maduración de la Reforma Social y Hacendaria entre 2015-2020.
- Los ingresos no tributarios del Gobierno Federal se mantienen constantes como proporción del PIB en 0.9 por ciento, aumentando 5.2 por ciento real cada año. Este rubro no considera ingresos no recurrentes por remanentes del Banco de México, privatizaciones, entre otras operaciones de naturaleza extraordinaria.
- Al interior de los ingresos de los organismos de control directo, los ingresos del IMSS y del ISSSTE se mantienen constantes como proporción del PIB a partir del valor estimado para 2015, aumentando en términos reales 5.4 por ciento cada año.
- Los ingresos de CFE se ajustan por el incremento en la demanda por energía (alrededor de 4.5 por ciento por año) y por los precios de la electricidad.

Con los supuestos anteriores, los ingresos no petroleros aumentarán en términos reales 6.9 por ciento en promedio cada año, pasando de 15.3 a 16.6 por ciento del PIB a partir de 2018.



La combinación proyectada de ingresos petroleros y no petroleros implica que los ingresos presupuestarios pasen de 21.9 por ciento del PIB en 2015 a 24.1 por ciento del PIB en 2020, con un crecimiento de 7.2 por ciento real en promedio anual.

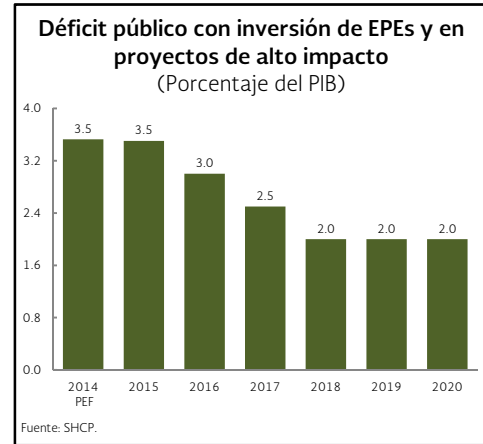
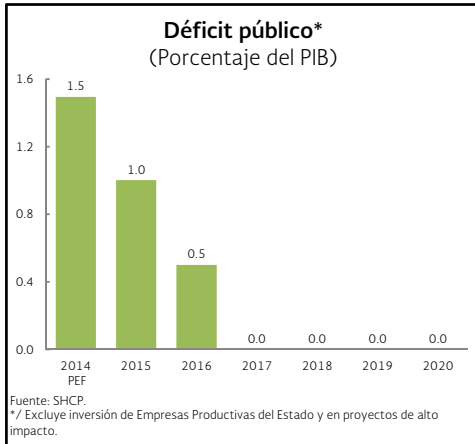


5.2.2 Balance público

La trayectoria del balance público que se propone, refleja un uso responsable del endeudamiento para promover el desarrollo y confirma la convicción del Poder Ejecutivo de preservar y fortalecer la solidez de las finanzas públicas para coadyuvar a la estabilidad macroeconómica.

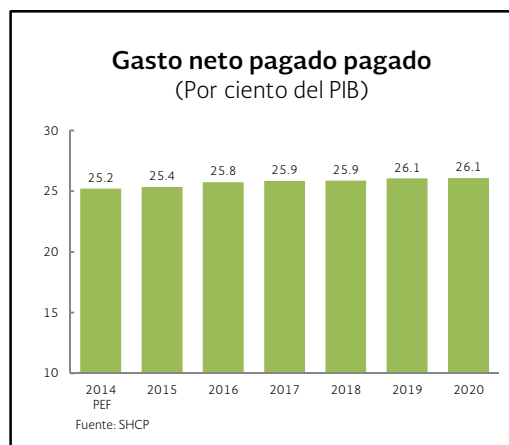
Entre 2015 y 2017 el déficit público, que incluye la inversión de las Empresas Productivas del Estado y en proyectos de alto impacto social y económico, se reduce de 3.5 por ciento del PIB a 2.0 por ciento. Dichos montos permitirán mantener la deuda amplia del sector público en niveles bajos respecto a otras economías y reducirla hacia el final de esta Administración,

dando un impulso a la actividad productiva de manera contracíclica, en tanto se materializan los beneficios de las reformas estructurales. De acuerdo con el programa financiero expuesto, la meta de balance público se ubicará en 1.0 por ciento del PIB en el ejercicio fiscal 2015, y continuará con su reducción gradual para alcanzar el equilibrio a partir de 2017.



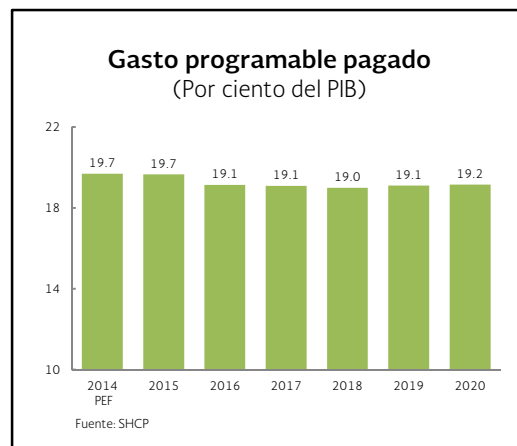
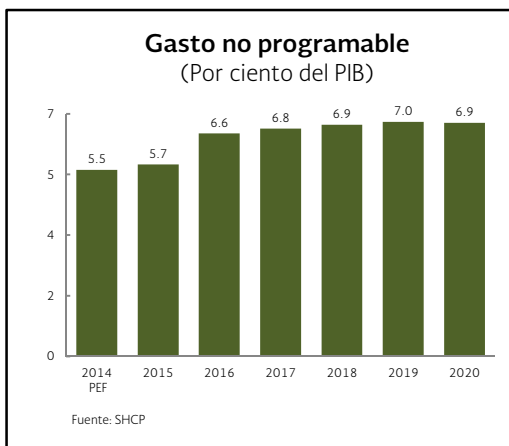
5.2.3 Gasto neto

De acuerdo con los ingresos esperados y la capacidad de financiamiento del sector público, el gasto neto pagado podrá aumentar en 5.7 por ciento real anual promedio entre 2015 y 2020. Como proporción del tamaño de la economía, aumenta gradualmente entre 2015 y 2020, para llegar a 26.1 por ciento del PIB al final de dicho periodo.



a) Gasto no programable

Se prevé que el gasto no programable alcance un nivel de 6.9 por ciento del PIB en 2020, superior en 1.2 puntos porcentuales del PIB al estimado para 2015. El costo financiero aumenta de 2.2 por ciento del producto en 2014 a 2.3 por ciento en 2017, debido a que en el marco macroeconómico empleado se prevé un incremento de la tasa de interés, así como el monto de deuda asociado al financiamiento de los déficits públicos señalados. Asimismo, la proyección supone que entre 2015 y 2020, las participaciones aumentan anualmente en 12.3 por ciento real en promedio y las Adefas se mantienen en un nivel similar a su promedio histórico de 0.2 por ciento del PIB.



b) Gasto Programable

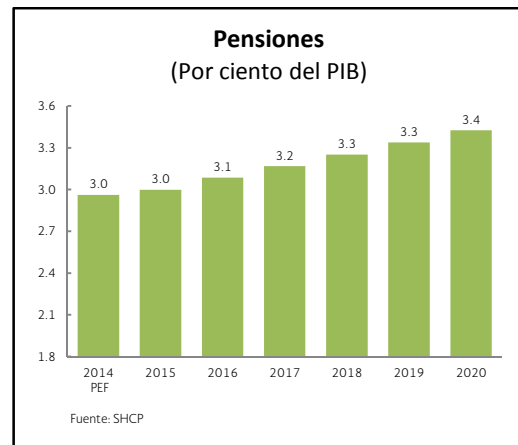
Con base en los elementos descritos, el gasto programable pagado del sector público podrá aumentar en 4.6 por ciento real cada año entre 2015 y 2020, mientras que como proporción del PIB se ubica en 19.4 por ciento entre 2015 y 2020. El comportamiento esperado de sus principales rubros sería el siguiente:

Servicios personales

El gasto en servicios personales aumenta a una tasa anual de 2.7 por ciento real. Como proporción del PIB se reducen de 6.0 por ciento en 2015 a 5.3 por ciento en 2020.

- En la proyección del periodo 2015-2020, se supone que el gasto en servicios personales del Gobierno Federal crecerá a una tasa anual de 2.4 por ciento real, así como un sesgo en favor de los trabajadores que prestan servicios que benefician directamente a la población.

- Para el gasto en servicios personales en los organismos y empresas, se supone un crecimiento real anual de alrededor de 2 por ciento, similar al aumento promedio anual real del salario medio observado entre 2000 y 2013.



