



CDMX
CIUDAD DE MÉXICO

Desempeño Económico

del Distrito Federal 2015
y Perspectivas de 2016

GOBIERNO DE LA
CIUDAD DE MÉXICO



CDMX
CIUDAD DE MÉXICO

GOBIERNO DE LA
CIUDAD DE MÉXICO

DESEMPEÑO ECONÓMICO DEL DISTRITO FEDERAL 2015 Y PERSPECTIVAS 2016



INTRODUCCIÓN	3
1 ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL	4
1.1 <i>La economía mundial en el 2015</i>	5
1.2 <i>Evolución económica de Estados Unidos</i>	6
1.3 <i>Precios internacionales del crudo</i>	8
1.4 <i>Perspectivas económicas internacionales 2016</i>	10
2 ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL	12
2.1 <i>Evolución y estructura del PIB</i>	14
2.2 <i>Actividad industrial</i>	15
2.3 <i>Comercio interno</i>	18
2.4 <i>Turismo</i>	21
2.5 <i>Balanza comercial</i>	22
2.6 <i>Inversión Extranjera Directa</i>	25
2.7 <i>Ingresos por remesas familiares</i>	26
2.8 <i>Empleo</i>	28
2.9 <i>Inflación y tipo de cambio</i>	29
2.10 <i>Petróleo</i>	31
3 ENTORNO ECONÓMICO DEL DISTRITO FEDERAL	33
3.1 <i>Evolución y estructura del PIB</i>	34
3.2 <i>Industria de la construcción</i>	35
3.3 <i>Industria manufacturera</i>	35
3.4 <i>Comercio interno</i>	36
3.5 <i>Turismo</i>	37
3.6 <i>Inversión Extranjera Directa</i>	38
3.7 <i>Ingresos por remesas familiares</i>	40
3.8 <i>Empleo</i>	41
3.9 <i>Inflación</i>	42
4 DEUDA PÚBLICA DEL DISTRITO FEDERAL	43
5 PANORAMA ACTUAL DEL FEDERALISMO FISCAL	49
5.1 <i>Finanzas públicas y el modelo federalista vigente</i>	50
5.2 <i>Perspectivas 2016 para el Federalismo Fiscal</i>	55
6 PERSPECTIVAS PARA LA ECONOMÍA NACIONAL 2016	56
6.1 <i>Marco macroeconómico de referencia para el 2016</i>	59



INTRODUCCIÓN

El año 2016 continuará siendo un período de retos para la economía mexicana ya que enfrentará un entorno internacional con riesgos de un menor crecimiento mundial, los cuales se han acrecentado durante la segunda mitad de 2015 por tres motivos. En primer lugar, la divergencia de los ciclos de política monetaria entre Estados Unidos y el resto del mundo ha conducido a una sostenida apreciación del dólar lo cual, aunado a la debilidad de la demanda global, está frenando la actividad manufacturera estadounidense. En segundo lugar, la marcada desaceleración de China, cuya tasa de crecimiento es la más baja desde 1990, ha deprimido los precios de los insumos básicos que adquiere para su proceso de producción, lo que ha desequilibrado a un buen número de países emergentes exportadores de materias primas, entre ellos algunas grandes economías de Latinoamérica. En tercer lugar, los excesos de capacidad ociosa junto con el derrumbe de los precios de las materias primas han reconducido las tasas de inflación a la baja en las principales economías del mundo, lo que no sólo ha revivido los riesgos de deflación sino que ha significado una política monetaria más restrictiva en términos reales, entorpeciendo en consecuencia la recuperación del consumo y la inversión.

A este contexto global de crecimiento débil e inflación baja, hay que añadir los riesgos de turbulencias financieras. En medio de la anemia que padece la economía mundial, Estados Unidos se destaca por la fortaleza de su demanda interna, sobre todo del gasto de consumo, y por el rápido ritmo de creación de puestos de trabajo, lo que ha conducido a la tasa de desocupación a niveles cercanos a los consistentes con el pleno empleo. En consecuencia, la Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) estima que la economía estadounidense está en condiciones de asimilar la primera alza de tasas desde finales de 2006, algo que se prevé suceda a finales de este año o inicio del siguiente, lo que podría suscitar movimientos violentos en los flujos de capital mundial y nuevos episodios de volatilidad en los mercados financieros globales.

México no ha escapado, durante el 2015, a esa tendencia general. Por un lado, el crecimiento económico será inferior a lo pronosticado originalmente, aunque se prevé que sea superior al del año pasado (+2.3 por ciento). Por otro lado, el país ha sufrido una importante merma de ingresos petroleros, lo que ha afectado a las cuentas fiscales y externas del país, con la particularidad de que México ha logrado subsanar esos desequilibrios mejor que otros países emergentes. Finalmente, la inflación ha tenido un comportamiento mejor de lo esperado y, pese a la tendencia de depreciación del peso, ha logrado situarse en mínimos históricos. Ese cuadro macroeconómico, más saneado que el de otras economías de la región, junto con políticas intervencionistas en el mercado cambiario para contener la depreciación del peso, ha resultado en un comportamiento más estable de sus variables financieras, lo que dejó espacio al Banco de México (Banxico) para mantener la tasa de interés objetivo sin cambios en 3 por ciento durante lo que va de año a la espera de que la Fed inicie el esperado proceso de normalización monetaria.

Considerando un entorno caracterizado por un lento crecimiento económico, una menor disponibilidad de recursos petroleros, un posible aumento de los costos financieros tan pronto como la Fed inicie su ciclo de aumento de tasas, y una incuestionable incertidumbre asociada al comportamiento de variables fundamentales, tanto reales como financieras,



exige una elevada disciplina y responsabilidad por parte de todos los niveles de la administración para proyectar el cálculo de los ingresos presupuestarios futuros. A nivel federal, la Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha tomado medidas para la contención del gasto a través de la elaboración del presupuesto Base Cero. Así también, los gobiernos locales deben planear una política presupuestaria seria y responsable acorde con este nuevo escenario. El Gobierno del Distrito Federal (GDF), ante la incertidumbre sobre la evolución de la Recaudación General Participable, se adscribe a estos principios de responsabilidad a la hora de planear los rubros del balance de ingresos y gastos con el múltiple objetivo de preservar cuentas fiscales equilibradas, promover la actividad económica en la Ciudad de México, apoyar las acciones tendentes a conformar una sociedad más equitativa y justa y, en conjunto, fomentar una mejor calidad de vida entre los capitalinos.

1 ENTORNO ECONÓMICO INTERNACIONAL

El entorno internacional durante este 2015 se ha caracterizado por un debilitamiento de la recuperación económica global, y por renovadas presiones a la baja de la inflación derivadas del escaso dinamismo de la demanda y la caída de los precios de las materias primas.

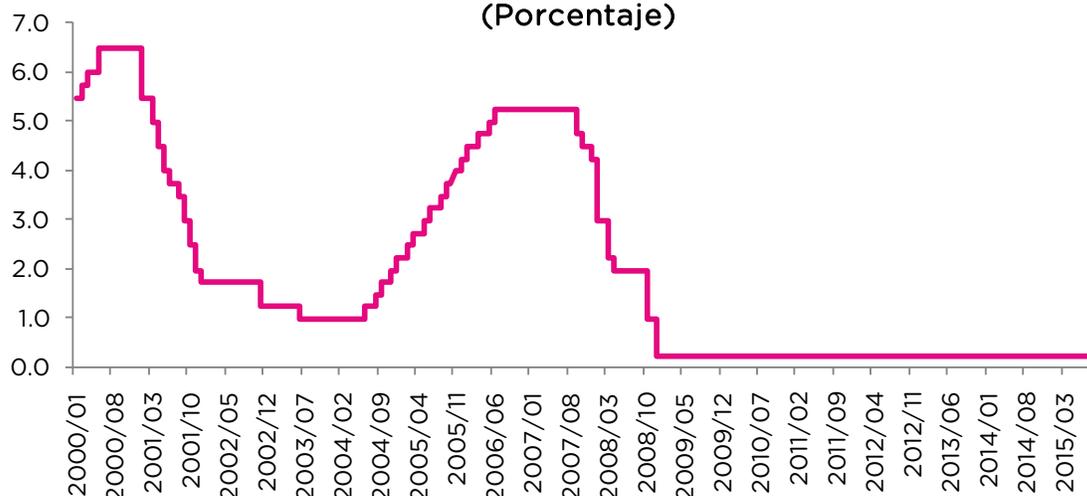
El Fondo Monetario Internacional (FMI) estima que la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mundial para este año sea de 3.1 por ciento, lo que de confirmarse se revelaría como la menor tasa desde el 2009, cuando concluyó la Gran Recesión. El protagonismo del auge económico se ha trasladado de los países emergentes, que lo asumieron en los últimos años bajo el auge de la economía china, a los países desarrollados, bajo la dirección de Estados Unidos. Sin embargo, el lastre al PIB mundial derivado de la desaceleración de los países emergentes no se ha visto compensado por el mayor impulso de los países desarrollados.

El enfriamiento de la economía china y el consiguiente declive en las cotizaciones de las materias primas ha golpeado el crecimiento de las economías emergentes, algunas de las cuales han entrado en una severa recesión como Rusia (que además resintió el impacto de las sanciones económicas por su conflicto con Ucrania) o Brasil, los cuales presentan desequilibrios fiscales y de cuenta corriente y con agudas depreciaciones en sus divisas. En aquellos países más vulnerables cuyas monedas registraron continuas y profundas depreciaciones que se tradujeron en cifras de inflación por encima de lo deseado, sus bancos centrales respondieron elevando las tasas de interés.

En Estados Unidos, cuya economía ha tomado el relevo como locomotora del crecimiento mundial, la Fed también se enfrenta a un importante desafío de política monetaria: la firme expansión de su economía justifica un alza de la tasa de los fondos federales después de siete años anclada en un rango de entre 0 y 0.25 por ciento, antes de que emerjan presiones inflacionarias. Sin embargo, persiste el debate sobre cuál debe ser la senda más idónea de aumento de tasas con el fin de que la transición a la normalidad monetaria sea moderada. Finalmente, en Europa y Japón la estrategia monetaria es completamente opuesta: pese a que el ritmo de expansión económica ha mejorado, las autoridades monetarias se plantean ampliar sus programas de compra de activos (QEs) ante los riesgos deflacionarios.



**Tasa Objetivo de los Fondos Federales de Estados Unidos
2000-2015
(Porcentaje)**



Fuente: Reserva Federal de Estados Unidos.

Las distintas fases del ciclo monetario en que se encuentran las diversas economías del mundo, más los riesgos de inestabilidad financiera derivadas de las altas valuaciones de algunos activos plantean un difícil desafío a las autoridades económicas a la hora de gestionar sus políticas públicas, ante la dificultad de compatibilizar sus objetivos internos con los impactos derivados de las políticas externas y los esfuerzos por preservar la estabilidad financiera.

1.1 La economía mundial en el 2015

Se prevé que el crecimiento mundial registrará una moderada desaceleración en el 2015. El FMI estima un crecimiento de 3.1 por ciento comparado con 3.4 por ciento del año previo, lo que significaría el menor dinamismo mundial desde el 2009.

La pérdida de ímpetu en el crecimiento se concentra en los países emergentes. El FMI pronostica que la tasa de crecimiento de dichas economías se desacelere de 4.6 por ciento en 2014 a 4.0 por ciento en el 2015, la menor desde el 2009 (3.1 por ciento). Ese impacto negativo sobre el crecimiento no se logra contrarrestar por el mayor auge de las economías desarrolladas, que se estima pasen de crecer de una tasa de 1.8 por ciento en 2015 a 2.0 por ciento para el 2016.

China, con una expansión de 6.8 por ciento para el 2015, podría registrar su menor crecimiento desde 1990, con el riesgo de que la economía se enfríe aún más en el 2016 (+6.3 por ciento) pese a los esfuerzos de las autoridades por estimular el crecimiento mediante políticas monetarias expansivas. La desaceleración de China ha derribado otros dos pilares de entre las economías emergentes con impactos significativos en sus respectivas regiones: Rusia, cuyo PIB podría contraerse un 3.8 por ciento este año, y Brasil,



con una caída del 3.0 por ciento. La India es de los pocos grandes países emergentes que puede ser la excepción, al estimarse una expansión de 7.3 por ciento, la misma tasa observada en 2014.

En los países desarrollados, Estados Unidos lidera la recuperación económica, con un crecimiento estimado de 2.6 por ciento para este año, que podría acelerarse a 2.8 por ciento el año que viene. La economía de la zona euro también parece salir de su estancamiento, aunque a un ritmo lento y con riesgos de entrar en una fase de deflación. Alemania sigue siendo el bastión más sólido de la región, aunque su economía parece retenida en tasas de alrededor del 1.5 por ciento. Francia ha salido de su reciente estancamiento e Italia de la recesión del año pasado. La economía más dinámica es la española, con tasas de crecimiento superiores al 3.0 por ciento. Japón, por otro lado, se ha visto afectado por la desaceleración de China y otros países emergentes de la región de Asia, por lo que su recuperación está siendo más tenue de lo previsto.

Las economías de la Región de Oriente Medio también se han visto afectadas por el declive de los precios del crudo. Más allá de las tensiones políticas generadas por el debate sobre si la Organización de los Países Exportadores de Petróleo (OPEP) debe recortar las cuotas de producción con el fin de provocar un repunte en los precios del petróleo, existen riesgos geopolíticos asociados al surgimiento de grupos extremistas que pueden desestabilizar la región y generar disrupciones en el suministro de petróleo.

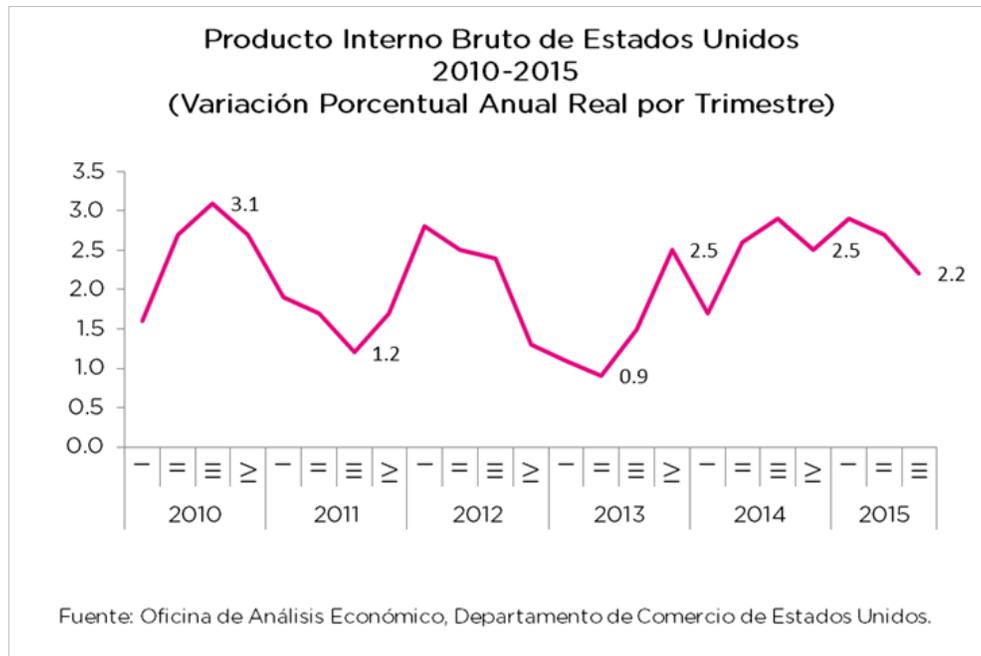
Crecimiento Económico Mundial 2014-2016*									
(Variación real anual, porcentaje)									
Región / País	Proyecciones			Diferencia respecto al pronóstico de julio 2015		Diferencia respecto al pronóstico de abril 2015			
	2014	2015	2016	2015	2016	2015	2016	2015	2016
Mundial	3.4	3.1	3.6	-0.2	-0.2	-0.4	-0.2	-0.4	-0.2
Economías Avanzadas (G7)	1.8	2	2.2	-0.1	-0.2	-0.4	-0.2	-0.4	-0.2
Estados Unidos	2.4	2.6	2.8	0.1	-0.2	-0.5	-0.3	-0.5	-0.3
Japón	-0.1	0.6	1	-0.2	-0.2	-0.4	-0.2	-0.4	-0.2
Zona Euro	0.9	1.5	1.6	0	-0.1	0	0	0	0
Alemania	1.6	1.5	1.6	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Francia	0.2	1.2	1.5	0	0	0	0	0	0
Economías Emergentes	4.6	4	4.5	-0.2	-0.2	-0.3	-0.2	-0.3	-0.2
Brasil	0.1	-3	-1	-1.5	-1.7	-2	-2	-2	-2
México	2.1	2.2	2.5	-0.2	-0.5	-0.8	-0.8	-0.8	-0.8
China	7.3	6.8	6.3	0	0	0	0	0	0
India	7.3	7.3	7.5	-0.2	0	-0.2	0	-0.2	0

* Estimaciones al tercer trimestre de 2015

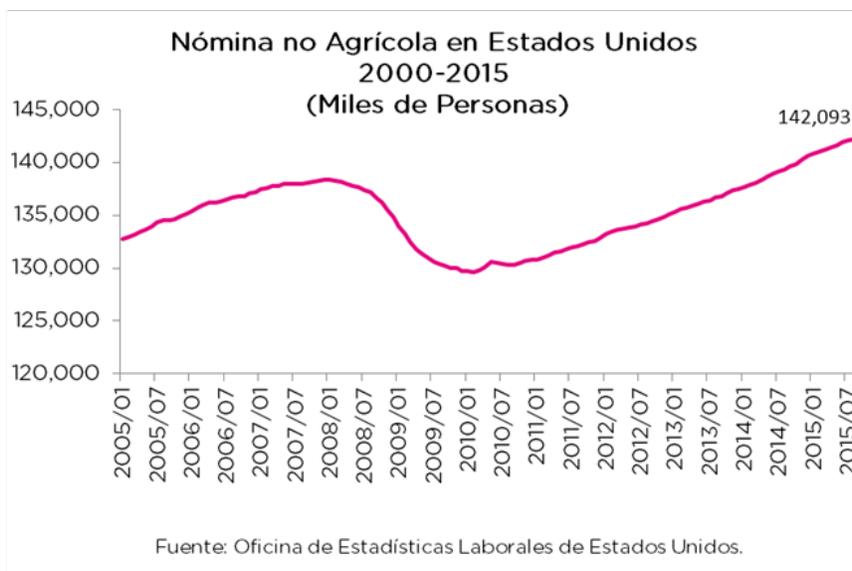
Fuente: Fondo Monetario Internacional, World Economic Outlook, octubre 2015. Los estimados para México fueron modificados por el FMI el 17 de noviembre 2015.