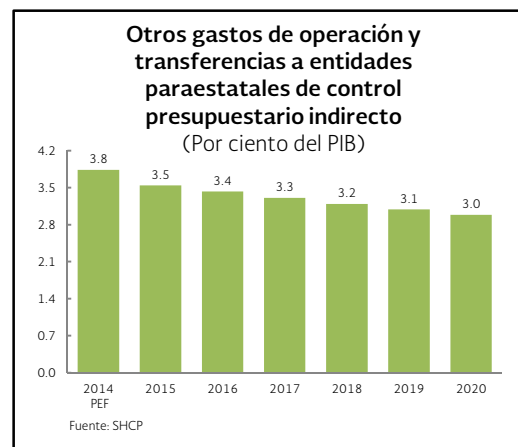
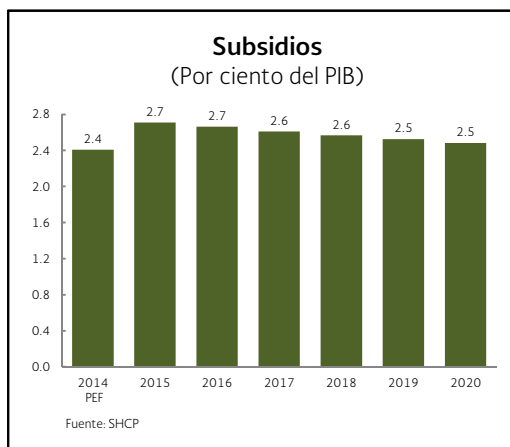
Pensiones

El gasto en pensiones pasará de 3.0 a 3.4 por ciento del PIB de 2015 a 2020, con un crecimiento anual promedio de 8.0 por ciento. Los supuestos para la proyección del gasto en pensiones son los siguientes:

- Para Pemex y CFE se aplican tasas de crecimiento de las obligaciones pensionarias de 5.2 y 11.0 por ciento, respectivamente, de acuerdo con el comportamiento de la tendencia de estas variables entre 2006-2013 y los estudios actuariales disponibles. Como se señala en la Sección 5.3, para el ejercicio fiscal 2015, se aprobó que el Gobierno Federal pueda asumir una porción de la obligación de pago de pensiones y jubilaciones de los trabajadores de Pemex y CFE reconocidas en sus estados financieros a la fecha del Decreto. Dicho monto será equivalente a la reducción de pasivo laboral que resulte de modificaciones al contrato colectivo de trabajo en cada Empresa Productiva del Estado. En el caso particular de Pemex, para llevar a cabo lo anterior también será necesario que los nuevos trabajadores coticen bajo un sistema fondeado de cuentas individuales, régimen al cual CFE transitó anteriormente.
- Para el IMSS se asume que el componente del Régimen de Jubilaciones y Pensiones (RJP) aumenta a una tasa real anual de 6.3, que las pensiones en curso de pago aumentan 6.8 por ciento real anual y que las sumas aseguradas aumentan a una tasa de 2.4 por ciento durante 2013-2019.
- Para el ISSSTE se toma un crecimiento real de 13.0 por ciento anual, derivado de la trayectoria inercial tomada del estudio actuarial presentado por el mismo instituto.

Subsidios

El gasto en subsidios considera incrementos por las erogaciones asociadas a la cobertura universal de salud, la pensión para adultos mayores, el seguro de desempleo, entre otros programas para fortalecer el desarrollo de los individuos, así como ahorros y economías en programas que ya cumplieron su fin, lo que permitirá que el gasto en subsidios se mantenga en 2.6 por ciento del PIB en promedio entre 2015 y 2020, registrando una tasa anual de crecimiento real de 3.3 por ciento.



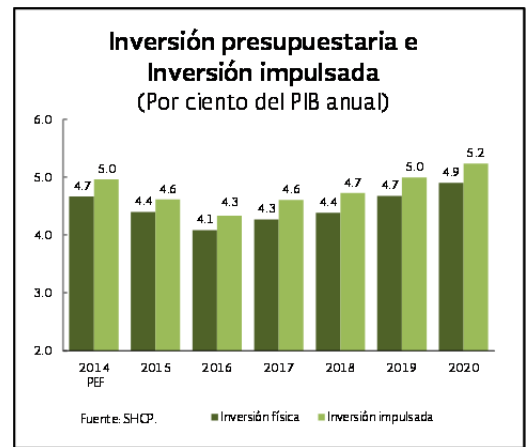
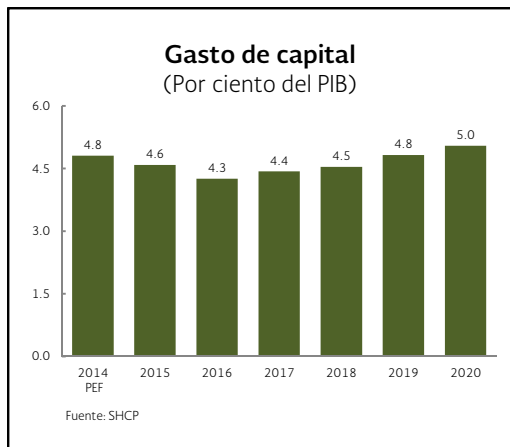
Otros gastos de operación

El rubro de otros gastos de operación y transferencias a entidades paraestatales de control presupuestario indirecto disminuye en 0.5 por ciento del PIB entre 2015 y 2020 al pasar de 3.5 por ciento a 3.0 por ciento. Este comportamiento implica una tasa anual de crecimiento de 1.6 por ciento entre 2015 y 2020. Para ello se toman en consideración los siguientes elementos:

- La inclusión de gastos extraordinarios para cubrir los comicios electorales federales en 2015 y 2018.
- La trayectoria de gasto en materiales y suministros considera el efecto en el costo de los combustibles del precio de referencia de la mezcla de petróleo mexicano proyectado.
- Para el resto del gasto en materiales y suministros se asume que se mantendrá constante en términos reales.
- Para los cargos fijos de Pidiregas se emplea el crecimiento promedio anual implícito en el PEF 2014, así como los proyectos que se concluirán a partir de 2015.

Gasto de capital

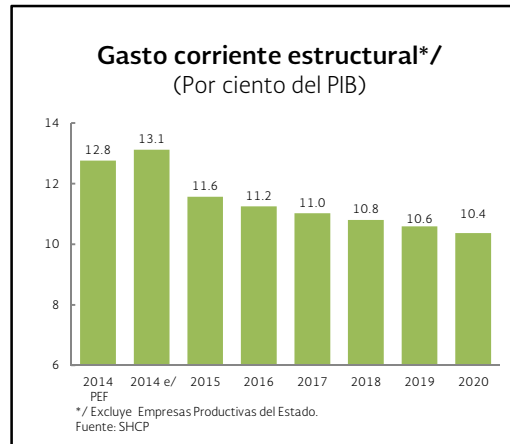
- El gasto de capital en promedio crecerá a una tasa anual real de 7.2 por ciento, pasando de 4.6 por ciento del PIB en 2015 a 5.0 por ciento del PIB en 2020.
- Por su parte, la inversión impulsada por el sector público, que incluye la inversión presupuestaria más la realizada por terceros a través de distintos esquemas de contratación como son los Pidiregas y las Asociaciones Público Privadas, se prevé aumentará de 4.6 por ciento del PIB en 2015 a 5.2 por ciento del PIB para 2020, con una tasa anual de crecimiento real de 7.8 por ciento.



Gasto corriente estructural

El gasto corriente estructural,⁵¹ establecido con el fin de fortalecer el control del gasto público, no considera las erogaciones asociadas a pasivos contraídos en años anteriores y gastos vinculados directamente a ingresos del año actual, así como la formación de activos financieros y no financieros del Gobierno Federal, disminuye en 1.2 por ciento del PIB entre 2015 y 2020 al pasar de 11.6 por ciento a 10.4 por ciento. Este comportamiento implica una tasa anual de crecimiento real de 2.0 por ciento en 2015 y 2016 y de 3.1 por ciento de 2017 en adelante.

⁵¹ Conforme al Artículo 2, Fracción XXIV Bis, de la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, el gasto corriente estructural se define como el gasto neto total menos el costo financiero, participaciones, Adefas, gasto en combustibles para generación de electricidad, pensiones y jubilaciones y la inversión física y financiera directa de las dependencias y entidad de la Administración Pública Federal.



5.2.4 Requerimientos Financieros del Sector Público

En línea con las Adecuaciones a la Ley Federal de Presupuesto y Responsabilidad Hacendaria, publicadas el 24 de enero de 2014, específicamente en el Artículo 2, fracción XLVII en el que se define a los RFSP como las necesidades de financiamiento del sector público federal que cubre la diferencia entre los ingresos y los gastos distintos de la adquisición neta de pasivos y activos financieros, incluyendo las actividades de terceros cuando actúan por cuenta y orden del Gobierno Federal o las entidades públicas, a partir de 2015 en los RFSP se descuenta la adquisición neta de activos financieros de las entidades y dependencias de la Administración Pública Federal.

Se prevé que los RFSP sean de 4.0 por ciento en 2015 y después desciendan gradualmente hasta 2.5 por ciento del PIB en 2018-2020, debido principalmente al estímulo contracíclico que se ha dado a la economía en años recientes, y al financiamiento en 2015 de la reducción inesperada y transitoria de la plataforma de producción de crudo. Este nivel de financiamiento permite niveles de deuda amplia del sector público financiados sanamente, así como potenciar las ganancias en eficiencia que se anticipan por las reformas estructurales.

Para la Banca de Desarrollo y los fondos de fomento, se prevé que sus necesidades de financiamiento entre 2015 y 2020, medidas como resultado de operación más las reservas preventivas para riesgos crediticios, se mantengan prácticamente constantes en términos reales. De esta forma, las instituciones financieras de fomento contarán con recursos para potenciar la inversión en áreas estratégicas para el desarrollo nacional, para la infraestructura en servicios públicos locales, para atender a grupos de la población que no tienen acceso al sistema financiero, y para el fomento de las actividades productivas.

La inversión en Pidiregas entre 2015 y 2020 se ubicará en un nivel similar al de 2014, monto que permitirá complementar los recursos para inversión de la CFE con el fin de garantizar el

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

abasto de energía, en caso que la entidad lo considere necesario ante el nuevo marco regulatorio del sector energético. Así, el monto para la ejecución de obras nuevas menos la amortización de proyectos en el presupuesto de CFE se prevé en 0.1 por ciento del PIB cada año.

Tal y como se ha determinado en años anteriores, entre 2015 y 2020 los requerimientos financieros del IPAB corresponden al componente inflacionario de la deuda. En el caso del programa de apoyo a deudores se prevé que el monto de los apoyos fiscales sea igual al cambio en sus obligaciones financieras, por lo que no incurrirán en mayores necesidades de financiamiento.

Se considera la adquisición de activos financieros por las aportaciones al Fondo de Estabilización de los Ingresos Petroleros (FEIP) por 0.1 por ciento del PIB, de acuerdo con el PPEF2015.

Por último, se prevé que las adecuaciones a registros entre 2015 y 2020 sean constantes en términos reales, manteniéndose en 0.4 por ciento del PIB para cada año. De esta forma, se estima que el SHRFSP se establezca en 43.3 por ciento del PIB en 2016, para luego disminuir hasta 41.5 por ciento del PIB en 2020, manteniéndose una tendencia sostenible a lo largo del periodo señalado.



5.3. Riesgos fiscales

Los riesgos fiscales, que consisten en desviaciones de resultados fiscales observados con respecto a lo que se esperaba en el tiempo de elaboración del presupuesto o de otras proyecciones, surgen de choques macroeconómicos internos o externos y de la realización de pasivos contingentes. En línea con lo establecido en el Artículo 16 de la LFPRH, y con el objetivo de fomentar la transparencia y la rendición de cuentas, esta sección incluye una descripción y análisis de los principales riesgos que enfrentan las finanzas públicas del país en el corto y largo plazos.

Las estimaciones que se presentan a continuación consideran el máximo pasivo contingente en diversos rubros, por lo cual la probabilidad de realización de estos eventos es baja. Las estimaciones se deben tomar como escenarios bajo casos extremos y lejanos del escenario central. Asimismo, se incluyen las acciones de política que se han implementado para minimizar la posibilidad de que estos eventos se materialicen.

En los últimos años, este tema ha adquirido un mayor grado de relevancia derivado de experiencias internacionales que demuestran que el desempeño fiscal y económico de una economía puede ser interrumpido por los costos asociados a pasivos contingentes y otros riesgos fiscales inesperados. En este sentido, en su publicación, “Fiscal Risks: Sources, Disclosure and Management”, el FMI analiza las principales fuentes de riesgos fiscales y construye una serie de lecciones a partir de la experiencia de algunas economías.

Actualmente, 12 de los países miembros del G20 (excluyendo a la Unión Europea) han presentado un análisis de los diferentes riesgos que enfrentan su posición fiscal en su programación presupuestaria o por otros medios oficiales. Particularmente, destaca el análisis de riesgos fiscales de Japón que se presenta en el “Economic and Fiscal Projections for Medium to Long Term Analysis”, el “Fiscal Sustainability Report” de la Oficina de Responsabilidad Presupuestaria del Reino Unido y el “Budget and Economic Outlook” de la Oficina de Presupuesto del Congreso de Estados Unidos. Otras economías en vías de desarrollo también llevan a cabo estimaciones similares, como el “Statement of Specific Fiscal Risks” del departamento del Tesoro de Nueva Zelanda y el “Informe de Pasivos Contingentes” de la Dirección de Presupuestos de Chile.

En esta sección, se presenta una discusión sobre los principales riesgos fiscales y pasivos contingentes mexicanos.

I. Riesgos macroeconómicos de corto plazo

La evolución del entorno macroeconómico durante el ejercicio fiscal puede ser distinta a la prevista al momento de elaboración y aprobación de la LIF y del PEF. Con el objetivo de evaluar adecuadamente la sustentabilidad de las finanzas públicas ante escenarios distintos al central, a continuación se presenta un análisis de sensibilidad de las finanzas públicas para 2015 ante cambios en algunas de las principales variables macroeconómicas.

1) Crecimiento económico

Un crecimiento económico mayor al esperado incrementa los ingresos públicos a través de los aumentos en la recaudación del IVA, del impuesto sobre la renta y de otros impuestos. Asimismo, un mayor dinamismo de la actividad económica permite que los ingresos netos de las entidades de control presupuestario puedan ser más elevados. Se estima que un aumento en el crecimiento económico real de 50 puntos base con respecto a lo esperado aumentaría los ingresos tributarios no petroleros en 10.2 mmp.

2) Precio del petróleo

El precio internacional del crudo tiene efectos sobre las finanzas públicas en varios sentidos. Por un lado, un mayor precio incrementa los ingresos por exportaciones de petróleo; por otro, aumenta los gastos por importación de hidrocarburos para Pemex. Se estima que el efecto neto del incremento en un dólar en el precio del petróleo sobre los ingresos petroleros del sector público es equivalente a un aumento de 3.8 mmp para 2015, de acuerdo con el cuadro de la siguiente hoja.

3) Tipo de cambio

El tipo de cambio del peso con el dólar afecta a los ingresos petroleros en moneda nacional debido a que una proporción elevada de los mismos está asociada a las exportaciones de crudo netas de importaciones de hidrocarburos. Por tanto, una apreciación del tipo de cambio reduce los ingresos petroleros al mismo tiempo que disminuye el servicio de la deuda denominada en moneda extranjera. Se estima que una apreciación del tipo de cambio promedio de 10 centavos tiene un efecto neto sobre el balance público de -0.01 por ciento del PIB, derivado de la disminución en los ingresos petroleros de -2.8 mmp y del costo financiero en 0.5 mmp

4) Plataforma petrolera

La plataforma de producción de petróleo determina el nivel de ingresos petroleros a través de los ingresos generados por extracción de petróleo. Se estima que una disminución de 50 mbd en la extracción de crudo genera una caída de 17.1 mmp en los ingresos petroleros.

5) Tasa de interés

La tasa de interés afecta directamente al gasto no programable del sector público al incrementar el pago de intereses de la deuda a tasa variable y los costos de refinanciamiento de la deuda que vence. Se estima que el impacto de una variación de 100 puntos base en la tasa de interés nominal sobre el costo financiero del sector público (deuda tradicional y componente de la deuda del IPAB) es equivalente a 0.08 por ciento del PIB.

Sensibilidades de ingresos y egresos en 2015

	Millones de pesos	% del PIB
1. Medio punto real de crecimiento económico (tributarios)	10,227.0	0.06
2. Un dólar adicional en el precio del petróleo	3,758.9	0.02
3. Apreciación de 10 centavos en el tipo de cambio promedio	-2,363.1	-0.01
Ingresos petroleros	-2,804.6	-0.02
Costo financiero	441.5	0.00
4. Por 50 mbd de extracción de crudo	17,108.3	0.09
5. Por 100 puntos base en la tasa de interés	13,789.3	0.08

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

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

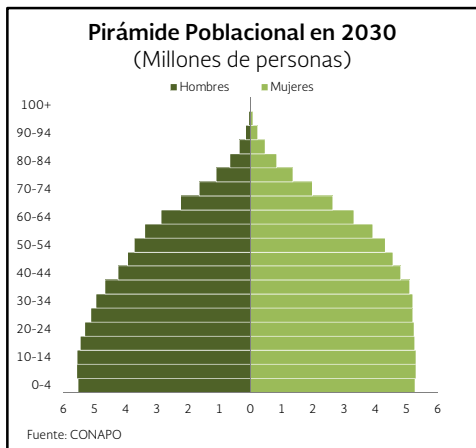
II. Riesgos de largo plazo y pasivos contingentes

Los cambios en el corto plazo de las variables macroeconómicas que están relacionadas con las finanzas públicas también guardan una relación sobre el panorama de largo plazo. Además, pueden existir riesgos adicionales como presiones de gasto determinados por tendencias de más largo plazo asociados a la dinámica sociodemográfica aunque no se perciba un efecto inmediato significativo. Por último, existen obligaciones financieras estipuladas por el Sector Público Federal que no constituyen deuda pública del mismo o que surgen de la ocurrencia de imprevistos como son los desastres naturales. El diseño de la política fiscal de mediano plazo toma en cuenta estos factores.