1.2 Evolución económica de Estados Unidos

Luego de un largo ciclo de agresiva expansión monetaria, la economía estadounidense por fin se recupera a un paso firme, respaldada sobre todo por la solidez del gasto de consumo. El crecimiento del empleo, la mejora de los salarios, las bajas tasas de interés, los ingresos adicionales generados por la caída de los precios de los combustibles y las ganancias bursátiles están alentando al consumo privado, que se ha expandido a tasas superiores al 3 por ciento en cinco de los últimos seis trimestres. Por otro lado, el fuerte y sostenido ritmo de creación de empleo ha reducido la tasa de desempleo a 5 por ciento, un nivel considerado como consistente con la noción de pleno empleo.



Sin embargo, la economía estadounidense aún enfrenta tres obstáculos: 1) el comportamiento de la inflación, que ha permanecido durante mucho tiempo por debajo del objetivo de 2.0 por ciento y que ha sufrido nuevas presiones a la baja como consecuencia de la caída de los precios de las materias primas y la apreciación del dólar; 2) un menor dinamismo de la actividad industrial derivado de la fortaleza del dólar y su impacto negativo sobre las exportaciones; y 3) la incertidumbre de cómo la economía estadounidense y el resto del mundo reaccionará a un nuevo ciclo de aumento de tasas si bien, debido al contexto de baja inflación, se espera que la Fed lo conduzca de manera cautelosa y gradual.



1.3 Precios internacionales del crudo

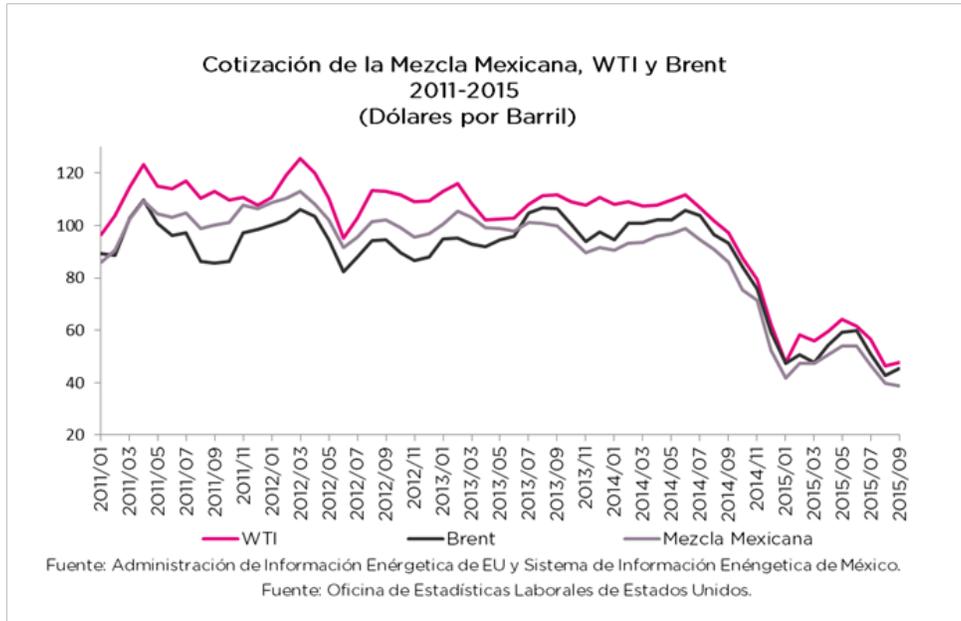
Durante el 2015, los precios del petróleo no se han logrado recuperar de la debacle que se inició en el verano de 2014. Ni los factores de demanda ni los de oferta han jugado a favor de una recuperación en los precios del petróleo. Por el lado de la demanda, la desaceleración de China y su propagación al resto del mundo, sobre todo a las economías emergentes, lo que ha significado un crecimiento más lento del consumo de crudo.

Por el lado de la oferta, la revolución energética que ha detonado la técnica de “fracking” o de fraccionamiento hidráulico y los pozos horizontales, ha significado un rápido incremento de la producción de petróleo en Estados Unidos, el mayor consumidor de crudo, hasta el punto de convertirse en el primer productor de petróleo del mundo y aproximarse hacia la independencia energética, lo que ha implicado que las importaciones de petróleo en Estados Unidos estén en niveles mínimos de la década. A su vez, la OPEP, pese a la sobreoferta, ha rehusado recortar la cuota de producción de sus miembros con el objeto de que la elevada producción global de crudo deprima los precios de manera duradera y anule la rentabilidad de los pozos estadounidenses, forzándolos a cerrar y recortar la producción.

Pese a que los precios del petróleo han permanecido muy deprimidos respecto a los observados en el 2014, la volatilidad ha sido muy intensa, observándose un ciclo alcista durante la primavera que llevó el precio del petróleo de referencia en Estados Unidos West Texas Intermediate (WTI) a un máximo de 61.43 dólares por barril a mediados de junio, que desembocó en una rápida caída de las cotizaciones durante el verano hasta alcanzar un mínimo de 38.24 dólares a finales de agosto, es decir, un descenso del 38 por ciento. El ciclo alcista se explicó por el rápido cierre de pozos de petróleo “shale” o esquisto en Estados Unidos que dejaron de ser rentables ante el bajo precio del crudo, lo que significó una reducción en la producción de petróleo estadounidense. Sin embargo, la menor oferta de crudo estadounidense se vio más que contrarrestada, durante el verano, por los indicios



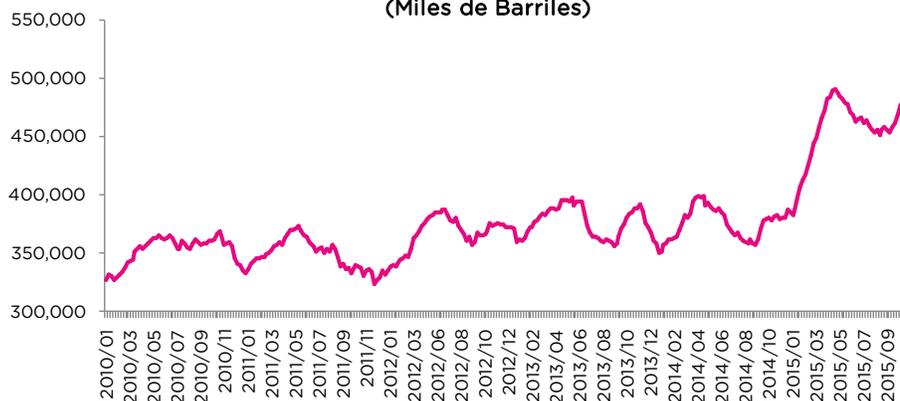
de una fuerte desaceleración de la economía china, lo que ha propiciado que los inventarios de crudo estadounidense se encuentren cerca de sus máximos históricos. A partir de septiembre, el precio del barril del WTI se estabilizó en un rango de entre 40 y 50 dólares.



Derivado de esa evolución, desde enero hasta mediados de noviembre las cotizaciones del WTI promediaron en torno a 50 dólares, y la mezcla mexicana alrededor de 46.5 dólares. El precio promedio de la mezcla mexicana es muy inferior al precio pactado en las opciones “put” que compró el gobierno mexicano de 76.4 dólares, por lo que han sido ya ejercidas. Aun así, dicho precio significa una sustancial reducción de los ingresos petroleros para los países exportadores de petróleo, incluyendo México, que se verá exacerbada en el 2016 una vez que el precio de la cobertura fue establecida en 49 dólares, muy inferior al pactado para este año, y no se espera que se produzca un repunte en los precios del crudo, lo que ocasionará otra merma a los ingresos petroleros durante el 2016. La política restrictiva de la Fed y la consiguiente apreciación del dólar también pueden ejercer presiones a la baja del petróleo durante el 2016.



**Inventarios de Petróleo en Estados Unidos
2009-2015
(Miles de Barriles)**



Fuente: Departamento de Energía de Estados Unidos.

1.4 Perspectivas económicas internacionales 2016

La situación de la economía internacional volverá a ser compleja en el 2016. En primer lugar, se espera que la Fed conduzca una política de normalización monetaria tras siete años de haber permanecido las tasas de los fondos federales en un rango de entre 0 y 0.25 por ciento, un proceso que puede generar volatilidad en los mercados internacionales. En segundo lugar, los países avanzados siguen presentando una inflación que se ubica en niveles demasiado bajos, lo que puede forzar a las autoridades monetarias de Japón y de la Eurozona a recurrir a políticas monetarias más acomodaticias. En tercer lugar, se espera que China siga perdiendo dinamismo y que persista la sobreoferta de crudo. En consecuencia, los precios de las materias primas podrían permanecer deprimidos, con los desequilibrios y riesgos sobre el crecimiento que genera en las economías emergentes.

Pese a esos riesgos, el FMI estima que la economía mundial se acelere a 3.6 por ciento en el 2016 frente a una tasa de 3.1 por ciento en el 2015. Ese repunte en la actividad económica global provendría tanto de los países avanzados como emergentes.

Entre los países avanzados, se espera que las tres principales regiones prosigan su tendencia de recuperación. Estados Unidos, que exhibe una mejor salud económica que las otras regiones, podría acelerar su expansión a 2.8 por ciento en el 2016 comparado con 2.6 por ciento de este año, como consecuencia de la fortaleza del consumo privado. Japón, que este año salió de la recesión de 2014, podría afianzar su recuperación y crecer un 1.6 por ciento. La zona euro enfrentará más dificultades para acelerar su ritmo de expansión, y se estima que crezca un 1.6 por ciento el año que viene. En conjunto, el PIB de las economías avanzadas podrían expandirse un 2.2 por ciento frente a 2.0 por ciento de este año.

Asimismo, las economías emergentes recuperarán algo de brío tras el bache de este año. Este grupo de países podría expandirse un 4.5 por ciento en 2016, luego de estimarse un crecimiento de 4.0 por ciento para este año. China seguirá perdiendo ímpetu, al

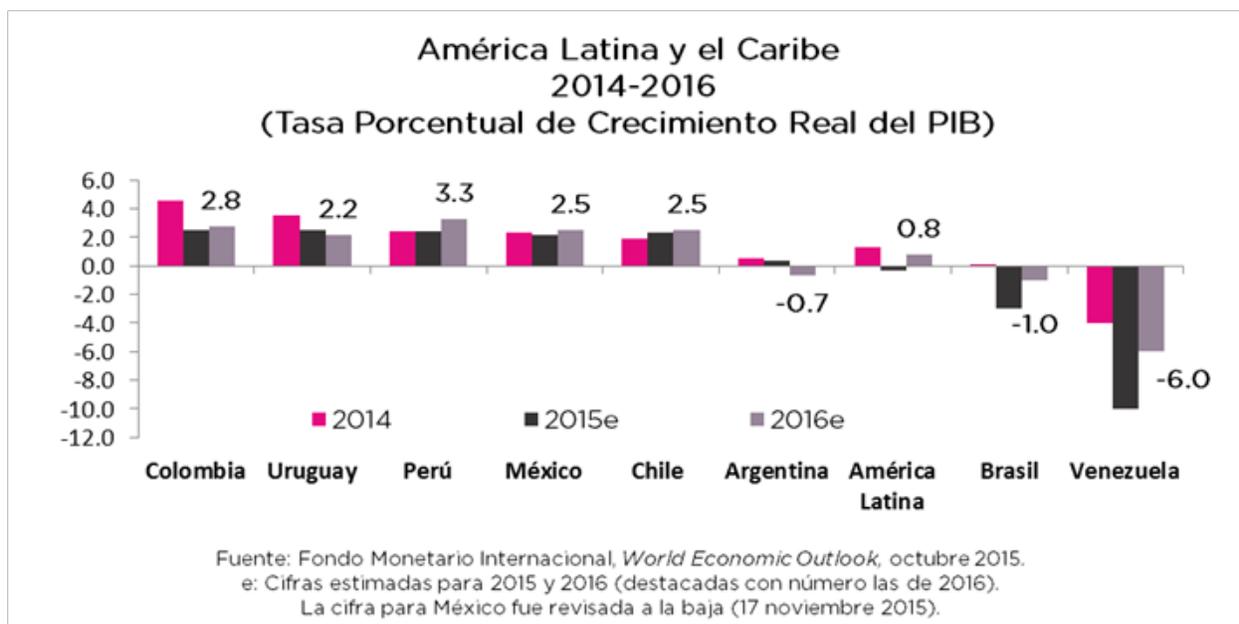


pronosticarse una expansión de 6.3 por ciento comparado con 6.8 por ciento del 2015. Sin embargo, ese efecto se verá contrarrestado por un menor deterioro de las economías de Brasil y Rusia, y un mayor auge de la economía de la India, que ha reemplazado a China como el país de crecimiento más dinámico.

El PIB de Brasil se podría contraer un 1.0 por ciento en 2016 en contraste con una caída de 3.0 por ciento este año. El menor dinamismo de Brasil junto con una expansión más firme de México, que podría acelerar su crecimiento a 2.8 por ciento frente a 2.6 por ciento de este año, hará que el PIB de la región se expanda un 0.8 por ciento en comparación con una caída de 0.3 por ciento en el 2015. Por otro lado, el PIB de Rusia podría reducirse un 0.6 por ciento comparado con un crecimiento de -3.8 por ciento este año, lo que también mejorará sustancialmente el PIB de la Comunidad de Estados Independientes que engloba a las ex-Repúblicas Soviéticas, cuyo PIB se estima se expanda un 0.5 por ciento el año que viene frente a una caída de 2.7 por ciento en este ejercicio. La economía de la India, que lleva dos años creciendo a tasas de 7.3 por ciento, podría acelerar su expansión a 7.5 por ciento el año que viene.

En lo que se refiere a la inflación, la tasa mundial se estima en 1.1 por ciento, un nivel aún bajo y similar al observado en el 2015 (+1.0 por ciento). Sin embargo, mejorará su composición: se elevará en las economías avanzadas, una vez absorbido el impacto de la caída de los precios de los energéticos; y se reducirá en los emergentes como resultado de las políticas monetarias restrictivas de los bancos centrales, una vez asimilada la depreciación de las divisas contra el dólar y el consiguiente aumento de los precios importados. Así, en los países avanzados la inflación repuntará de 0.1 por ciento este año a 1.1 por ciento en el 2016, mientras que en los emergentes se reducirá de una tasa de 5.6 a 5.1 por ciento.