1) Pirámide poblacional, salud y pensiones

La evolución de la pirámide demográfica en México indica que hay un mayor porcentaje de la población se está concentrando en la parte media de la pirámide y que ésta vaya evolucionando hacia una estructura con mayor porcentaje de personas en edad avanzada. Lo anterior implica una tensión en el gasto esperado en pensiones y en salud, además del riesgo de que pueda ocurrir una evolución en la pirámide diferente a la contemplada.

Con la finalidad de asegurar la fortaleza del sistema de pensiones, los sistemas de reparto han sufrido modificaciones para transformarse en sistemas de cuentas individuales. Los recursos requeridos por el sistema de cuentas individuales se depositan de forma paulatina, por lo que no representan una presión de gasto extrema para el gobierno. No obstante, el proceso de transición puede generar presiones de gasto relevantes. Lo anterior se debe a que las cuentas de los pensionados del sistema anterior no se fondean con los recursos aportados por los nuevos pensionados, ya que estos últimos tienen como objetivo fondear sus cuentas individuales.



Pasivo Pensionario

Institución	Miles de millones de pesos de 2013	% del PIB de 2012
IMSS e IMSS-RJP ¹	2,461	15.9
Pemex ²	1289	8.3
CFE ³	452	2.9
ISSSTE ⁴	4857	31.3

1/ Dato 2012, Informe al Ejecutivo Federal y al Congreso de la Unión sobre la Situación Financiera y los Riesgos IMSS 2012-2013. Incluye al IMSS como asegurador y como patrón, y la prima de antigüedad.

2/ Dato 2012, Estimado Financieros Consolidados, Pemex.

3/ Dato 2012, Estados Financieros CFE.

4/ Dato 2010, Resultados de Valuación Actuarial, ISSSTE.

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

Por su parte, varias instituciones como el IMSS, ISSSTE, CFE, NAFIN y BANCOMEXT han reformado su esquema de pensiones, estableciendo un esquema de cuentas individualizadas para los nuevos trabajadores que ingresaron a partir de la transición hacia la reforma respectiva. Las presiones generadas por estas reformas en el gasto del gobierno dependen de varios factores: a) el número de trabajadores en los sistemas de pensiones individuales; b) el porcentaje que el gobierno contribuye a estas cuentas; y c) el rendimiento de las cuentas individuales, ya que el gobierno tiene que aportar la diferencia si la pensión realizada resulta menor a la pensión mínima garantizada. Las reformas han permitido que los pasivos gubernamentales asociados a estos esquemas sean más transparentes y más fáciles de calcular reduciendo significativamente el riesgo asociado. Asimismo, considerando las tasas de rendimiento observadas, se contempla que el riesgo asociado es relativamente acotado.

Las reformas que se han implementado a los sistemas de pensiones también generarán mayores retornos gracias a que contemplan mayores opciones de inversión, incrementan la competencia y mejoran las comisiones de las AFORES (ver Sección 3.8). En los años siguientes, será necesario continuar con el proceso de reforma, incluyendo los sistemas de pensiones de Pemex y de las entidades federativas. Al respecto, la legislación secundaria de la Reforma Energética da un paso en la dirección correcta, ya que abre la posibilidad para que el Gobierno Federal absorba una parte de los pasivos laborales de Pemex sujeto a que exista una renegociación del contrato colectivo que contemple el aumento de la edad de retiro y la introducción de cuentas de retiro individuales.⁵²

En caso de que el gobierno absorba parte de los pasivos de Pemex, esto no representaría un riesgo para las finanzas públicas, puesto que actualmente ya se consideran las aportaciones a los fondos de retiro dentro del presupuesto de la Federación.⁵³

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

Las estimaciones de la esperanza de vida muestran que ésta continuará incrementándose en el mediano plazo, lo cual aumentará el gasto en salud. La esperanza de vida en México en 2014 es de 74.7 años de acuerdo con el CONAPO, y llegaría hasta los 75.7 en 2020. Es difícil estimar el incremento en los gastos asociados a la transición epidemiológica de enfermedades mayoritariamente infecciosas y de bajos costos a enfermedades crónicas, degenerativas, o costosas como la diabetes, el Alzheimer y el cáncer. Lo anterior podría implicar un mayor gasto en el sector salud en los años siguientes.

⁵² Respecto a CFE, la Reforma Energética establece que el Gobierno Federal podrá asumir una proporción de la obligación pensionaria a cargo de CFE siempre que ésta reforme su sistema de pensiones de forma que las pensiones y jubilaciones de los trabajadores de nuevo ingreso sean financiadas bajo esquemas de cuentas individuales, que los trabajadores en activo se adhieran de manera voluntaria a este esquema y se realicen ajustes adicionales en la edad de retiro además de otros parámetros actualmente establecidos en los demás sistemas de pensiones y jubilaciones de las instituciones del Gobierno Federal.

⁵³ Al respecto, la agencia calificadora Moody's ha mencionado en su reporte, "*Pemex and CFE pension liabilities would not weigh materially on Mexico's creditworthiness*", que aun si la proporción de deuda que absorbe el Gobierno Federal es del 50 por ciento del pasivo total de las dos empresas, la calificación de crédito no se vería afectada.

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

2) Banca de Desarrollo

Los riesgos fiscales vinculados a la Banca de Desarrollo se concentran en el posible incumplimiento del servicio de los créditos directos o en el ejercicio de las garantías otorgadas. Al mes de junio de 2014, el saldo de la cartera de crédito directo de la Banca de Desarrollo ascendió a 650 mmp, lo que representó 4.0 por ciento del PIB. La cartera garantizada, las bursatilizaciones hipotecarias (sin considerar el saldo expuesto del intermediario) y capital de riesgo fueron de 354 mmp, equivalentes a 2.2 por ciento del PIB.

A pesar de lo anterior, se considera poco probable la formación de un pasivo financiero de esa magnitud dado que los créditos se han originado siguiendo estándares rigurosos, y se encuentran respaldados por colateral y reservas. Actualmente, la Banca de Desarrollo se rige de acuerdo a principios prudenciales similares a los de la banca comercial. El nivel de capitalización de la Banca de Desarrollo es de 15.2 por ciento a junio de 2014, superior al mínimo regulatorio. A junio de 2014, la cartera vencida de la Banca de Desarrollo fue de 33 mmp, mientras que las estimaciones por riesgo de crédito fueron de 48 mmp, es decir 0.2 por ciento y 0.3 por ciento del PIB, respectivamente. Sin embargo, las reservas por riesgo de crédito expresadas como porcentaje de la cartera vencida fueron de 144.3 por ciento.

3) Seguro de depósitos e IPAB

El riesgo a las finanzas públicas por parte del seguro de depósitos se debe a la obligación que tiene el Gobierno Federal de cubrir el monto garantizado de los depósitos en caso de insolvencia de una institución financiera. Así, en caso de ocurrir la contingencia, IPAB procede a pagar las obligaciones garantizadas líquidas y exigibles, a cargo de una institución de banca múltiple, cuando se establece la liquidación o concurso mercantil de la institución. A junio de 2014, el monto total de depósitos a la vista y a plazo en el sistema es de 3,044 mmp, lo cual representa el 18.5 por ciento del PIB. La exposición del IPAB es significativamente menor a este monto, dado que únicamente tiene la obligación de cubrir hasta un monto máximo de 400 mil UDIs, equivalentes a alrededor de 2.05 mdp, por persona física o moral por institución.

Al igual que en el caso de la Banca de Desarrollo, la probabilidad de que se materialice este pasivo es reducida, dado que el sistema financiero mexicano mantiene su solidez y se encuentra bien capitalizado. El Índice de Capitalización (ICAP) de la Banca Múltiple a mayo de 2014 se ubica en 15.9 por ciento, cifra por encima del 10.5 por ciento requerido por la regulación internacional bancaria conocida como Basilea III. La cartera vencida de la banca comercial asciende a 90.6 mmp, equivalente a 0.6 por ciento del PIB y 3.1 por ciento de la cartera total. Las reservas por riesgo de crédito de la banca comercial, que se utilizan para atender cualquier eventualidad, ascendían a 123 mmp a junio de 2014, lo que representa 0.7

por ciento del PIB y 136 por ciento de la cartera vencida. En el agregado, existe un saldo positivo entre la cartera vencida y las provisiones por riesgo de crédito. Finalmente, México ha implementado de manera exitosa las medidas regulatorias de Basilea III, lo que propicia la salud y sustentabilidad del sistema bancario mexicano.

4) Proyectos de Infraestructura de Largo Plazo (Pidiregas)

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

En contraste, los esquemas de inversión condicionada no constituyen un compromiso firme e inmediato de inversión, aunque si representan una obligación contractual para comprar los bienes y servicios elaborados con los activos de las empresas del sector privado bajo las especificaciones técnicas acordadas de antemano. Bajo ciertas condiciones establecidas en los contratos, como incumplimiento de pago o a causas de fuerza mayor, la entidad paraestatal está obligada a adquirir los activos de las empresas privadas con las que se tiene el contrato. La exposición máxima por el monto contingente es de 72.8 mmp distribuida en un plazo de aproximadamente 30 años. Sin embargo, la materialización del total de este pasivo se daría sólo en el caso extremo en que los bienes y activos adquiridos tuvieran un valor de cero. En la medida que el valor de los activos sea positivo, la exposición al riesgo se reduce significativamente. Los criterios estrictos que existen para la evaluación de la rentabilidad de los proyectos tienden a minimizar este riesgo.

5) Desastres naturales

México enfrenta año con año una gran variedad de desastres naturales debido a la diversidad de climas y ecosistemas y que el país cuenta con dos costas expuestas al paso de huracanes y tormentas tropicales. Así, de 1971 a 2013 los daños económicos por desastres naturales fueron en promedio de 14 mmp de 2014, que representa 0.1 por ciento del PIB del mismo año. Estas eventualidades representan una fuente importante de riesgo para las finanzas públicas, debido a que el peso del daño económico no sólo recae en el sector privado, a través de seguros, sino también en el sector público. De 1997 a la fecha el Gobierno Federal ha desembolsado en promedio recursos equivalentes a 0.1 por ciento del PIB al año en atención a desastres naturales.

En caso de que los efectos de los desastres naturales rebasen la capacidad financiera de respuesta de las entidades federativas se cuenta con el FONDEN. El Fondo representa una herramienta financiera para que, en caso de un desastre natural severo, se apoye a la población afectada, a la restitución y salvaguarda de bienes públicos y privados y ayude a mitigar los daños a los activos productivos y viviendas. Así, el FONDEN es un instrumento que complementa a los esfuerzos realizados por el Sistema Nacional de Protección Civil, los de otras instituciones de prevención y de apoyo a damnificados, así como los de los programas

normales de las dependencias y entidades federativas relacionados directamente con la atención de desastres. Asimismo, para garantizar que existan los recursos necesarios, la LFPRH dispone que las previsiones en el Presupuesto de Egresos de la Federación para desastres naturales no podrán ser inferiores a un monto equivalente al 0.4 por ciento del gasto programable.

Los recursos aportados por el Gobierno Federal para el FONDEN en el presente año fiscal ascienden a 12.1 mmp y, al 31 de julio de 2014, el Fideicomiso contaba con recursos equivalentes a 22 mmp. Asimismo, en la primera mitad del 2014, los recursos autorizados con cargo al Fideicomiso FONDEN para continuar con las obras de reconstrucción en la atención de desastres naturales ascienden a 21.9 mmp, de los cuales 14.9 mmp corresponden al FONDEN y 7 mmp para la creación de la Reserva Especial Fondo Guerrero. Así, el Gobierno Federal actúa de manera rápida y eficaz para atender las eventualidades enfrentadas en varios estados del país, especialmente en Veracruz, Guerrero y Tabasco, que han sido afectados por inundaciones y lluvias severas.

Para fortalecer los recursos del FONDEN y en el marco de una administración integral de riesgos catastróficos, el Gobierno Federal mantiene contratados instrumentos financieros que potencian los recursos del Fondo en caso de eventos extremos. Al iniciar la segunda mitad de 2014, el Gobierno Federal renovó el Seguro Catastrófico del FONDEN el cual ofrece una cobertura hasta por 5,000 mdp, con un deducible de 350 mdp y estará vigente hasta el 5 de julio de 2015. Este instrumento fortalece la capacidad oportuna de atención a las necesidades de la población afectada por estos desastres, potencia los recursos disponibles para proteger la infraestructura pública en caso de eventos catastróficos, y protege a las finanzas públicas mediante una transferencia de los impactos financieros extremos hacia los mercados internacionales especializados de seguros. Estas medidas muestran que México se encuentra a la vanguardia en el diseño y uso de instrumentos financieros para mitigar los efectos sobre las finanzas públicas de eventos de esta naturaleza.



ANEXOS

ANEXO A. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y DE LAS FINANZAS PÚBLICAS 2008-2014

A.1 Evolución de la economía mexicana 2008-2014

A.1.1 Oferta y demanda agregada

Durante el periodo 2008-2014 el valor real del PIB creció a una tasa anual promedio de 1.8 por ciento. Al interior de la demanda agregada, los componentes que registraron las mayores tasas de crecimiento fueron las exportaciones de bienes y servicios y el consumo realizado por el sector público. Por actividad, los sectores que tuvieron un mejor desempeño relativo fueron los servicios financieros y de seguros; información en medios masivos; comercio; y electricidad, agua y suministro de gas por ductos al consumidor final.

Oferta y demanda agregadas (Variación real anual promedio)

2008-2014 ¹	
Oferta	2.2
PIB	1.8
Importaciones de bienes y servicios	3.9
Demanda	2.2
Consumo	2.2
Privado	2.2
Público	2.4
Formación bruta de capital fijo	1.2
Privado	1.7
Público	0.7
Exportaciones de bienes y servicios	4.1

1/ En 2014 corresponde al primer trimestre.

Fuente: INEGI.

Producto Interno Bruto (Variación real anual promedio)

2008-2014 ¹	
Total	1.8
Agropecuario	1.0
Industrial	0.6
Minería	-1.3
Electricidad	2.8
Construcción	-0.1
Manufacturas	1.7
Servicios	2.6

1/ En 2014 corresponde al primer semestre.

Fuente: INEGI.

A.1.2 Empleo

Entre 2008 y 2014, el número de trabajadores afiliados al IMSS se incrementó a un ritmo anual promedio de 2.7 por ciento. En ese periodo, los sectores con mayores ritmos de expansión en el empleo formal fueron la industria extractiva, las actividades agropecuarias, el comercio y los servicios para empresas y hogares.⁵⁴

Trabajadores asegurados totales en el IMSS, 2008-2014
(Variación respecto a diciembre previo)

	Variación relativa							Variación absoluta (Miles de personas)						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
Total	-0.2	-1.2	5.2	4.1	4.6	2.9	3.7	-29.6	-171.7	732.4	611.6	711.7	463.0	603.2
Agropecuario	0.8	1.4	3.6	6.6	5.0	1.5	4.1	3.5	6.3	16.6	31.9	25.5	7.9	19.6
Industrial	-5.3	-4.1	7.9	4.5	5.1	3.2	4.6	-280.7	-203.4	375.3	231.2	272.5	183.2	270.2
Comercio	2.5	-0.7	4.7	4.8	5.1	2.7	3.2	70.2	-19.1	137.0	146.3	161.4	90.9	105.9
Servicios	3.1	0.8	3.5	3.3	4.0	2.8	3.1	177.4	44.5	203.5	202.2	252.3	181.0	207.6

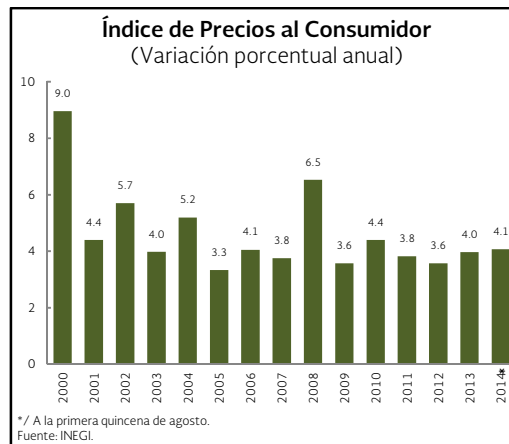
*/ Corresponde a la variación anual de julio.

Fuente: IMSS.

⁵⁴ Incluye servicios financieros y de seguros, inmobiliarios, profesionales y técnicos, alquiler, alojamiento temporal, preparación de alimentos, recreativos y de esparcimiento.