Ese escenario global caracterizado por una recuperación económica lenta y desigual, con una inflación demasiado baja en los países desarrollados y moderadamente alta en los emergentes, y con desequilibrios fundamentales en los países exportadores de materias primas establece un marco complicado para la conducción de la política monetaria mundial. En ese contexto delicado, se espera que Estados Unidos inicie un ciclo de restricción monetaria, lo cual puede detonar fuertes movimientos en los flujos de capital y episodios de extrema volatilidad financiera.



2 ENTORNO ECONÓMICO NACIONAL

México es de las economías de Latinoamérica que ha mostrado una mayor resistencia dentro de este entorno internacional complejo. En contraste con la tendencia observada en otros países de la región, el crecimiento de la economía mexicana se robustecerá respecto a lo observado el año pasado; en tanto la inflación, pese a la sostenida depreciación del peso, ha permanecido en niveles bajos y estables, situándose en niveles inferiores al objetivo central de Banxico de 3 por ciento y llegando a descender a nuevos mínimos históricos.

El motor del crecimiento en México se ha desplazado de la manufactura al consumo privado. La abundante entrada de remesas familiares, cuyo valor en pesos se ha magnificado con la depreciación de la moneda, la estabilidad de los precios al consumidor, las bajas tasas de interés domésticas y el aumento del empleo han impulsado el gasto de consumo, en tanto el sector manufacturero, si bien sigue creciendo a buen ritmo, ha perdido algo de ímpetu.

Aun así, persisten tres importantes obstáculos que pueden contener la actividad económica en el corto plazo. El primero proviene de la caída del precio del petróleo y de la plataforma de producción de crudo. El segundo consiste en la desaceleración de la actividad manufacturera estadounidense como resultado de la apreciación del dólar y la debilidad de la demanda externa. El tercero se refiere a los riesgos de volatilidad financiera que puede generar el inicio de un ciclo de restricción monetaria en Estados Unidos que tenga que ser replicado en México, endureciendo las condiciones financieras internas.

El retroceso del precio del crudo ha tenido varios alcances negativos sobre el crecimiento de la economía mexicana: en primer lugar, ha significado menores ingresos petroleros para



el gobierno lo que, aunado al compromiso de reducción del déficit público, ha significado una política fiscal restrictiva. En segundo lugar, ha implicado una fuerte contracción de las exportaciones petroleras, lo que a su vez se ha traducido en un deterioro de las cuentas externas y una depreciación notable del peso. En tercer lugar, ha socavado la actividad minera, que se encuentra en una profunda recesión debido al derrumbe de la actividad de extracción de petróleo y gas.

Por el lado de la demanda externa, la fortaleza del dólar y la pérdida de dinamismo de la manufactura estadounidense ante la debilidad del consumo y la inversión global, han derivado en un enfriamiento de las exportaciones manufactureras mexicanas.

Adicionalmente, la incertidumbre sobre cuándo la Fed empezaría a incrementar las tasas junto con la vulnerabilidad que ha propiciado la caída de los precios de las materias primas en las economías emergentes ha suscitado algunos episodios de volatilidad en los mercados mexicanos. Destaca que, durante el verano, coincidiendo con la caída del precio del petróleo asociada a la desaceleración de China y la posibilidad de un alza de las tasas de interés en Estados Unidos, el peso sufrió una rápida depreciación que lo llevó a rebasar los 17 pesos por dólar en septiembre, lo que representó un nuevo récord. En ese contexto, se espera que Banxico empiece a aumentar las tasas de interés de referencia en México en consonancia con una política monetaria más restrictiva por parte de la Fed con el objeto de contener la depreciación del peso y sus posibles efectos inflacionarios.

La inestabilidad de la economía mexicana ha sido inferior a la observada en otros países emergentes. La depreciación del peso mexicano, si bien ha sido sustancial, ha sido menos violenta que las de otras divisas de la región, y las tasas de interés de los bonos domésticos han permanecido excepcionalmente estables. Esto se explica porque la exposición de las cuentas públicas y externas de México a los ingresos por materias primas (en el caso mexicano, el petróleo) es comparativamente menor al de otras naciones emergentes, lo que ha permitido mantenerlas más equilibradas; porque cuenta con un buen escudo de reservas internacionales (junto con un crédito flexible con el FMI) que le ha permitido intervenir en el mercado cambiario; porque la inflación se ha mantenido bajo control; y por la confianza que genera la política económica de México entre los inversionistas tras las reformas estructurales.

La tasa de inflación, pese a la depreciación del peso, se ha situado en mínimos históricos ante la debilidad de la demanda interna, las bajas presiones salariales, el fin de la política de deslizamiento gradual en los precios de los combustibles, el descenso de los precios de los energéticos y de otras materias primas y una reducción de las tarifas de telecomunicaciones en un marco más competitivo. Desde el mes de mayo, la tasa general de inflación se ha situado consistentemente por debajo del objetivo central de Banxico de 3 por ciento alcanzando un mínimo de 2.48 por ciento en octubre. Tanto el componente subyacente como el no subyacente se ubican en torno a 2.5 por ciento.

El lento crecimiento económico, el bajo nivel de inflación y su resistencia al contagio de la depreciación del peso y la relativa estabilidad financiera ha permitido a Banxico mantener la tasa de referencia sin cambios en el actual mínimo histórico de 3.0 por ciento en contraste con la respuesta de política monetaria observada en otros países de

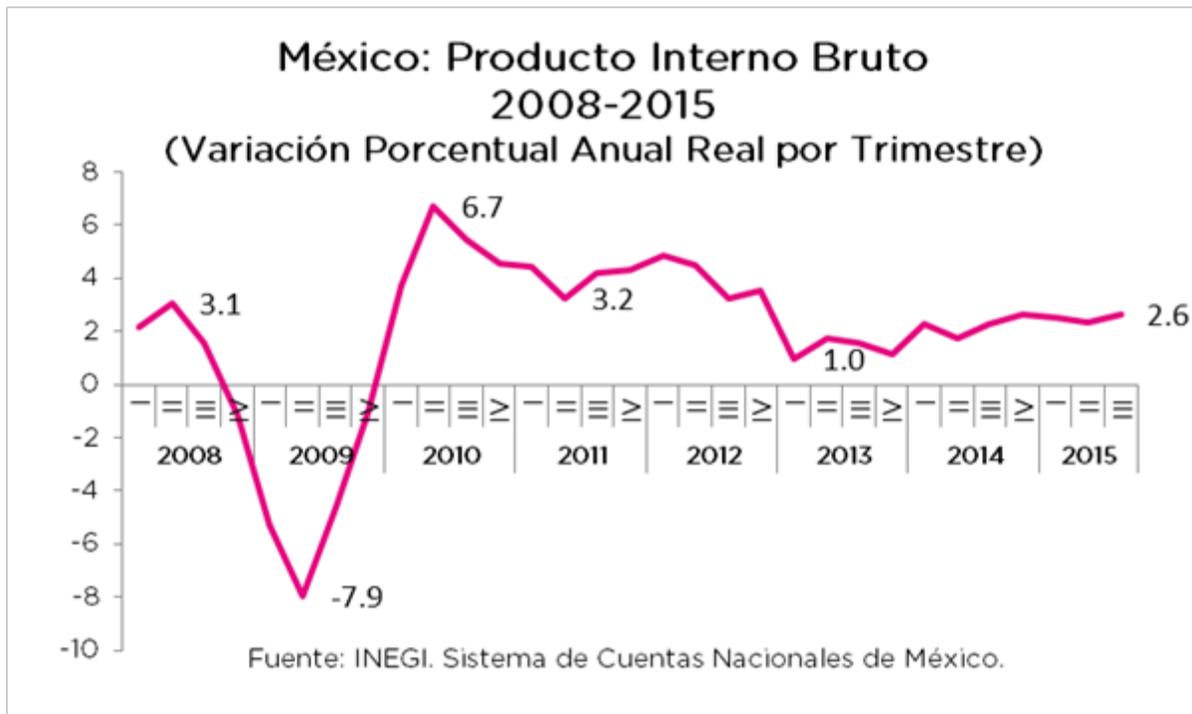


Latinoamérica (Brasil, Colombia, Perú o Chile), cuyos bancos centrales han tenido que elevar las tasas ante las presiones inflacionarias.

2.1 Evolución y estructura del PIB

Durante los tres primeros trimestres del año, la economía mexicana no sólo ha fortalecido su ritmo de crecimiento respecto a lo observado un año antes, sino que además la composición del PIB ha cambiado de manera sustancial: la contribución del sector secundario al crecimiento económico ha disminuido y se ha robustecido la del sector terciario.

De enero a septiembre de 2015, la economía mexicana se expandió un 2.5 por ciento en términos anuales, por encima del ritmo observado en el mismo período del año pasado (2.1 por ciento). Sin embargo, el sector secundario, o industrial, ha sufrido una sustancial desaceleración, al haber aumentado en ese período un 1.2 por ciento comparado con 2.5 del año anterior. En contraste, el sector terciario se ha fortalecido y ha crecido un 3.1 por ciento frente a una tasa de 1.7 en el año previo. El sector primario o agropecuario, cuyo peso es menor al 3 por ciento del PIB mexicano, frenó su expansión a 3.1 por ciento comparado con una tasa de 5.4 por ciento del 2014.



El principal lastre sobre la actividad industrial es la minería, que ha entrado en una profunda recesión. De enero a septiembre, el sector se ha desplomado un 6.3 por ciento en comparación con una tasa de apenas -0.2 en el mismo período del año pasado. Además, ha perdido ímpetu tanto la manufactura como el sector de servicios públicos (agua, gas y



electricidad). En los tres primeros trimestres del año, la manufactura aumentó un 3.1 por ciento comparado con 3.7 del año pasado, en tanto los servicios públicos crecieron un 3.9 por ciento frente a 8.3 por ciento del 2014. La grave recesión del sector minero junto con el menor impulso de la manufactura y los servicios públicos no ha podido ser compensado por el auge de la construcción, el único rubro de la actividad industrial que ha ganado dinamismo: de enero a septiembre creció un 3.6 por ciento frente a una tasa de 0.7 por ciento en el 2014.

Frente a la desaceleración del sector secundario, el terciario, que engloba el consumo en servicios y que es el de mayor peso en la economía, ha sufrido una sustancial mejora y se ha convertido en motor de crecimiento. El sector terciario ha crecido un 3.1 por ciento entre enero y septiembre, comparado con 1.7 del año pasado. Destaca sobre todo el auge del rubro de comercio, que ha casi duplicado el ritmo de expansión con un crecimiento de 4.7 por ciento frente a 2.4 por ciento el año pasado, y de otros subcomponentes relacionado con el gasto de consumo como el de ocio (+4.7 por ciento vs -1.0 por ciento el año pasado) y hostelería (+5.1 por ciento vs 2.7 por ciento del 2014). Otro componente que goza de una fuerte expansión es el de servicios de información (+6.5 por ciento) y transporte (+4.0 por ciento), sobre todo el rubro relacionado con el transporte aéreo (+18.6 por ciento).

Dinámica sectorial del PIB nacional 2015			
Sector	Participación en el PIB /1	Variación anual/2	Factores de variación
Primario (agricultura, ganadería, aprovechamiento forestal, pesca, caza)	2.6%	4.1%	Incremento del aprovechamiento forestal (6.2), la agricultura (6.1) y la cría de animales (2.6)
Secundario (industria)	33.8%	1.2%	Avance de los servicios de generación eléctrica, agua y gas (3.8), Construcción (3.5) y manufacturas (2.8)
Terciario (servicios)	60.9%	3.3%	Incremento de la actividad de medios masivos de información (9.29), Alojamiento temporal y preparación de alimentos (7.1) y Corporativos (6.1)
/1 Tercer trimestre de 2015.			
/2 Tercer trimestre 2015 en relación con el Tercer trimestre de 2014.			
Fuente: INEGI.			

2.2 Actividad industrial

El crecimiento de la actividad industrial en México se ha recortado a la mitad entre enero y septiembre de este año, con una tasa de 1.2 por ciento comparado con 2.5 del año pasado. La causa de ese menor dinamismo reside tanto en el impacto negativo de la caída del precio del petróleo y la consiguiente contracción de la inversión en este sector, lo que está afectando a la minería mexicana en su rubro petrolero; como a la pérdida de vigor de la



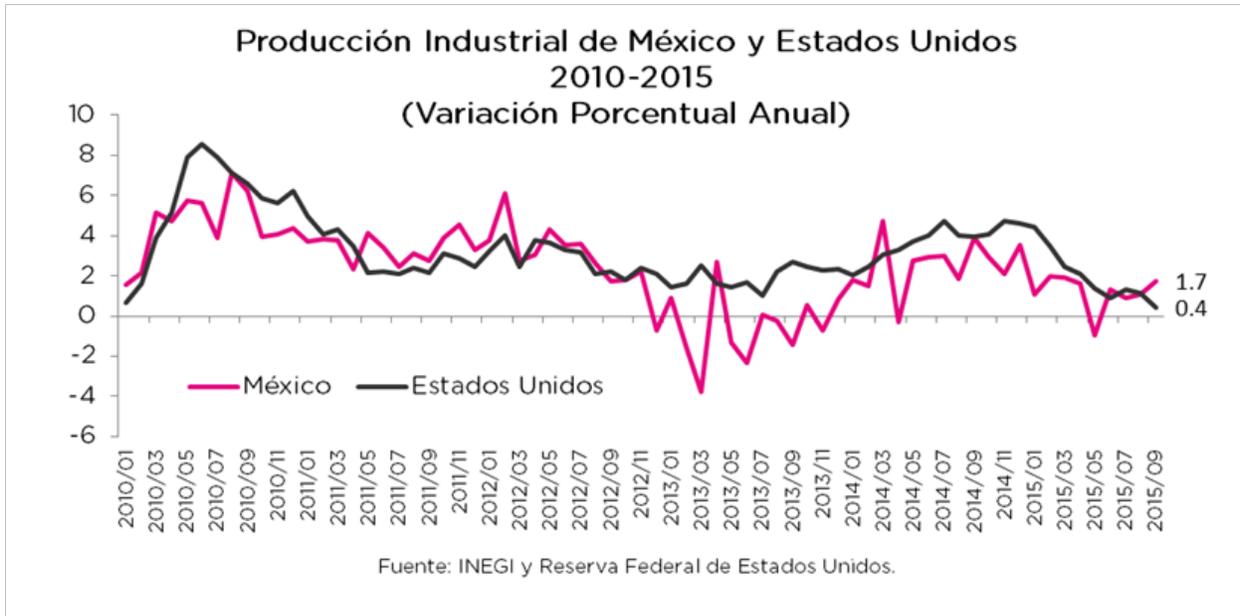
manufactura estadounidense resultado de la fortaleza del dólar y la debilidad de la demanda externa, lo que a su vez está restringiendo el ritmo de actividad fabril en México.

El sector minero atraviesa una profunda recesión, la peor en décadas. Entre enero y septiembre, la actividad se ha contraído un 6.3 por ciento comparado con una tasa negativa de 0.2 en el mismo período del año pasado. El sector ha ligado 16 meses consecutivos de caída en la actividad y básicamente se debe al comportamiento del componente de extracción de petróleo y gas. El descenso del precio del petróleo y los menores recursos de Pemex se han traducido en una menor plataforma de producción de petróleo.

Entre enero y septiembre la producción de crudo promedió 2 millones 263 mil barriles al día comparado con 2 millones 452 mil del mismo período del año pasado, y por debajo de los 2 millones 400 mil que se establecieron en los Criterios Generales de Política Económica para este año. En consecuencia, el rubro de extracción de petróleo y gas, donde se concentra casi toda la actividad minera, se ha hundido un -6.5 por ciento frente a -1.5 del año pasado. Además, el comportamiento a la baja de otras materias primas como el oro, la plata y el cobre, también se ha dejado notar en el comportamiento de la minería de metales y no metales (excluyendo el petróleo), cuya actividad apenas ha crecido un 1.2 por ciento entre enero y septiembre, menos de la mitad de lo observado hace un año que fue de 3.0 por ciento.