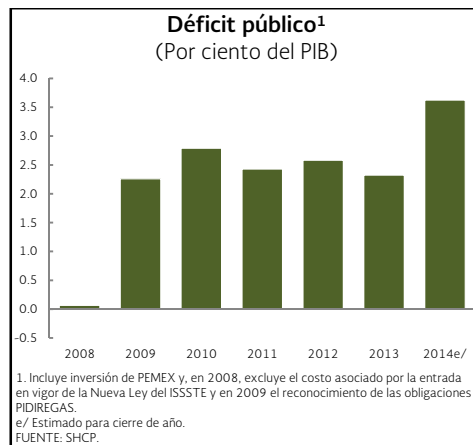
A.1.3 Inflación

La estabilidad macroeconómica es una de las fortalezas fundamentales de la economía mexicana. Así, el ejercicio disciplinado de la política fiscal y la conducción responsable de la política monetaria se han traducido en una tasa de inflación moderada: entre 2008 y 2014 la tasa de inflación anual del INPC al cierre de cada año promedió 4.3 por ciento.

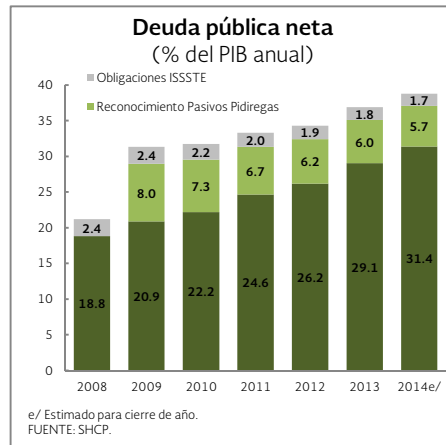


A.2. Evolución de las finanzas públicas 2008-2014

El balance público incluyendo inversión de Pemex registró un déficit de 2.5 por ciento del PIB en promedio durante 2009-2013 y para 2014 se espera que dicho balance se ubique en un déficit de 3.5 por ciento del PIB. Estos resultados contemplan entre 2009 y 2012, de acuerdo con lo señalado en el Artículo 17 de la LFPRH, la estrategia para enfrentar el efecto sobre la actividad económica de la crisis financiera de 2009; en 2013 las acciones para hacer frente al faltante de ingresos tributarios y petroleros como resultado de la desaceleración económica, y para el ejercicio fiscal de 2014 un mayor déficit transitorio que decrecerá en los siguientes años hasta alcanzar alrededor del 2 por ciento del PIB, en la medida que el producto de la economía se encuentre cercano a su potencial y se materializan los beneficios de las reformas estructurales emprendidas por la presente Administración.



La deuda pública neta entre 2008 y 2014 pasó de 21.2 a 38.8 por ciento del PIB anual como resultado principalmente de: i) el reconocimiento en 2008 de las obligaciones pensionarias derivadas de la Reforma de la Ley del ISSSTE y su costo de transición de 2.4 puntos porcentuales del producto anual; ii) el registro contable y presupuestario al 31 de enero de 2009 de las obligaciones Pidiregas de Pemex de 8.0 por ciento del PIB, las cuales eran registradas por la entidad en cuentas de orden (éstas son obligaciones que fueron contraídas en años anteriores pero que no se reflejaban en la deuda pública hasta que se fueran amortizando de acuerdo con la normatividad aplicable); iii) el déficit sin inversión de Pemex entre 2009 y 2014 como parte de las medidas contracíclicas; y iv) el efecto de la depreciación del tipo de cambio en el periodo.



A.2.1. Ingresos públicos⁵⁵

En 2014, los ingresos se ubicaron en 22.4 por ciento del producto,⁵⁶ nivel inferior al observado en 2008 y 2013 en 0.9 y 1.2 puntos porcentuales del producto, respectivamente. Esto se debe fundamentalmente a la evolución de la recaudación petrolera entre 2008 y 2014, que fue inferior en 3.0 por ciento del PIB y a los menores ingresos no tributarios del Gobierno Federal que también disminuyeron en 0.2 por ciento del PIB. Dichos efectos fueron compensados parcialmente por el incremento en los ingresos tributarios en 2.2 puntos porcentuales del producto y los ingresos propios de las entidades paraestatales de control directo en 0.1 por ciento del PIB.

- Los ingresos petroleros se ubican en 7.3 por ciento del PIB en 2014, monto 3.0 puntos porcentuales del producto menor al nivel de 2008, como resultado de una disminución de la plataforma de producción por 441.6 mbd durante el periodo (15.8 por ciento), un menor precio del gas natural (47.8 por ciento), factores que se compensaron parcialmente con un mayor precio de exportación de la mezcla mexicana en 9.6 dpb y el menor valor de las importaciones de petrolíferos (2.5 por ciento real).
- Los ingresos no tributarios ascienden a 1.0 por ciento del producto y son menores a lo registrado en 2008 y 2013 en 0.2 y 0.7 por ciento del PIB, respectivamente. Ello se explica por menores ingresos de naturaleza no recurrente.
- La recaudación tributaria se ubica en 10.3 por ciento del producto, nivel superior al de 2008 en 2.2 puntos porcentuales del producto. Dentro de la recaudación tributaria destaca lo siguiente:

⁵⁵ A partir de 2015 la agrupación de los ingresos petroleros y no petroleros se modifica para reflejar en los ingresos petroleros sólo los derechos y aprovechamientos derivados de la actividad petrolera, reasignando los impuestos a los ingresos tributarios no petroleros. Con fines de comparación en este documento se normalizaron bajo este criterio las series de años anteriores.

⁵⁶ Todas las cifras que se presentan para 2014 corresponden a la estimación para el cierre de año.

- En el caso del sistema renta (ISR-IETU-IDE) la recaudación pasó de 5.1 por ciento del PIB en 2008 a 5.6 por ciento en 2014. Entre 2013 y 2014 la recaudación por estas contribuciones aumentó en 22.1 por ciento real, como resultado de las medidas que conforman la Reforma Hacendaria y las acciones para mejorar la administración tributaria.⁵⁷
- La recaudación por IVA en 2014 se ubica en 3.8 por ciento del PIB, mayor en 0.1 como proporción del producto que en 2008 y similar a su máximo histórico de 3.8 por ciento en 2010. En 2014 el IVA aumentará en términos reales 13.8 por ciento, debido a las medidas para ampliar la base y mejorar la administración del impuesto.
- Las cifras del ISR y el IVA no son estrictamente comparables a partir 2013 debido a un cambio de metodología en la contabilización de las compensaciones por saldos a favor de los contribuyentes respecto a 2012. Hasta 2012, prácticamente la totalidad de las compensaciones por saldos a favor de impuestos se aplicaba contra el ISR (aunque fueran de otro gravamen), a partir de 2013 las compensaciones se descuentan del impuesto que generó el saldo a favor.
- Los ingresos por el IEPS se ubican en 0.6 por ciento del PIB, 1.8 por ciento del PIB más que en 2008, resultado principalmente de los impuestos especiales a las telecomunicaciones, a los tabacos labrados, a las bebidas azucaradas, a los alimentos no básicos con alta densidad calórica y al carbono.
- En 2014 la recaudación por importaciones se ubica en 0.2 por ciento del PIB, menor en 0.1 como proporción del producto que en 2008, principalmente por la reducción de aranceles por acuerdos internacionales.
- El resto de los impuestos pasó de 0.3 por ciento del PIB en 2008 a 0.2 por ciento del PIB en 2014, debido a la derogación del impuesto federal sobre tenencia o uso de automóviles.

⁵⁷ El crecimiento esta corregido por el efecto del Programa Ponte al Corriente, que en 2013 generó ingresos por una sola vez por 46 mmp.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Ingresos Presupuestarios del Sector Público
Porcentaje del PIB

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Estim.	Diferencia 2014-2008	Estructura % 2014
Total	23.3	23.3	22.3	22.5	22.5	23.6	22.4	-0.9	100.0
Petroleros	10.3	7.2	7.7	8.6	8.9	8.3	7.3	-3.0	32.6
Gobierno Federal	7.4	4.0	4.8	5.8	5.9	5.3	4.8	-2.6	21.6
Ingresos propios de PEMEX	3.0	3.2	2.9	2.7	3.0	3.0	2.5	-0.5	11.0
No petroleros	13.0	16.1	14.6	13.9	13.6	15.3	15.1	2.1	67.4
Tributarios ¹	8.1	9.3	9.5	8.9	8.4	9.7	10.3	2.2	46.1
ISR-IETU-IDE	5.1	4.9	5.1	5.2	5.2	5.9	5.6	0.5	25.0
IVA	3.7	3.4	3.8	3.7	3.7	3.5	3.8	0.1	17.1
IEPS	-1.4	0.4	0.0	-0.5	-0.8	0.0	0.6	2.0	2.5
Importación	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	-0.1	0.8
Otros	0.3	0.4	0.3	0.3	0.2	0.2	0.2	-0.1	0.7
No tributarios	4.9	6.8	5.1	5.0	5.2	5.6	4.8	-0.1	21.3
Gobierno Federal	1.2	3.2	1.3	1.2	1.4	1.7	1.0	-0.2	4.4
Organismos y empresas distintas de PEMEX	3.7	3.6	3.7	3.8	3.8	3.8	3.8	0.1	16.9
Ingresos tributarios totales	8.1	9.3	9.5	8.9	8.4	9.7	10.3	2.2	46.1
Ingresos no tributarios totales	15.2	14.0	12.8	13.6	14.1	13.9	12.1	-3.1	53.9

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

1/ En 2013 incluye 46 mmp de Ponte al Corriente e ISR por la venta de Grupo Modelo, si se excluye este monto los ingresos tributarios serían de 9.6 por ciento del PIB.