Por otro lado, el sector manufacturero, el cual representa en torno a la mitad de la actividad industrial, ha perdido impulso. Entre enero y septiembre aumentó un 3.1 por ciento comparado con 3.7 en el mismo período del año pasado. La causa estriba en el menor dinamismo de la actividad fabril en Estados Unidos, que ha resentido tanto la apreciación del dólar contra el resto de monedas como la debilidad de la demanda externa, lo que ha afectado al ritmo de producción estadounidense. Así, el componente de manufactura de Estados Unidos ha pasado de expandirse de tasas cercanas al 4.0 por ciento al final del año pasado a otra de 1.8 por ciento en el tercer trimestre de este año.

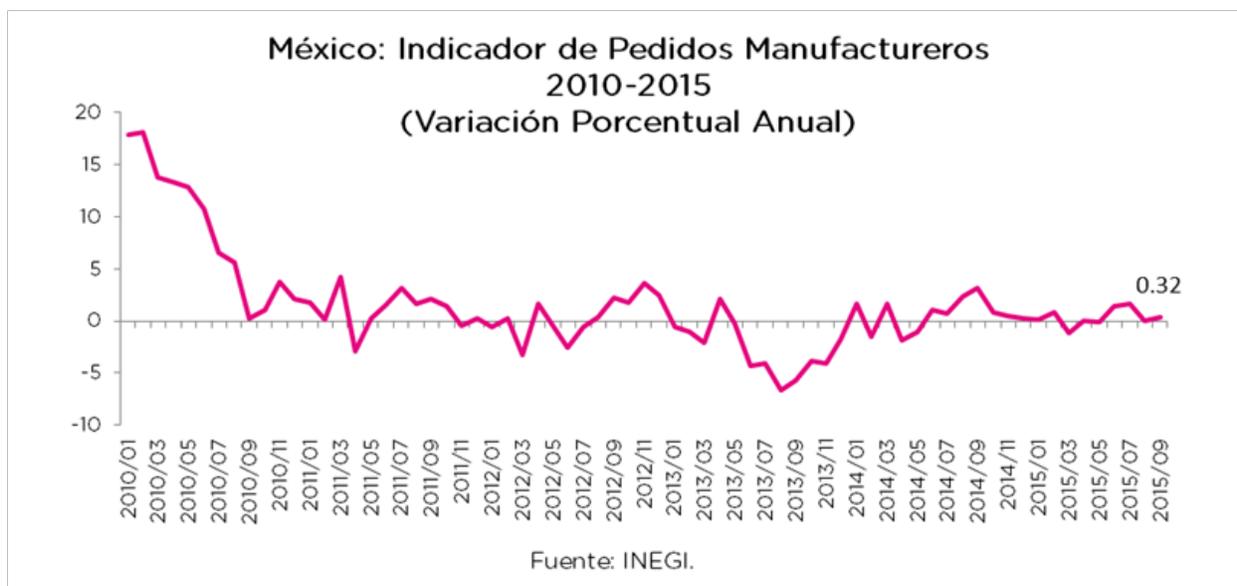
Si observamos el comportamiento de toda la actividad industrial estadounidense, el sector se ha detenido completamente. En septiembre, la tasa de crecimiento fue de apenas un 0.4 por ciento, aunque gran parte de ese comportamiento se debió a la minería (-6.5 por ciento). Afortunadamente, el ritmo de fabricación de vehículos y autopartes ha seguido siendo vigoroso, lo que se ha traducido en cifras de producción y exportación récord para México. Esta merma del desempeño de la actividad industrial estadounidense ha significado una desaceleración de la producción manufacturera mexicana así como de sus exportaciones.



El componente de servicios públicos (agua, gas y electricidad) también se ha desacelerado respecto al año pasado. Entre enero y septiembre se ha expandido a una tasa de 3.9 por ciento, frente a una tasa de 8.3 del mismo periodo del año pasado.

Frente a la recesión del sector de minería, y la desaceleración de la manufactura y los servicios públicos, el sector de construcción ha recobrado vigor gracias al componente de edificación. Entre enero y septiembre, ese rubro se ha expandido un 4.6 por ciento comparado con una moderada tasa de 0.7 por ciento del año pasado. Por otro lado, la construcción de obra civil no logra despuntar ante los menores recursos de la administración pública federal, lo que ha frenado algunos proyectos de infraestructura. Entre enero y septiembre ese componente aumentó un 0.7, por lo que la obra civil permanece prácticamente estancada, si bien ha mejorado frente a la contracción de 2.4 por ciento que registró entre enero y septiembre de 2014. El balance total de la construcción es que dicho sector ha acelerado su crecimiento de 0.7 por ciento entre enero y septiembre de 2014 a 3.6 en el mismo período de este año.

El Indicador de Pedidos Manufactureros (IPM) muestra a su vez expansión, si bien ha mantenido una tendencia estable, sin lograr acelerar la actividad. De enero a octubre, el indicador exhibe un promedio de 52.52, casi sin cambios respecto a la lectura de 52.4 del año pasado. Una lectura por encima de 50 significa expansión de los pedidos manufactureros. En octubre, la lectura de su serie original fue de 52.5, lo que representa una caída de 0.4 puntos respecto a octubre de año pasado. A septiembre de 2015, este indicador ha tenido un crecimiento moderado de 0.32 por ciento respecto a la cifra del mismo mes del 2014.



2.3 Comercio interno

El comercio interno se ha convertido, en este 2015, en el principal factor de crecimiento de la economía mexicana. Las variables que explican el mayor auge del consumo interno son básicamente cuatro. En primer lugar, la entrada de remesas familiares ante el crecimiento de Estados Unidos, monto que a su vez se ha magnificado en el momento de convertir los dólares en pesos ante la depreciación de la moneda nacional; en segundo lugar, la mejora del empleo en México; en tercer lugar, las bajas tasas de interés en el mercado nacional, lo que sigue impulsando el crecimiento del crédito; y en cuarto lugar, el comportamiento de la inflación, que ha permanecido en niveles bajos y estables, lo que ha permitido mantener el poder adquisitivo de los consumidores.

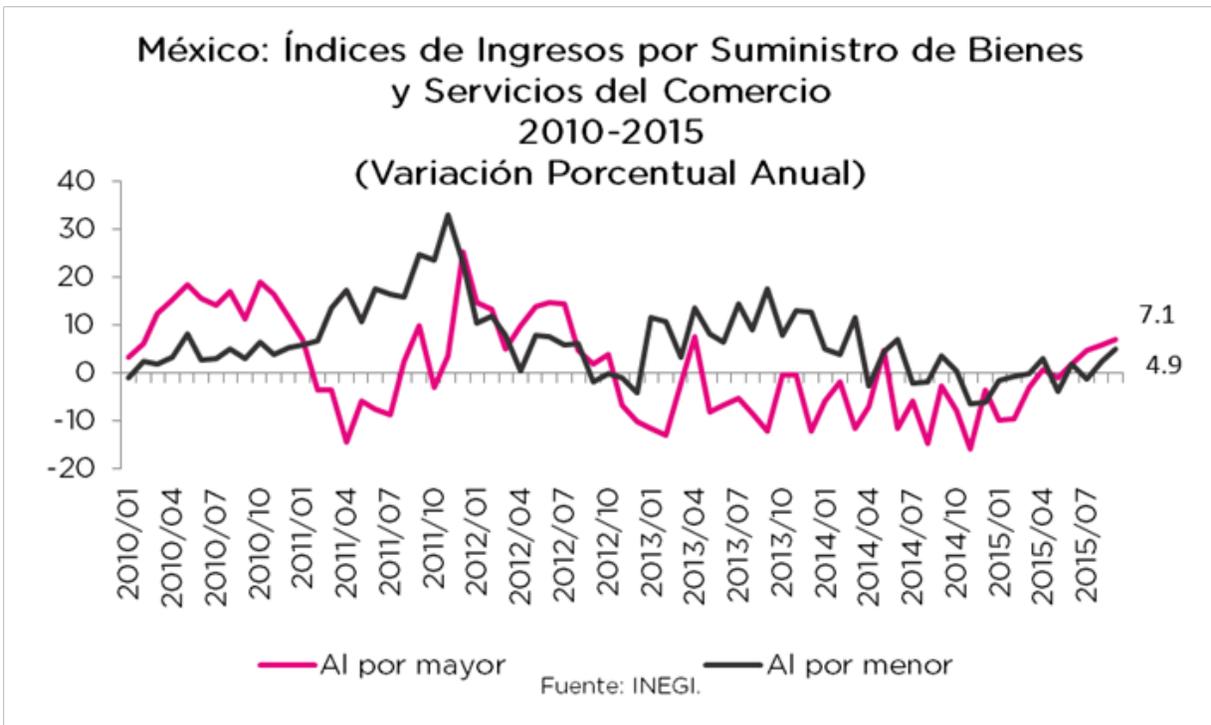
De este modo, el componente de comercio del PIB se ha acelerado para crecer a una tasa de 4.7 por ciento del período de enero a septiembre comparado con 2.4 por ciento del mismo período del año pasado, y ha ligado cuatro trimestres consecutivos con tasas de crecimiento por encima del 4.0 por ciento.

El sólido comportamiento del gasto de consumo se ha visto corroborado por otros indicadores como las ventas al por mayor y al por menor del INEGI, y las estadísticas de la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicios y Departamentales (ANTAD).

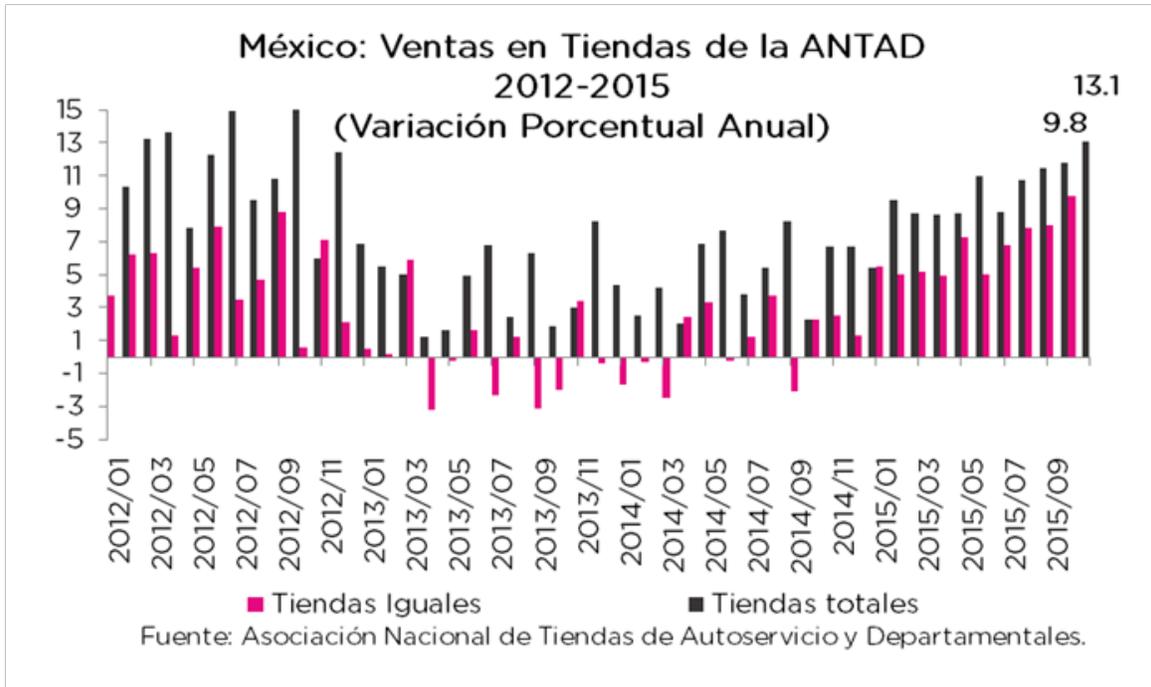
De acuerdo con el INEGI, en septiembre de 2015, el índice de ingresos por suministro de bienes y servicios al por mayor registró un incremento de 7.1 por ciento respecto al mismo mes de 2014. En el período de enero a septiembre, la expansión fue de 5.9 por ciento y prácticamente quintuplica el ritmo observado en el mismo período del año pasado (1.2 por ciento).



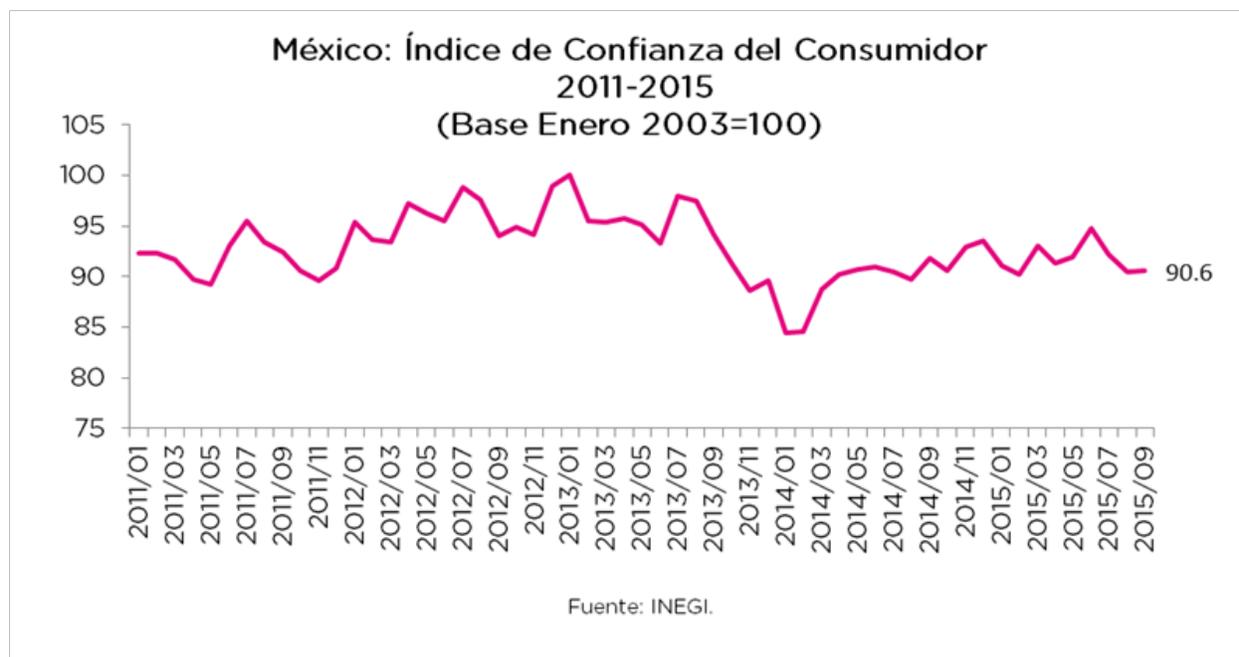
En lo que se refiere al comercio al por menor, la tendencia observada es muy parecida. En septiembre, el crecimiento anual fue de 4.9 por ciento. Sin embargo, el balance para el período de enero a septiembre fue de un aumento de 5.2 por ciento, comparado con un moderado incremento de 2.5 por ciento en el mismo período del año pasado.



En septiembre de 2015 el crecimiento nominal de las ventas de las cadenas vinculadas a la Asociación Nacional de Tiendas de Autoservicio y Departamentales (ANTAD) en unidades totales, incluyendo las aperturas de nuevos negocios, fue de 13.1 por ciento; mientras que en unidades iguales, sin incluir nuevas tiendas, registró una variación del 9.8 por ciento.



Por su parte, la confianza del consumidor ha promediado en el período enero a septiembre un nivel de 91.7 cifra superior a la presentada durante el mismo periodo del año 2014 que fue en promedio de 89.1 puntos, lo que representa un incremento del 3.0 por ciento. Sin embargo, al hacer el comparativo mensual de septiembre, la confianza del consumidor ha disminuido en un 1.4 por ciento respecto a septiembre del 2015.

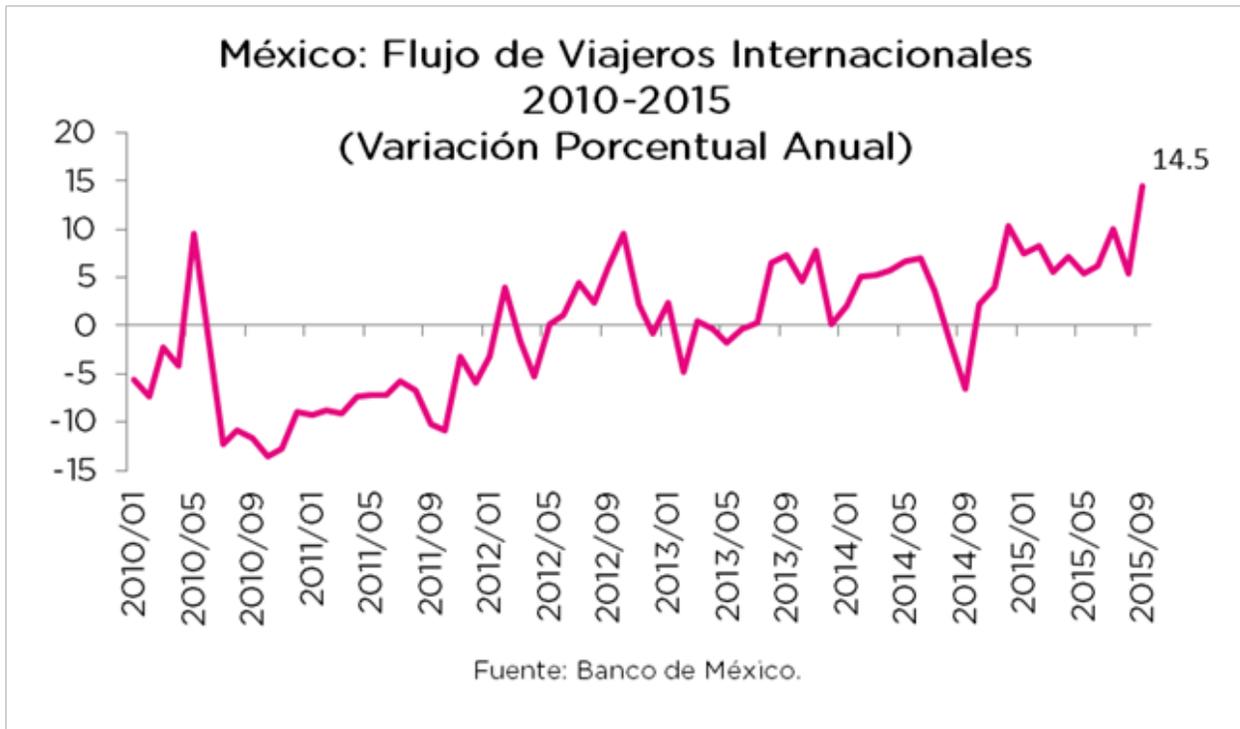


2.4 Turismo

De acuerdo con información de la Secretaría de Turismo del Gobierno Federal, la actividad turística contribuye con 8.7 por ciento del PIB nacional, participa con alrededor de 3.7 millones de empleos directos en el país y genera alrededor de 16 mil 208 millones de dólares anuales por visitas internacionales en 2014.

Durante el periodo enero-septiembre de 2015, el ingreso de divisas por visitantes internacionales registró un incremento del 8.2 por ciento respecto al mismo periodo de 2014, lo cual significa una captación total de 12 mil 974 millones de dólares por el turismo internacional.

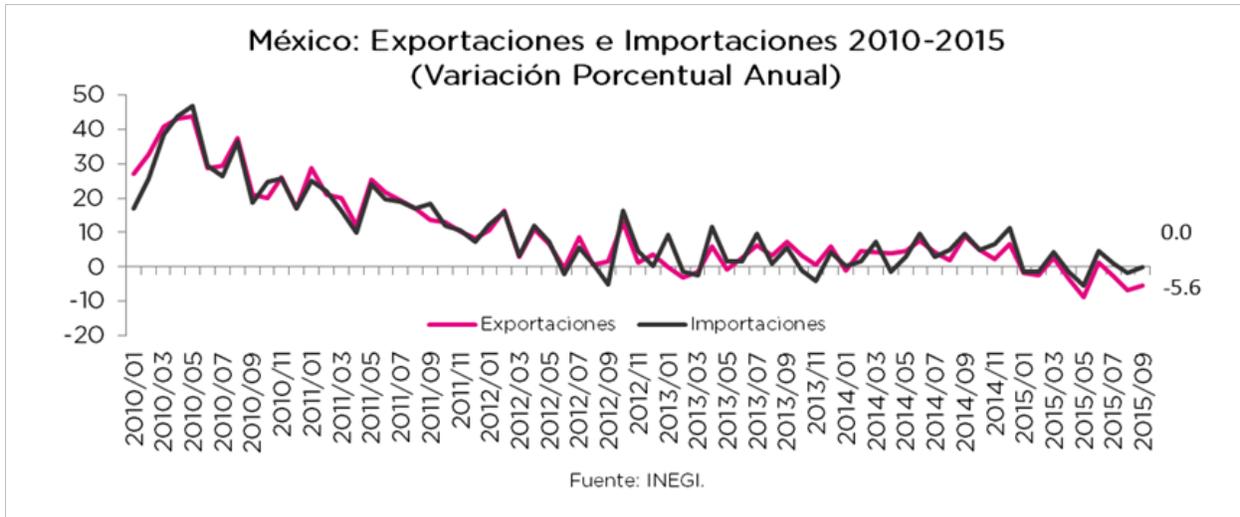
Asimismo, el Producto Interno Bruto de la actividad turística en 2015 creció 4.2 por ciento al segundo trimestre del año, esto explicado por el desempeño positivo de sus dos componentes, el de bienes turísticos que tuvo un crecimiento del 3.5 por ciento respecto del mismo periodo del año 2014 y el de servicios turísticos que tuvo un crecimiento de 4.3 por ciento en el mismo periodo. En este sentido, el flujo de turistas internacionales ha tenido en promedio una tasa de crecimiento interanual mensual del 7.8 por ciento respecto al año 2014, favorecido por la depreciación, del tipo de cambio, que aumenta el atractivo turístico de México.



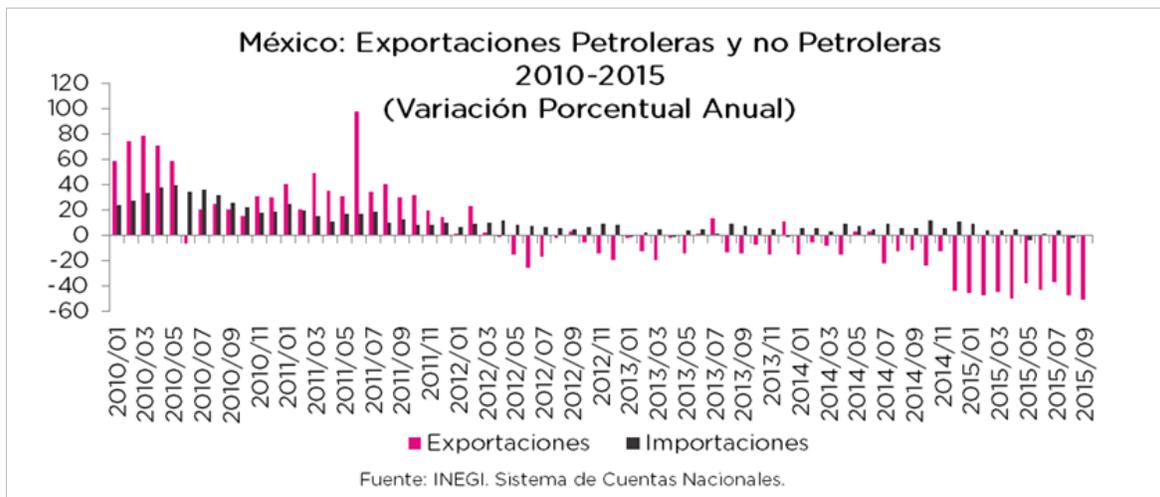
El flujo de visitas turísticas mensuales en el país en promedio durante el periodo de enero a septiembre del 2014 fue de 6 millones 597 mil personas y para el mismo periodo de 2015 fue de 7 millones 100 mil personas, lo que representa un incremento del 7.6 por ciento.

2.5 Balanza comercial

La balanza comercial de México ha sufrido un notable deterioro en el 2015. De enero a septiembre, la economía mexicana ha registrado un déficit comercial de 10 mil 251 millones de dólares (mdd), comparado con un déficit de 2 mil 019 mdd en el mismo período del año pasado. Este comportamiento se debe sobre todo al desempeño de las exportaciones, tanto petroleras como no petroleras, cuyo retrocesos ha sido sustancialmente más pronunciados que el de las importaciones. En ese sentido, las exportaciones totales se han deprimido un 3.1 por ciento en el período de enero a septiembre, en contraste con un aumento de 4.5 del mismo período del año pasado, en tanto las importaciones apenas se han reducido un 0.2 por ciento contra un incremento de 4.1 del año pasado.



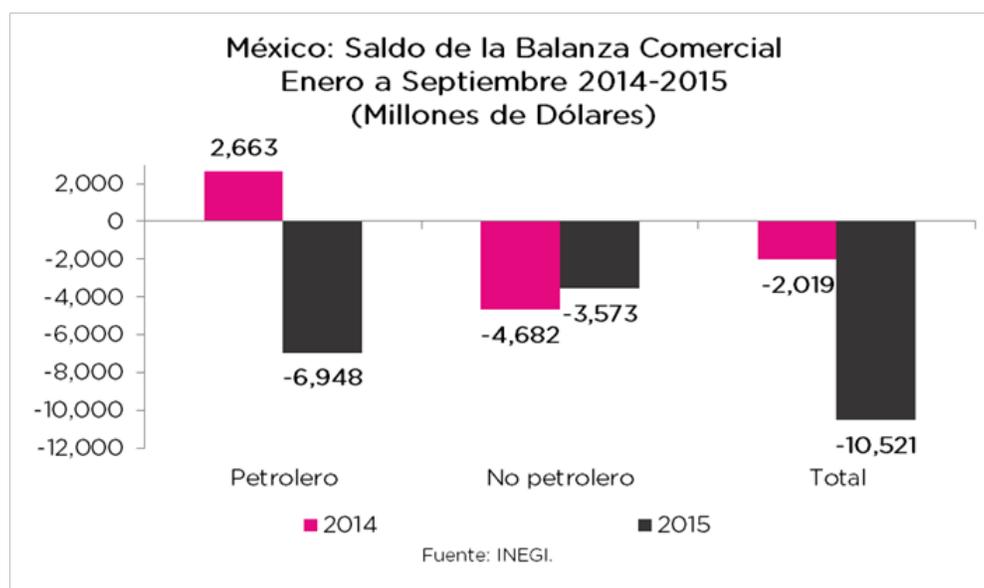
Las exportaciones petroleras se han desplomado un 44.4 por ciento respecto al período de enero a septiembre de 2014, como resultado del derrumbe en las cotizaciones de crudo así como de la menor demanda de petróleo por parte de Estados Unidos, conforme este país se dirige hacia la independencia energética. Ese comportamiento contrasta con una caída más moderada de las importaciones petroleras, de un 17.2 por ciento de enero a septiembre.



Resultado de lo anterior es que la balanza petrolera ha pasado de un superávit de 2 mil 663 mdd entre enero y septiembre de 2014 a un déficit de 6 mil 948 mdd un año después. Hay que recalcar que actualmente, las exportaciones petroleras representan algo más de un 6 por ciento del total de las exportaciones totales cuando en el reciente pasado llegaron a representar un 19.0 por ciento.

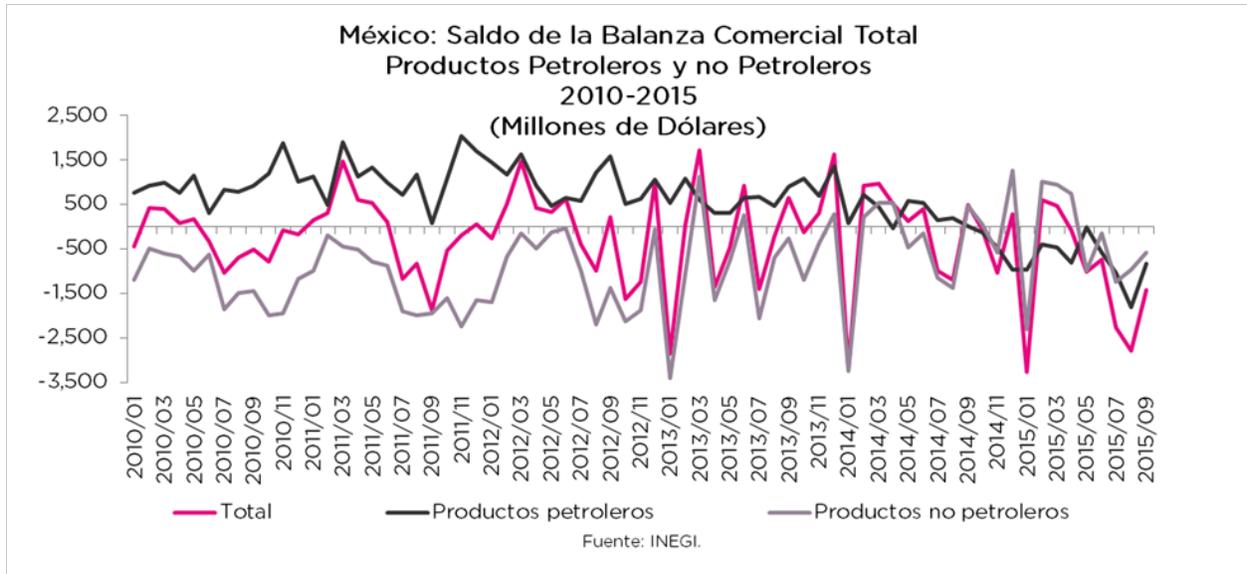


En lo que se refiere a las exportaciones no petroleras, éstas han frenado su ritmo de expansión ante la desaceleración de la actividad manufacturera en Estados Unidos. De enero a septiembre de 2015, las exportaciones no petroleras han crecido un 2.2 por ciento comparado con un 6.5 del mismo período de 2014, insuficiente para compensar la fuerte caída de las exportaciones petroleras. Por otro lado, las importaciones no petroleras también han moderado su ritmo de expansión, al aumentar un 1.8 por ciento en el periodo de enero a septiembre de 2015 frente a 4.8 del año pasado.



En consecuencia, la balanza no petrolera, aunque sigue siendo deficitaria, ofrece un mejor saldo que el año pasado. Durante ese período, arroja un déficit de 3 mil 573 mdd contra 4 mil 682 mdd del año pasado.

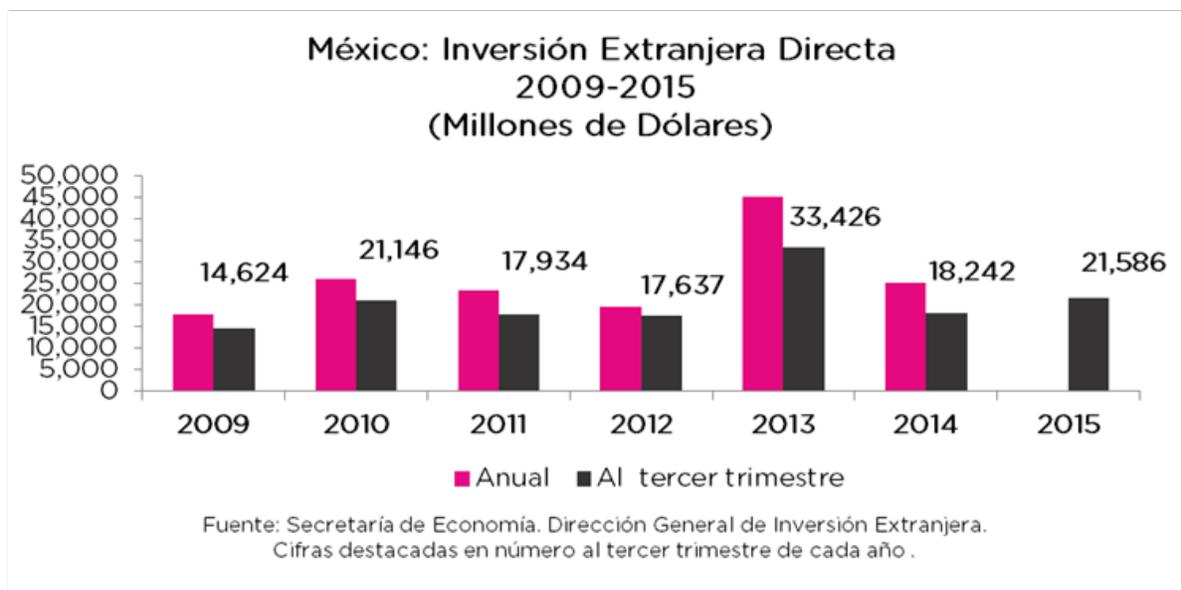
Sin embargo, la moderada mejora del déficit comercial no petrolero es insuficiente para compensar el fuerte desequilibrio que ha emergido en la balanza petrolera, lo que ha significado un deterioro importante en la balanza comercial total de México.