Fuente: SHCP.

A.2.2. Gasto público

Entre 2008 y 2014 el gasto neto pagado aumentó en 2.6 puntos porcentuales del PIB, al pasar de 23.4 a 26.0 por ciento.⁵⁸ Entre 2013 y 2014 el incremento fue de 0.1 puntos porcentuales del PIB. Al interior de éste:

- El costo financiero, que incluye el pago de intereses de la deuda y el programa de apoyo a deudores aumentó en 0.2 puntos porcentuales del PIB al registrado en 2008.
- El gasto primario se incrementó en 2.3 puntos porcentuales del producto. Ello implicó un crecimiento real en el periodo de 24.5 por ciento. Entre 2013 y 2014 se prevé que el gasto primario aumente 2.3 por ciento real.
- Dentro del gasto primario, las participaciones pagadas a entidades federativas disminuyeron en 0.1 puntos porcentuales del producto respecto al nivel observado en 2008. Este resultado implicó un crecimiento real de 11.6 por ciento aun cuando en el periodo se derogó el impuesto sobre la tenencia y disminuyeron los ingresos petroleros como porcentaje del producto.

⁵⁸ Para fines de análisis se excluye la emisión de los bonos asociada a la Reforma de la Ley del ISSSTE en 2008 y en 2009 el reconocimiento de los pasivos de los Pidiregas.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

- Por su parte, el gasto programable devengado se incrementó en 2.3 puntos porcentuales del PIB. En términos reales aumentó en 26.6 por ciento, recursos que se canalizaron a mayor inversión de Pemex, pago de pensiones, servicios médicos y el Programa Oportunidades.

Gasto Neto del Sector Público Presupuestario
(Porcentaje del PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Estim.	Diferencia 2014-2008	Estructura % 2014
Total	23.4	25.5	25.1	25.0	25.1	25.9	26.0	2.6	100.0
Costo financiero	1.9	2.2	1.9	1.9	2.0	2.0	2.1	0.2	8.2
Intereses, comisiones y gastos	1.6	1.9	1.8	1.8	1.9	1.9	2.1	0.5	7.9
Programa de apoyo a deudores	0.2	0.3	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	-0.1	0.3
Gasto primario	21.6	23.4	23.2	23.1	23.2	24.0	23.9	2.3	91.8
Gasto programable devengado ¹	18.2	20.3	19.9	19.8	20.0	20.8	20.5	2.3	78.7
Participaciones	3.5	3.1	3.3	3.3	3.2	3.3	3.4	-0.1	13.2
Adefas y otros menos diferimiento de pagos	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.0	0.1	0.0

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

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

Fuente: SHCP.

Desde la perspectiva de quién ejerce el gasto primario de la Federación, entre 2008 y 2014 el 37.0 por ciento de las mayores erogaciones correspondió a las entidades federativas por medio de participaciones, aportaciones, transferencias y convenios; el 30.1 por ciento a las dependencias de la Administración Pública Centralizada, de los cuales 6.3 puntos porcentuales se destinaron al pago de pensiones a los beneficiarios del IMSS y del ISSSTE; el 31.0 por ciento a entidades paraestatales bajo control presupuestario directo; 1.8 por ciento a los Poderes y entes autónomos, 0.2 por ciento al INEGI y 0.1 por ciento al Tribunal Federal de Justicia Fiscal y Administrativa.

El gasto programable, es decir aquel que se destina al cumplimiento de los programas del sector público, aumentó en 2.3 puntos porcentuales del PIB al pasar de 18.2 por ciento del PIB en 2008 a 20.5 por ciento del PIB en 2014. En su composición sobresale lo siguiente:

- Del incremento en el gasto programable, 75.8 por ciento se destinó a gasto corriente y 24.2 por ciento a gasto de capital.
- En cuanto a la composición del gasto programable, se observa que entre 2008 y 2014 la participación del gasto de capital se mantuvo en 24.1 por ciento.
- Al interior del gasto corriente, 57.2 por ciento se destinó al pago de pensiones, 26.6 para desarrollo social.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

- Por su parte, la inversión impulsada como proporción del gasto programable total pasó de 22.1 a 24.6 por ciento en el mismo periodo.

En cuanto al destino del gasto de acuerdo a las funciones que realiza el sector público:

- Las actividades de desarrollo social absorbieron el 57.7 por ciento del total del gasto programable de 2014 y aumentaron en 1.6 puntos porcentuales del producto respecto a 2008. A su interior, sobresale el mayor gasto en salud, protección social y protección ambiental.
- El gasto en desarrollo económico representó el 33.1 por ciento del gasto programable de 2014, incrementándose en 1.5 puntos porcentuales del PIB. Las actividades que absorbieron la mayor parte de estos recursos fueron combustibles y energía, comunicaciones y transportes.
- El gasto en funciones de gobierno aumentó su participación en el gasto programable de 8.3 a 8.8 por ciento del total entre 2008 y 2014, donde los de seguridad nacional, justicia y orden público y los de seguridad interior representaron el 70.7 por ciento de las funciones de gobierno en 2014, mientras que en 2008 representaba el 63.8 por ciento.

Gasto Programable Devengado del Sector Público Presupuestario
Clasificación económica
(Porcentaje del PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 Estim.	Diferencia 2014-2008	
								Nominal	Estructura %
Total¹	18.2	20.3	19.9	19.8	20.0	20.8	20.5	2.3	100.0
Gasto corriente	13.8	15.3	14.9	14.9	15.2	15.3	15.5	1.7	75.8
Servicios personales	5.8	6.3	6.0	5.9	5.9	6.0	6.0	0.2	9.7
Pensiones y otros gastos de seguridad social	2.1	2.4	2.6	2.7	2.7	2.9	3.1	1.0	43.4
Subsidios y transferencias	2.6	3.0	2.9	3.1	3.2	3.4	3.4	0.8	33.7
Gastos de operación	3.3	3.6	3.3	3.3	3.3	3.0	3.1	-0.2	-10.9
Gasto de capital	4.4	5.1	5.0	4.9	4.8	5.5	4.9	0.5	24.2
Inversión física	3.1	4.6	4.7	4.5	4.4	4.6	4.8	1.7	74.6
Inversión financiera y otros	1.3	0.5	0.3	0.4	0.4	0.9	0.1	-1.2	-50.5
Partidas informativas:									
Inversión impulsada	4.3	4.7	4.9	4.7	4.5	4.7	5.1	0.8	
Gasto programable total incluyendo inversión impulsada	19.4	20.5	20.1	20.0	20.1	20.8	20.8	1.4	
Inversión impulsada como % del gasto programable total	22.1	23.1	24.5	23.4	22.6	22.5	24.6	2.5	

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

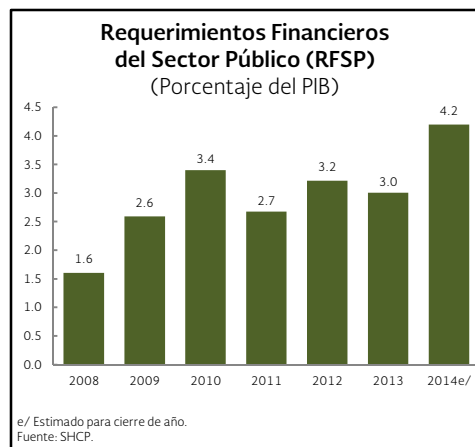
1/ Excluye cuotas ISSSTE-FOVISSSTE y transferencias a organismos y empresas bajo control presupuestario directo.

Fuente: SHCP.

A.2.3. RFSP y su Saldo Histórico 2008-2014

Los Requerimientos Financieros del Sector Público (RFSP) pasaron de 1.6 por ciento del PIB en 2008 a 3.4 por ciento en 2010 debido al déficit público autorizado como parte de las medidas contracíclicas emprendidas para enfrentar los efectos de la crisis financiera internacional de 2008-2009.