2.6 Inversión Extranjera Directa

De acuerdo con la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés), de 2009 a 2014 los flujos de inversión extranjera directa se incrementaron en un 28.94 por ciento de manera acumulada, lo que significó un incremento de la participación de la inversión extranjera global captada por México, la cual paso de tener una participación del 1.49 por ciento a 1.86 por ciento a nivel global.

El buen comportamiento de la economía mexicana durante el 2015 en relación con otros países emergentes, cuyo crecimiento se ha visto mermado y su estabilidad financiera amenazada, ha destacado a México como un destino atractivo para la Inversión Extranjera Directa, la cual de manera acumulada hasta el tercer trimestre de 2015, ha tenido un crecimiento del 18.3 por ciento respecto del mismo período del 2014.



Los flujos de IED han tenido un comportamiento bajista desde la crisis de 2009 tendencia que se vio contrarrestada en el año 2013 debido a la adquisición de Grupo Modelo por parte de AB Inbev, por un monto de 13,249 millones de dólares.

Cabe señalar que del total de la IED captada al tercer trimestre de 2015, el 51.5 por ciento se destinó al sector de industrias manufactureras, en segundo lugar con un 13.5 por ciento del total, el sector de medios masivos y en tercer lugar el sector de servicios financieros y seguros con un 10.8 por ciento del total.

En cuanto al origen de los flujos, está ha provenido principalmente de Estados Unidos con una participación del 57.7 por ciento, en segundo lugar España con un 9.2 por ciento y en tercer lugar se encuentra Japón con una participación del 4.3 por ciento del total de la inversión a nivel nacional.

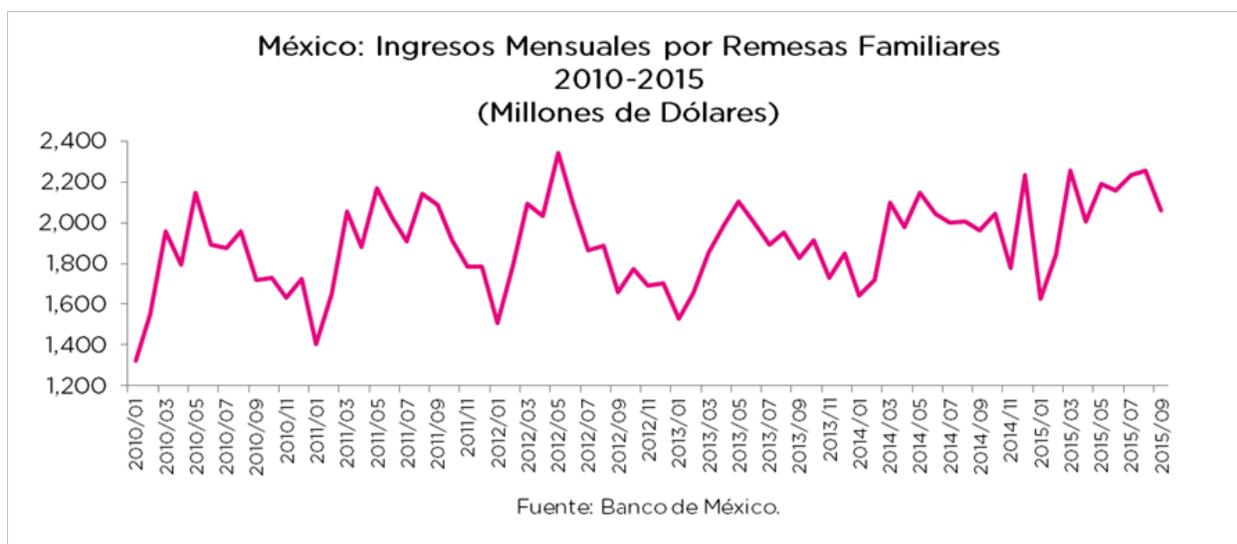
De acuerdo con el World Investment Report 2015, publicado por la UNCTAD, México se ubica por tercer año consecutivo en la lista de los 20 países con mayor inversión extranjera en el mundo, logrando la posición número 10 del ranking internacional, al tiempo que el estudio estima que el proceso de reformas emprendidas por el país, abrirá oportunidades para la entrada de inversiones en los sectores de telecomunicaciones y energéticos.

2.7 Ingresos por remesas familiares

Las remesas familiares han desempeñado un papel fundamental como fuente impulsora del consumo privado. El auge económico y la creación de empleo en Estados Unidos ha incrementado el envío de remesas, medido en transacciones, en un 5.3 por ciento durante el período de enero a septiembre, mismas que superan los 63 millones de operaciones. Pese al aumento en el número de envíos, el monto promedio de cada remesa se ha mantenido prácticamente sin cambios en torno a los 295 dólares.

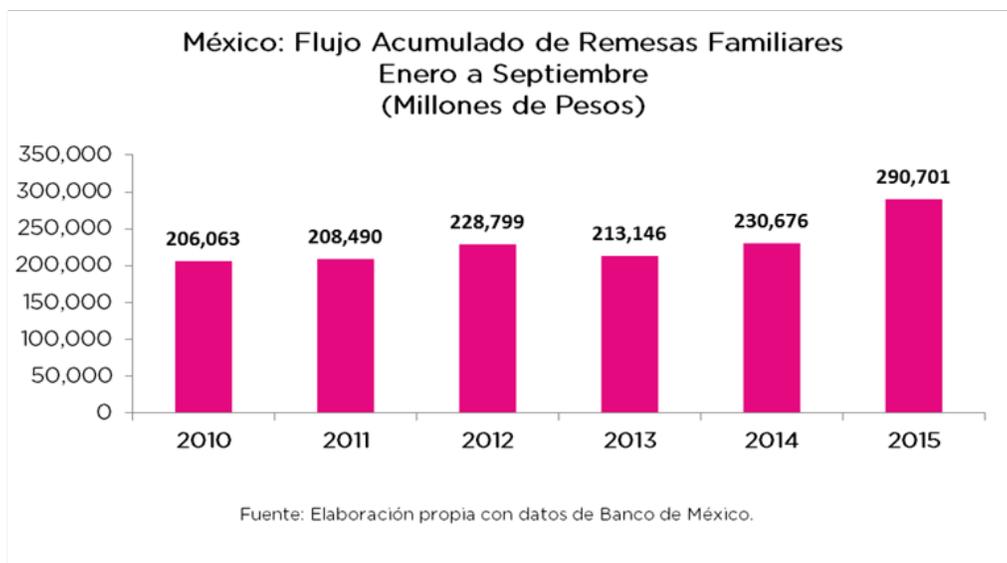


Resultado del mayor número de transacciones, el valor acumulado de las remesas familiares ha ascendido en un 5.9 por ciento durante el período de enero a septiembre de 2015 respecto al mismo período de 2014, hasta alcanzar una suma de 18 mil 624 millones de dólares, la cifra más alta para un período similar desde el 2008, antes de la crisis.



Sin embargo, lo más remarcable es el monto en pesos de esas remesas el cual se ha magnificado como resultado de la depreciación de la moneda nacional. Si incorporamos la pérdida de valor del peso, las remesas alcanzan un valor, de enero a septiembre, de 290 mil millones de pesos comparado con 230 mil millones de pesos en el mismo período del año pasado, lo que supone un aumento del 26.0 por ciento.

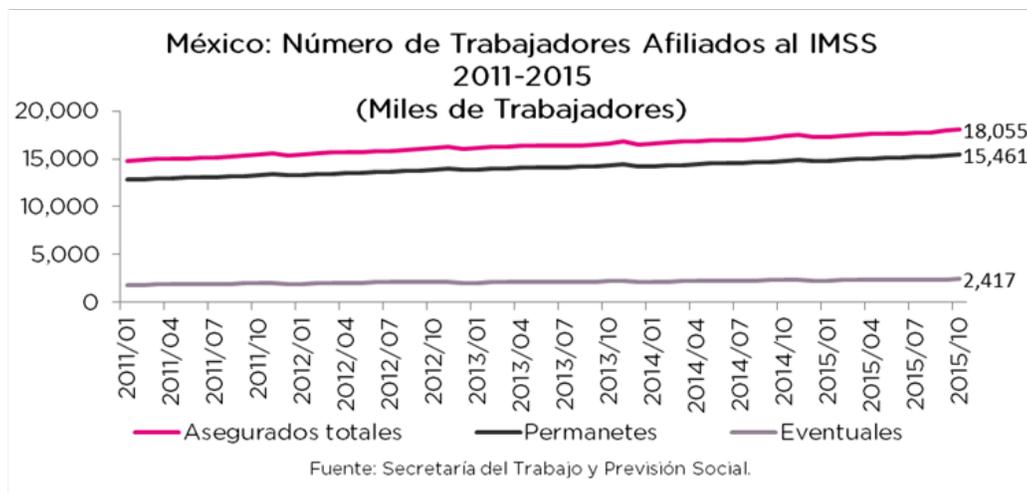
Las remesas familiares, por tanto, han representado durante el 2015 una importante fuente de ingresos sobre todo para las familias de bajos recursos. Esos mayores ingresos junto con la contención de la inflación, que ha contribuido a preservar el poder adquisitivo del peso, las bajas tasas de interés y la creación de empleo, ha alentado el gasto de consumo privado durante los tres primeros trimestres del año, convirtiéndose un importante pilar de la economía mexicana.



2.8 Empleo

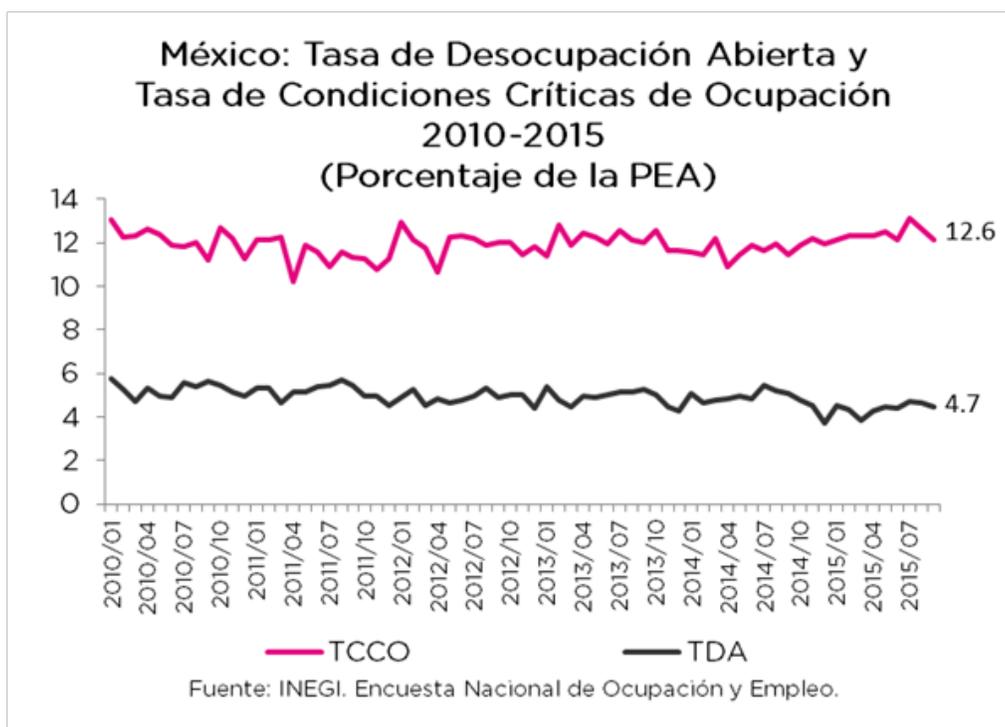
El moderado repunte de la actividad en México ha permitido que la economía siga creando empleos durante el año 2015. De acuerdo a las cifras del Instituto Mexicano de Seguridad Social (IMSS), a octubre de 2015 el número de asegurados totales es de 18 millones 55 mil 468 personas, de los cuales, el 85.6 por ciento son trabajadores permanentes y el 14.4 por ciento restante son eventuales.

Eso significa que, en comparación con el año 2014, el número de asegurados al mes de octubre se incrementó en 703 mil 241 asegurados, de las cuales 629 mil 239 fueron asegurados permanentes y 66 mil 951 de carácter eventual. Esto representa un crecimiento de los asegurados totales del 4.1 por ciento, 4.2 por ciento de los de carácter permanente y 2.8 por ciento de los eventuales.





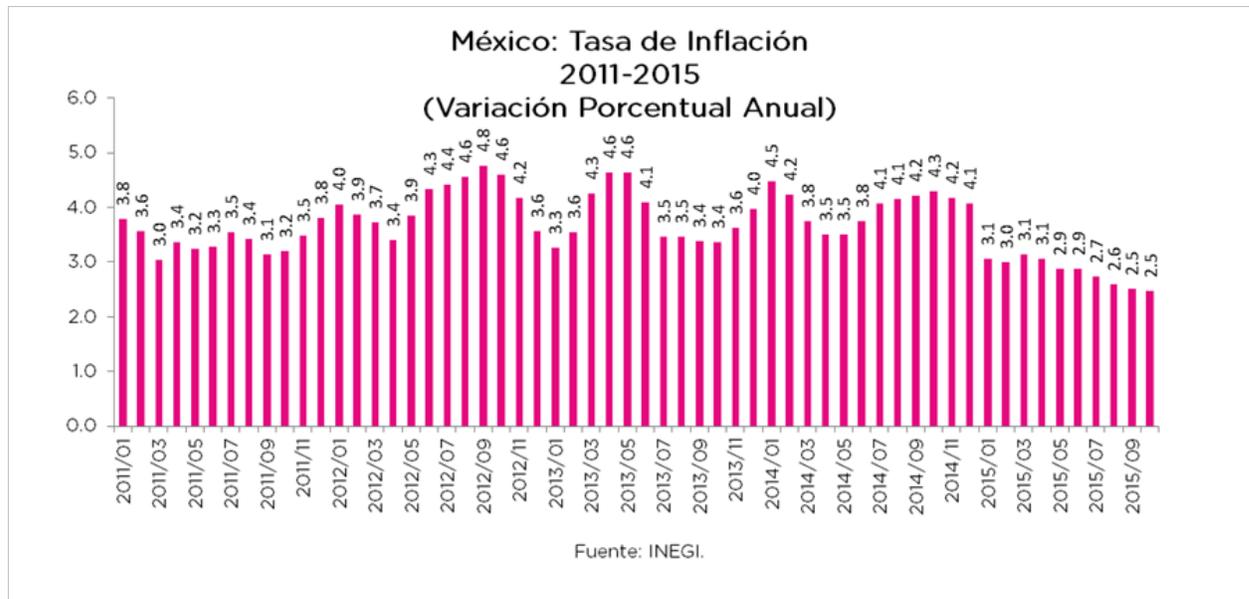
La tasa de desocupación urbana ha registrado un promedio de 5.23 por ciento durante el período enero-septiembre, lo que significa una sustancial mejora respecto a la tasa de 6.1 por ciento registrada en el mismo período del año pasado. Aun así, la tasa de desocupación todavía no ha alcanzado los niveles observados antes de la crisis. En el período de enero a septiembre de 2008, la tasa de desocupación registró un promedio de 4.74 por ciento. En lo que se refiere a la tasa de desocupación abierta, el promedio de enero a septiembre se ubicó en 4.4 por ciento comparado con 5.0 en el mismo período del año pasado, aunque aún por encima de la tasa de 3.8 por ciento de enero a septiembre de 2008.



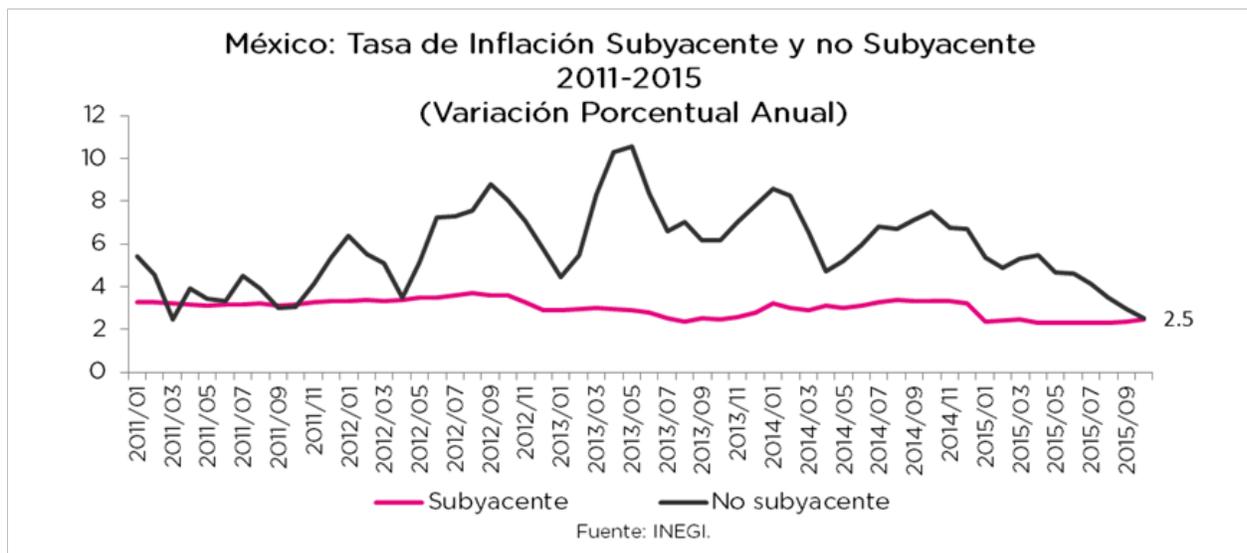
2.9 Inflación y tipo de cambio

Al contrario que otros países de Latinoamérica, la inflación en México ha seguido una trayectoria descendente pese a la depreciación del peso y su impacto en los precios de los productos importados. La debilidad de la demanda interna, el moderado crecimiento de los salarios, el fin de los aumentos mensuales en los precios de la gasolina, la caída de los precios de las materias primas y el abaratamiento de los servicios de telecomunicaciones ante un escenario más competitivo han sido cruciales para deprimir la inflación y conducirla a mínimos históricos.

Así, en octubre, la tasa anual de la inflación general descendió a un nuevo mínimo histórico al situarse en 2.48 por ciento. Ese comportamiento fue resultado de la desaceleración de los precios energéticos y de los productos pecuarios, lo que significó que la tasa anual del subíndice no subyacente se situara en 2.52 por ciento comparado con 2.96 en septiembre.



Por otro lado, aunque la inflación subyacente se ha presionado ligeramente en los últimos meses como consecuencia de la depreciación del peso y su impacto sobre el componente de mercancías, permanece aún en niveles muy bajos, situándose en el mes de octubre en 2.47 por ciento.



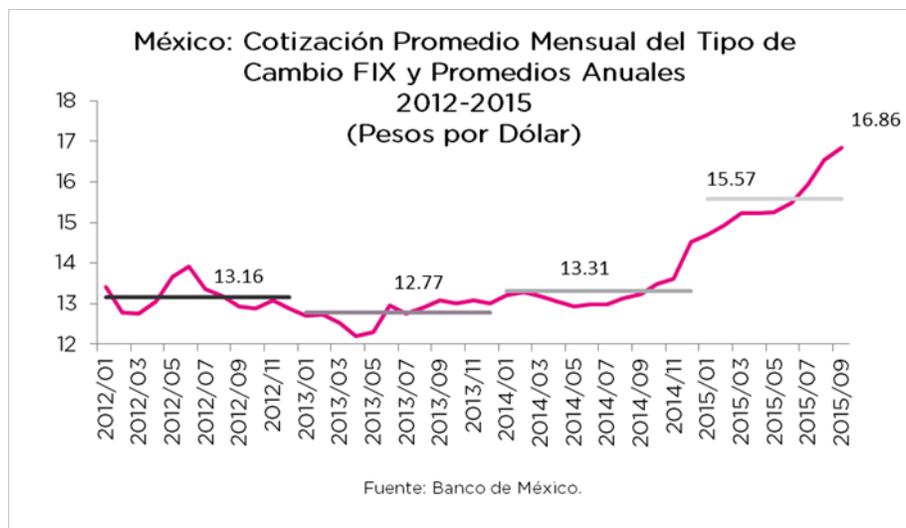
El peso, finalmente, ha sido víctima de dos factores negativos: los menores ingresos en dólares como resultado de la caída en el valor de las exportaciones petroleras en medio del desplome de las cotizaciones del crudo, y la expectativa de una subida de tasas en Estados Unidos. Esa combinación propició que el tipo de cambio FIX se elevara hasta un



récord histórico de 17.11 pesos por dólar a finales de septiembre, lo que significó una depreciación del 16.3 por ciento respecto a finales de 2014.

Esa tendencia forzó a Banxico a contener la caída del peso con mecanismos más incisivos, por lo que anunció intervenciones diarias de 200 millones de dólares en subastas sin precio mínimo, y subastas adicionales de otros 200 millones de dólares con precio mínimo equivalente al tipo de cambio FIX determinado el día hábil anterior incrementado en 1 por ciento, estrategia que se mantuvo hasta el 30 de noviembre (con posibilidad de que se prorrogue según las condiciones del mercado).

Derivado de esas intervenciones, las reservas internacionales han sufrido una disminución de más de 21 mil 3 millones de dólares respecto al cierre de 2014, cuyo saldo al 20 de noviembre fue de 172 mil 236 millones de dólares comparado con 193 mil 239 millones al cierre del año pasado. El nivel de reservas alcanzó un máximo histórico a finales de enero de este año de 196 mil 010 millones de dólares.



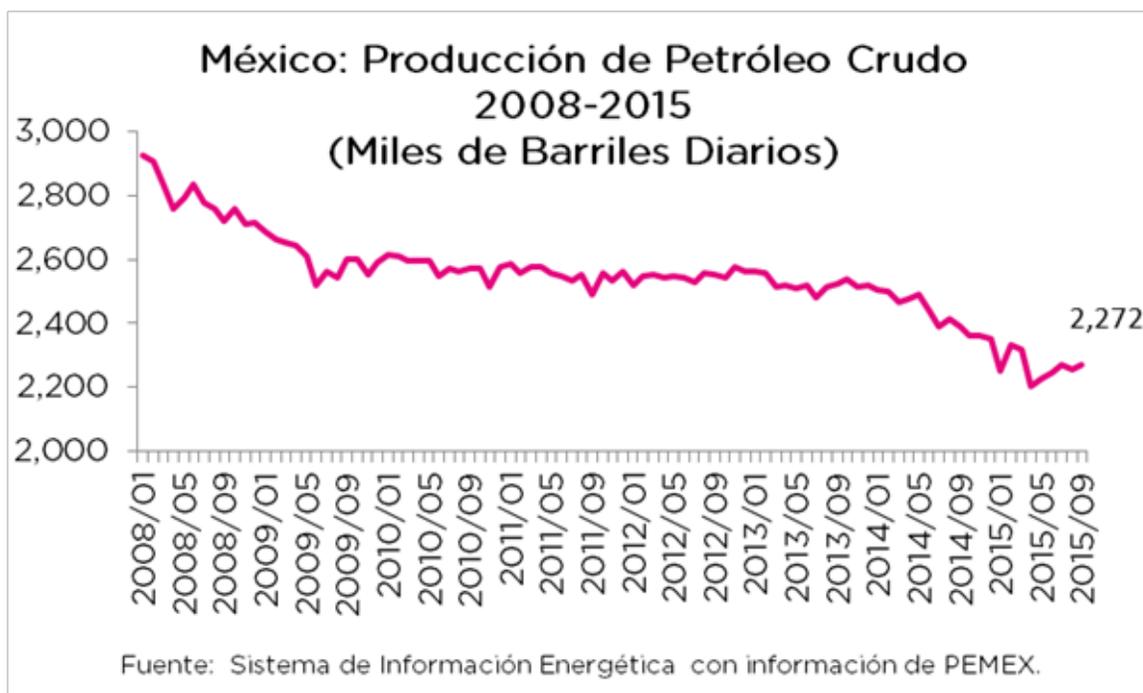
2.10 Petróleo

Las finanzas públicas del país han tenido, históricamente, una fuerte dependencia de los ingresos petroleros. Sin embargo, esa dependencia se ha ido mermando a lo largo de la presente administración por dos motivos. 1) Por la reforma fiscal que incrementó la recaudación tributaria no petrolera de manera sustancial; 2) Por una coyuntura adversa en la que la propia caída de los precios del petróleo junto con el descenso de la plataforma de producción de crudo ha significado un menor volumen de ingresos petroleros.

De este modo, los ingresos petroleros de enero a septiembre se han contraído un 34.9 por ciento, o 319 mil 270 millones de pesos. Sin embargo, esa caída ha sido más que contrarrestada por un aumento de 25.9 por ciento en los ingresos no petroleros, o 502 mil 279 millones de pesos. El resultado es que, pese a la caída de los ingresos petroleros, la recaudación presupuestaria total se ha incrementado en un 6.4 por ciento hasta los 3 mil



037 billones de pesos, lo que implica un aumento de 183 mil 8 millones de pesos de enero a septiembre respecto al mismo período del año 2014.



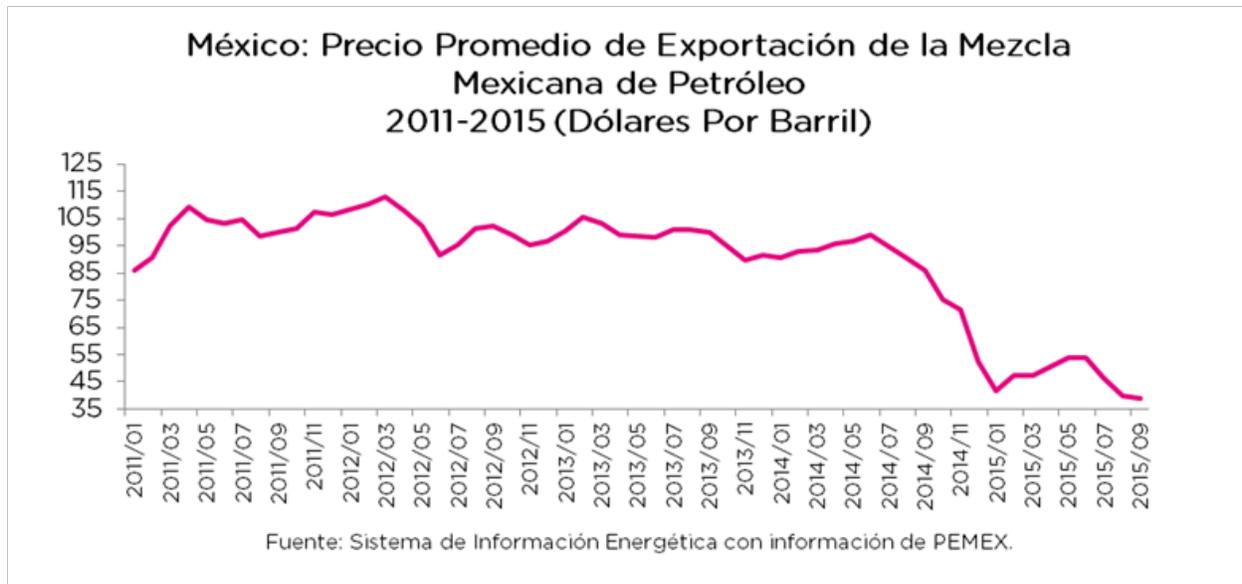
Otro factor que ha resguardado las finanzas públicas y contribuido a compensar el retroceso de los ingresos petroleros ha sido la contribución del Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS). Este tributo, tradicionalmente, ha significado un subsidio para los consumidores de combustibles. Sin embargo, la dinámica de alzas en los precios de los combustibles junto con la caída de los precios de la gasolina importada, congruente con el descenso del precio del crudo en los mercados internacionales, ha invertido su papel y ha implicado una importante fuente de ingresos para el gobierno. Así, de enero a septiembre, por concepto de IEPS sobre gasolinas y diesel, se han recaudado 156 mil 094 millones de pesos frente a un subsidio de 23 mil 151 millones de pesos en el mismo período del año pasado, lo que ha significado una recaudación neta de 179 mil 244 millones de pesos.

Asimismo, a final de este año el gobierno logró ejercer las opciones “put” contratadas el año pasado para este 2015 como cobertura ante el riesgo de una caída en el precio del petróleo. Esos ingresos adicionales en dólares tendrán un impacto positivo aún mayor derivado de la depreciación del peso, efecto que ampliará los ingresos públicos expresados en moneda nacional.

La mezcla mexicana promedió 47.61 dólares el barril entre enero y septiembre comparado con 94.23 dólares en el mismo período de 2014. La máxima cotización del barril de crudo fue de 59.45 dólares, que se alcanzó a principios de mayo. Sin embargo, la crisis de China del verano, el fuerte incremento de los inventarios de Estados Unidos, la apreciación del



dólar y un invierno que se prevé sea templado por el fenómeno conocido como “El Niño” llevó el precio de la mezcla a un nuevo mínimo del año de 33.28 el pasado 18 de noviembre, lo que supone una caída de casi el 44.0 por ciento respecto al máximo de mayo.



3 ENTORNO ECONÓMICO DEL DISTRITO FEDERAL

La economía de la Ciudad de México se ha mantenido con un crecimiento moderado pero constante, consolidándose como el principal polo de desarrollo del país. Como capital de México, el Distrito Federal es una entidad dinámica que representa poco más del 17.0 por ciento de la actividad económica nacional, siendo así la entidad de mayor peso en la economía nacional.

El PIB del Distrito Federal creció un 1.6 por ciento en el 2013 según el INEGI, último dato del que se dispone sobre el PIB por entidad federativa. Esa tasa de crecimiento supera al 1.3 por ciento que se expandió la economía nacional durante ese año. El sector más dinámico fue el terciario, que representa alrededor de un 90% de la economía de la Ciudad de México, con un crecimiento del 3.1 por ciento. Es este sector el que sigue dando impulso a la actividad de la Ciudad: en el período de enero a junio de 2015, el sector terciario ha avanzado un 2.0 por ciento según el Indicador Trimestral de la Actividad Económica Estatal (ITAE).

El auge del sector terciario se debe al impulso proporcionado por el comercio y el turismo, éste último fundamentalmente de carácter internacional, dado que la entrada de turistas extranjeros de enero a septiembre se ha elevado en un 11.0 por ciento. Este dinamismo del sector terciario se ha reflejado no sólo en una mayor creación de empleos, sino también en un firme avance en las remuneraciones de los trabajadores. El Distrito Federal es la entidad



que más trabajadores ha afiliado al IMSS en el período de enero a octubre. Por otro lado, en el período de enero a septiembre, las remuneraciones de comercio al por menor se han incrementado de manera significativa: el índice de remuneraciones totales se ha elevado en un 6.1 por ciento, y el de las remuneraciones por persona en un 4.5 por ciento.

La Inversión Extranjera Directa (IED) sufrió un cambio metodológico a partir del primer trimestre de 2015. Esta nueva metodología busca ser más rigurosa en cuanto a la determinación del flujo de IED en función de la presencia operativa real de las sociedades en cada entidad federativa, buscando a través de ello homologar el registro de IED a los estándares internacionales. Debido a esto, las cifras publicadas para el 2015 no son comparables con los registros de años previos hasta que se realice el correspondiente ajuste de toda la serie histórica a la nueva metodología.

La economía del Distrito Federal también ofrece un marco fiscal sólido. El buen manejo de las finanzas públicas locales, reflejado en el compromiso de un presupuesto equilibrado, un gasto responsable y un esfuerzo por incrementar el peso de los ingresos propios sobre los ingresos totales así como una política de deuda que se ha dirigido a contener el nivel de obligaciones y al mejoramiento de su estructura ha permitido a la Ciudad seguir financiándose a tasas de interés históricamente bajas.

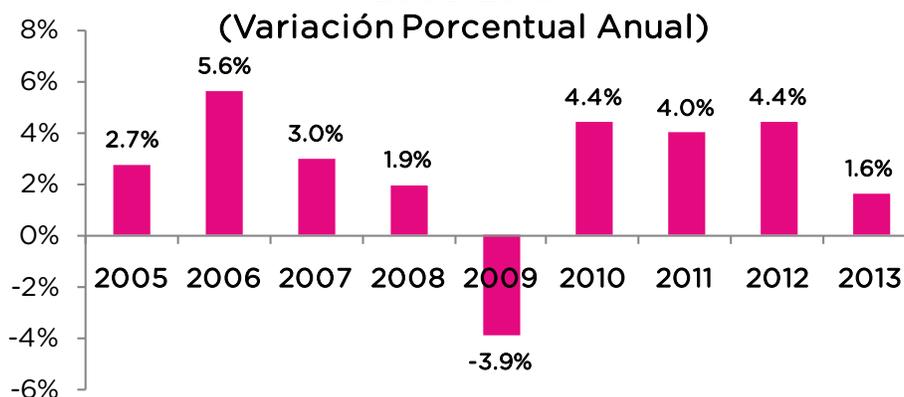
La economía del Distrito Federal se perfila, para el 2016, con una tendencia de crecimiento moderado pero estable, en línea con el comportamiento de la economía nacional a reserva de los acontecimientos de carácter internacional que pudieran llegar a convertirse en limitantes de este crecimiento.