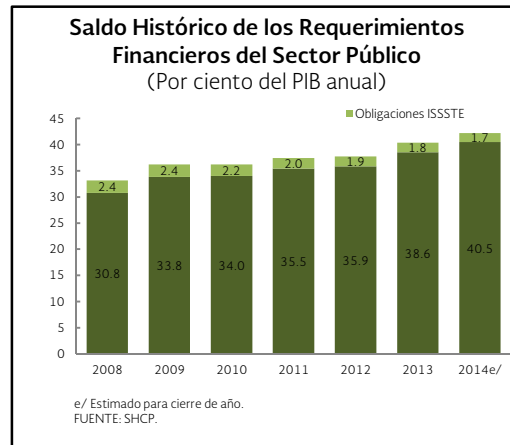
Para 2014 se prevé que los RFSP se ubiquen en 4.2 por ciento del PIB, nivel que se integra por el balance público de 3.6 por ciento, incluyendo la inversión de Pemex; las necesidades de financiamiento para los proyectos de inversión Pidiregas de CFE; las necesidades de financiamiento del IPAB, equivalentes al componente inflacionario de su deuda en el programa original, y adecuaciones de registros por el componente inflacionario de la deuda pública indizada a la inflación y los ingresos derivados de colocaciones de valores sobre par.



El Saldo Histórico de los RFSP se espera pase de 33.2 a 42.2 por ciento del producto entre 2008 y 2014. El crecimiento real promedio anual del SHRFSP ascenderá a 6.2 por ciento y se explica por lo siguiente:

- Los RFSP que han servido para cubrir la inversión de Pemex y CFE, las necesidades de financiamiento del IPAB, de los programas a apoyo a deudores y del rescate carretero, y el déficit presupuestal derivado de la política contracíclica, crecen en 5.4 puntos porcentuales (que representa 87.9 por ciento de la variación total).
- La depreciación de la paridad cambiaria disminuyen en 0.1 puntos porcentuales (-1.5 por ciento de la variación total).
- Otros ajustes contables aumentaron en 0.9 puntos porcentuales (14.6 por ciento de la variación total).

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015



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

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

La información que se presenta a continuación sigue recomendaciones internacionales, agrupa la información en sectores institucionales de acuerdo con el Sistema de Cuentas Nacionales y elimina el neto de algunas operaciones entre ingreso y gasto, reclasificando algunas operaciones de acuerdo a su naturaleza económica. Para mayor detalle sobre la metodología se puede consultar el documento: “Balance Fiscal en México. Definición y Metodología” de abril de 2014 a través del portal de Internet de la SHCP.

CRITERIOS GENERALES
DE POLÍTICA ECONÓMICA 2015

Requerimientos Financieros del Sector Público Federal: Ingresos, gastos y financiamiento¹
(Porcentaje del PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I. INGRESOS TOTALES	36.7	30.2	31.9	33.4	33.0	32.5
I.1 Ingresos corrientes	36.6	30.1	31.8	33.4	32.9	32.5
Impuestos	17.9	14.1	11.3	11.4	11.2	11.6
Contribuciones a la seguridad social	2.0	2.1	2.1	2.1	2.1	2.2
Venta de bienes y servicios	11.6	11.4	11.5	12.1	11.9	12.2
Renta de la propiedad	0.4	0.4	4.3	5.2	5.1	4.7
Transferencias	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Otros ingresos	4.7	2.3	2.5	2.7	2.6	1.9
I.2 Ingresos de capital (venta de activos no financieros)	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
II. GASTOS TOTALES	37.4	35.1	35.8	36.8	36.8	36.3
II.1 Gastos corrientes	34.9	32.0	32.6	33.8	33.7	33.3
Servicios personales	3.8	4.2	4.0	4.0	4.0	4.0
Adquisición de bienes y servicios	6.2	5.8	6.3	6.3	6.4	5.9
Intereses, comisiones y gastos de la deuda	3.4	3.4	3.1	2.9	3.1	3.0
Subsidios	1.1	1.2	1.1	1.0	0.7	0.7
Donaciones	8.4	8.3	8.4	8.4	8.2	8.7
Otras transferencias	12.0	9.0	9.7	11.0	11.4	10.9
II.2 Gastos de capital (adquisición de activos no financieros)	2.6	3.2	3.2	3.0	3.1	3.0
III. REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL	-0.8	-5.0	-4.0	-3.4	-3.8	-3.7
Incurrimento neto de pasivos (financiamiento)	2.9	5.4	4.4	3.0	3.8	4.5
Adquisición neta de activos financieros (acumulación de activos)	2.1	0.8	0.5	-0.2	0.0	1.3

1/ No Incluye al banco central.
Fuente: SHCP.

Requerimientos Financieros del Sector Público Federal: Por sector institucional¹
(Porcentaje del PIB)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
I. REQUERIMIENTOS FINANCIEROS DEL SECTOR PÚBLICO FEDERAL	-0.8	-5.0	-4.0	-3.4	-3.8	-3.7
I.1 Sector Gobierno Central	-1.4	-4.9	-3.6	-3.2	-3.6	-3.1
Gobierno Central	-1.5	-4.8	-3.1	-3.0	-3.0	-2.6
Seguridad Social	0.3	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2
Otros ²	-0.2	-0.4	-0.7	-0.3	-0.7	-0.6
I.2 Empresas públicas no financieras	0.6	-0.1	-0.4	-0.3	-0.3	-0.7
I.3 Empresas públicas financieras	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

1/ No Incluye al banco central.
2/ Entidades paraestatales con actividad gubernamental.
Fuente: SHCP.

ANEXO B. MARCO MACROECONÓMICO Y ESTIMACIÓN DE LAS FINANZAS PÚBLICAS 2014-2015

B.1 Marco macroeconómico, 2014-2015 (estimado)

	2014	2015
Producto Interno Bruto		
Crecimiento % real	2.7	3.7
Nominal (miles de millones de pesos)	17,096.3	18,317.6
Deflactor del PIB (variación anual, %)	3.4	3.4
Inflación (%)		
Dic. / dic.	3.9	3.0
Tipo de cambio nominal (pesos por dólar)		
Promedio	13.1	13.0
Tasa de interés (Cetes 28 días, %)		
Nominal fin de periodo	3.0	3.5
Nominal promedio	3.0	3.3
Real acumulada	-0.8	0.3
Cuenta Corriente		
Millones de dólares	-24,805	-27,660
% del PIB	-1.9	-2.0
Variables de apoyo:		
Balance fiscal (% del PIB)		
Balance tradicional	-1.5	-1.0
Balance tradicional con inversión	-3.5	-3.5
PIB de los Estados Unidos		
Crecimiento % real	2.1	3.0
Producción Industrial de los Estados Unidos		
Crecimiento % real	4.0	3.7
Inflación de los Estados Unidos (%)		
Promedio	2.0	2.1
Tasa de interés internacional		
Libor 3 meses (promedio)	0.2	0.7
Petróleo (canasta mexicana)		
Precio promedio (dólares / barril)	94	82
Plataforma de exportación promedio (mbd)	1,115	1,090
Plataforma de producción crudo (mbd)	2,350	2,400
Gas natural		
Precio promedio (dólares/ MMBtu)	4.4	4.0

B.2 Estimación de las finanzas públicas para 2014-2015

	Millones de pesos corrientes		% del PIB		Crec. real %
	2014	2015	2014	2015	
Balance público	-620,415.7	-641,510.0	-3.6	-3.5	0.0
Sin inversión de EPEs y en proyectos de alto impacto ¹	-262,888.3	-183,569.9	-1.5	-1.0	-32.5
Balance no presupuestario	0.0	0.0	0.0	0.0	n. s.
Balance presupuestario	-620,415.7	-641,510.0	-3.6	-3.5	0.0
Ingresos presupuestarios	3,833,236.4	4,003,642.1	22.4	21.9	1.0
Petroleros	1,248,800.5	1,198,660.6	7.3	6.5	-7.2
Gobierno Federal	828,528.2	760,403.3	4.8	4.2	-11.2
Pemex	420,272.4	438,257.3	2.5	2.4	0.9
No petroleros	2,584,435.8	2,804,981.5	15.1	15.3	5.0
Gobierno Federal	1,934,739.3	2,126,617.8	11.3	11.6	6.3
Tributarios	1,766,886.8	1,959,287.0	10.3	10.7	7.2
No tributarios	167,852.5	167,330.8	1.0	0.9	-3.6
Organismos y empresas ²	649,696.6	678,363.7	3.8	3.7	1.0
Gasto neto pagado	4,453,652.0	4,645,152.1	26.0	25.4	0.9
Programable pagado	3,474,703.2	3,602,311.4	20.3	19.7	0.3
Diferimiento de pagos	-30,062.8	-31,085.0	-0.2	-0.2	0.0
Programable devengado	3,504,766.0	3,633,396.4	20.5	19.8	0.3
No programable	978,948.8	1,042,840.7	5.7	5.7	3.0
Costo financiero	364,222.8	406,477.2	2.1	2.2	7.9
Participaciones	586,726.0	605,278.5	3.4	3.3	-0.2
Adefas	28,000.0	31,085.0	0.2	0.2	7.4
Costo financiero del sector público³	364,722.8	406,977.2	2.1	2.2	7.9
Superávit económico primario	-255,692.8	-234,532.8	-1.5	-1.3	n. s.

1/ En 2014, se refiere al balance público sin inversión de Pemex.

2/ Incluye IMSS, ISSSTE y CFE.

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