3.1 Evolución y estructura del PIB

De acuerdo con la información más reciente publicada por el INEGI, en el 2013 el PIB del Distrito Federal fue el de mayor participación de las entidades, situándose en 17.1 por ciento del PIB nacional. Para el 2013 la Ciudad de México presentó un incremento de 1.6 por ciento en términos reales respecto al año previo, mostrando con ello una disminución de su crecimiento. Aun así, el crecimiento de la economía de la Ciudad de México fue ligeramente superior al nacional que aumentó sólo 1.3 por ciento.



Distrito Federal: PIB 2005-2013

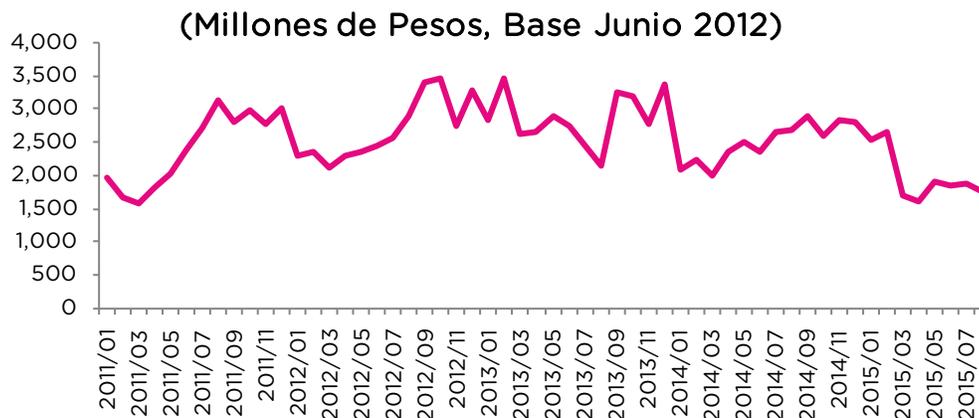


Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales.

3.2 Industria de la construcción

En agosto de 2015, el valor de la producción en el sector de la construcción, el cual representa en torno al 3 por ciento del PIB del Distrito Federal, fue de 1 mil 745 millones de pesos. En el periodo enero-agosto su tasa de crecimiento respecto al mismo periodo del año anterior fue de -15.92 por ciento, lo que representa una contracción temporal relevante de la actividad del sector de la construcción. Aun así hubo rubros con tasas de crecimiento firmes, como agua y saneamiento (16.54 por ciento) y transporte y urbanización (17.2).

Distrito Federal: Valor Mensual de la Construcción 2011-2015

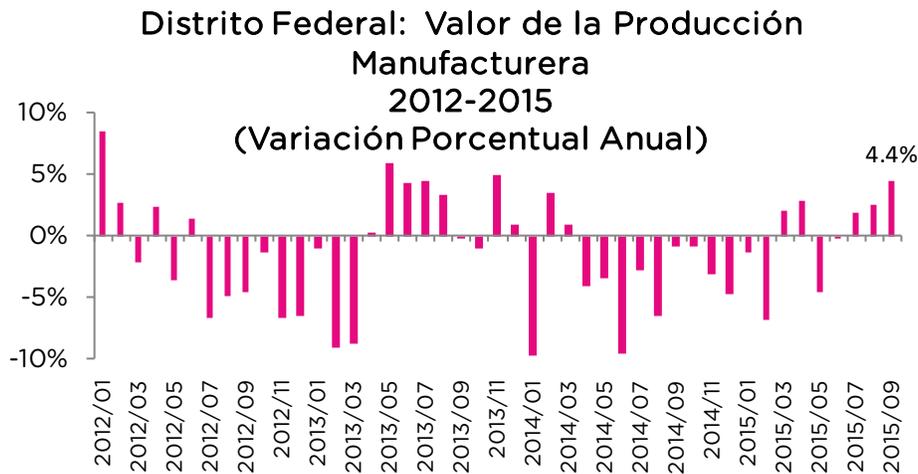


Fuente: INEGI. Encuesta Nacional de Empresas Constructoras.

3.3 Industria manufacturera



La industria manufacturera en el Distrito Federal, que cuenta con el 7.1 por ciento del PIB local, no ha tenido el mismo dinamismo existente a nivel nacional. De acuerdo con el INEGI, el valor de la producción manufacturera si bien presenta tasas de crecimiento positivas para el tercer trimestre de 2015, esto aún no logra contrarrestar la disminución de la producción manufacturera presentada a finales de 2014 y principios de 2015. Para el mes de septiembre, la tasa de crecimiento anual del valor de la producción manufacturera fue de 4.4 por ciento. Es de destacar la reactivación del sector manufacturero a partir del segundo semestre de 2015

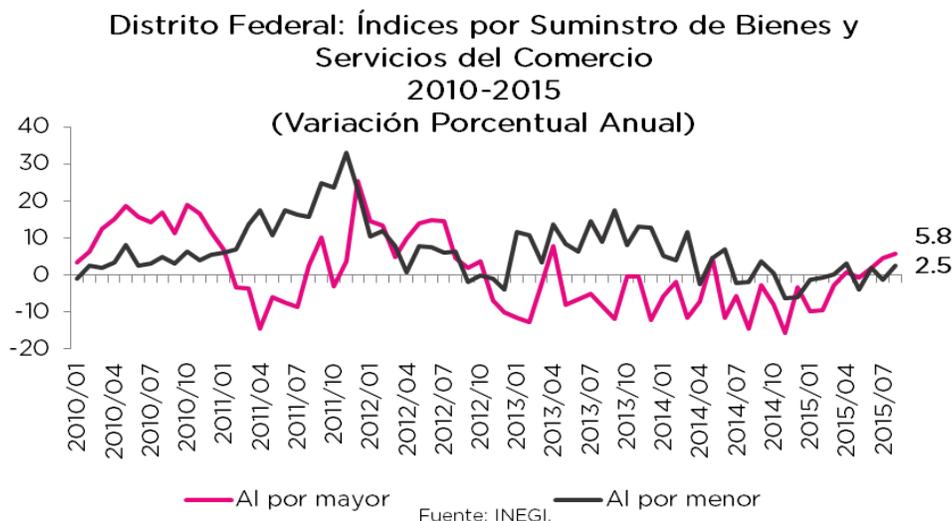


Fuente: INEGI. Sistema de Cuentas Nacionales.

3.4 Comercio interno

El mercado interno de la Ciudad de México es el más importante a nivel nacional, y uno de los más dinámicos. Al mes de agosto, los ingresos por suministro de bienes y servicios del comercio al por mayor registró un incremento de 5.8 por ciento respecto del mismo periodo del 2014. Sin embargo, la variación acumulada de enero-agosto representa un retroceso de 1.3 por ciento respecto al mismo periodo del 2014.

Por su parte, los ingresos por suministro de bienes y servicios del comercio al por menor con cifras al mes de agosto 2015 tuvieron un crecimiento anual del 2.5 por ciento respecto al mismo mes del año anterior y una tasa de crecimiento anual del periodo enero-agosto de -0.1 por ciento respecto del mismo período de 2014.



3.5 Turismo

El turismo es una de las principales fuentes de generación de divisas para la Ciudad de México, a septiembre de 2015 el flujo acumulado de turistas ascendió a 9 millones 671 mil 351 personas, monto superior en 141 mil 341 personas respecto al mismo periodo de 2014.

El arribo de turistas ha tenido un mejor desempeño durante el 2015 respecto del año 2014, ya que en los meses de febrero, abril y mayo tuvieron crecimiento positivos de 15.9 por ciento, 7.7 por ciento y 5.3 por ciento, respectivamente.

	2014			2015		
	Nacionales	Extranjeros	Total	Nacionales	Extranjeros	Total
Enero	841,582	193,397	1,034,979	737,023	185,057	922,080
Febrero	725,035	200,130	925,165	816,548	255,753	1,072,301
Marzo	826,578	193,599	1,020,177	819,108	227,518	1,046,626
Abril	908,346	195,876	1,104,222	953,762	235,045	1,188,807
Mayo	843,804	210,200	1,054,004	775,986	211,069	987,055
Junio	823,671	220,176	1,043,847	877,965	221,006	1,098,971
Julio	934,306	174,087	1,108,393	940,649	208,103	1,148,752
Agosto	893,316	223,116	1,116,432	877,084	245,136	1,122,220
Septiembre	928,003	194,788	1,122,791	869,099	215,440	1,084,539
Octubre	927,200	268,069	1,195,269			
Noviembre	944,911	234,977	1,201,843			
Diciembre	910,054	280,043	1,168,142			

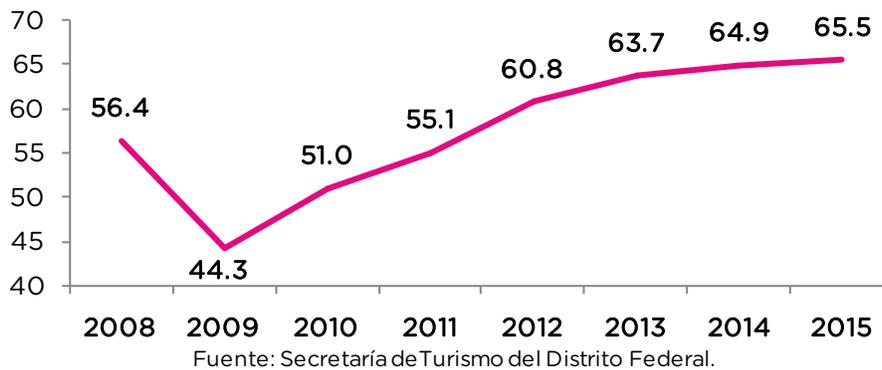
Fuente: Secretaría de Turismo del Distrito Federal.

En cuanto a la composición por origen de los turistas, el flujo de turistas nacionales en el período de enero a septiembre se redujo en un 0.7 por ciento en relación con el mismo período del 2014, mientras que los turistas extranjeros se incrementaron en un 11.0 por ciento.



En lo que respecta a la ocupación hotelera en la Ciudad de México esta presenta una tendencia creciente, con una ocupación acumulada a septiembre del 65.51 por ciento, por encima de la ocupación observada en los últimos 8 años.

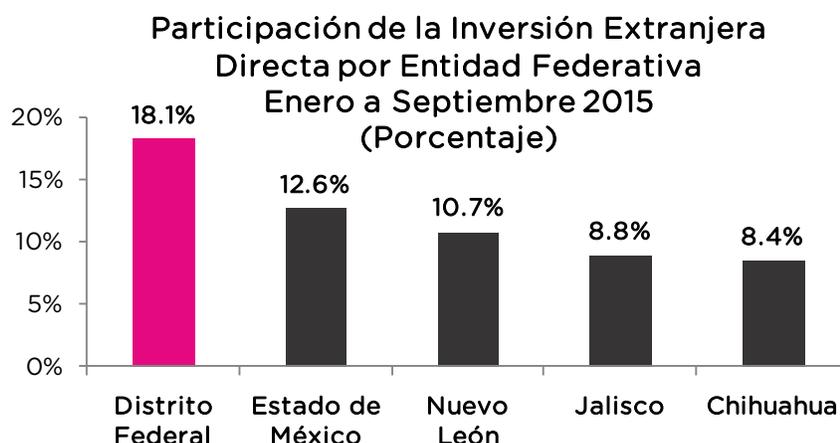
**Distrito Federal: Ocupación Hotelera
Acumulada Enero a Septiembre 2008-2015
(Porcentaje)**



3.6 Inversión Extranjera Directa

La Ciudad de México es reconocida como una de las entidades más competitivas del país, en ella se conjuntan las condiciones necesarias, tanto socioeconómicas como de infraestructura, necesarias para atraer a la inversión extranjera, y convertir a la Ciudad de México en el principal destino de este tipo de inversiones.

Al tercer trimestre, la Inversión Extranjera Directa captada por el Distrito Federal fue de 3 mil 914.7 millones de dólares, lo que representó un 18.1 por ciento de la IED a nivel nacional, colocando al Distrito Federal, como la entidad con mayor participación de estos flujos. En segundo lugar se encuentra el Estado de México, contra el cual al tercer trimestre de 2015 existe un diferencial de poco más de 1 mil 200 millones dólares.



Fuente: Secretaría de Economía. Dirección General de Inversión Extranjera.

Con cifras hasta el tercer trimestre de 2015, el origen de los flujos de IED, se compuso principalmente por flujos provenientes de Estados Unidos, con el 61.0 por ciento del total; de España con el 15.7 por ciento; los Países Bajos 7.2 por ciento y Japón con el 2.2 por ciento.

Flujos de IED al Distrito Federal por país de origen (Al tercer trimestre de 2015)		
País de origen	Millones de dólares	Participación porcentual sobre el total
Total	3,914.7	100.0%
Estados Unidos	500.6	61.0%
España	12.8	15.7%
Países Bajos	20.1	7.2%
Japón	4.9	2.2%

Los principales sectores destino de la IED en el Distrito Federal son, industria manufacturera con un 23.85 por ciento, seguido por el sector de Información en medios masivos mostrando una participación del 23.50 por ciento, y en tercer lugar se encuentra el comercio con el 14.09 por ciento de la IED que ingresa al Distrito Federal,



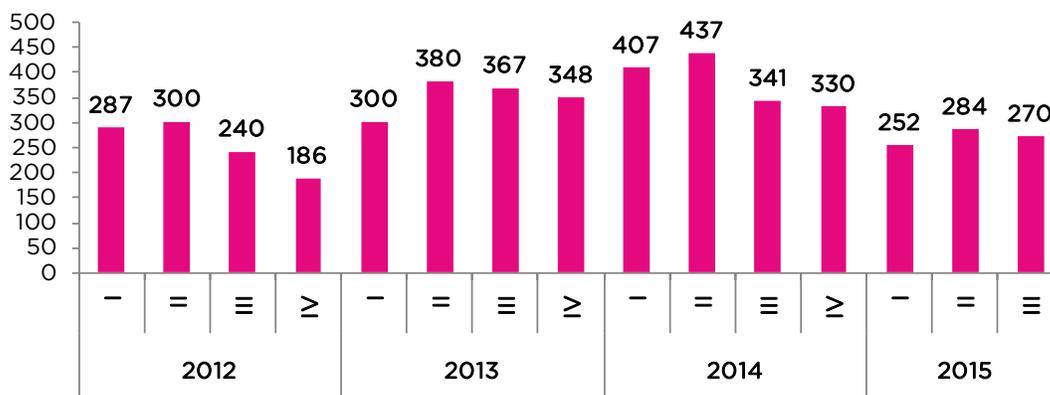
Flujos de IED en el Distrito Federal por sector (Al tercer trimestre de 2015)		
Sector del destino	Millones de dólares	Participación porcentual sobre el total
Industrias manufactureras	933.6	23.8%
Información en medios masivos	919.9	23.5%
Comercio	551.5	14.1%
Servicios profesionales, científicos y técnicos	197.6	5.0%
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	112.3	2.9%
Construcción	61.2	1.6%
Servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación	23.2	0.6%

Fuente: Secretaría de Economía, Dirección General de Inversión Extranjera.

3.7 Ingresos por remesas familiares

Debido a la incertidumbre mundial existente en los mercados financieros y a la menor propensión a emigrar de sus habitantes, este rubro había mantenido una tendencia a la baja hasta finales de 2014. Sin embargo, a partir de 2015 esta trayectoria a la baja se ha logrado contener durante los últimos tres trimestres. El acumulado de flujos de remesas de enero a septiembre del 2015 es de 806 millones 141 mil 700 dólares, cifra menor en un 31.9 por ciento a la del año pasado. El flujo del tercer trimestre fue de 269 millones 812 mil 400 dólares, lo que representó el 4.1 por ciento del total nacional para ese periodo. Entre enero y septiembre de 2015 las remesas del Distrito Federal han representado el 4.3 por ciento del total nacional.

**Distrito Federal: Ingresos Trimestrales por Remesas Familiares
2012-2015
(Millones de Dólares)**

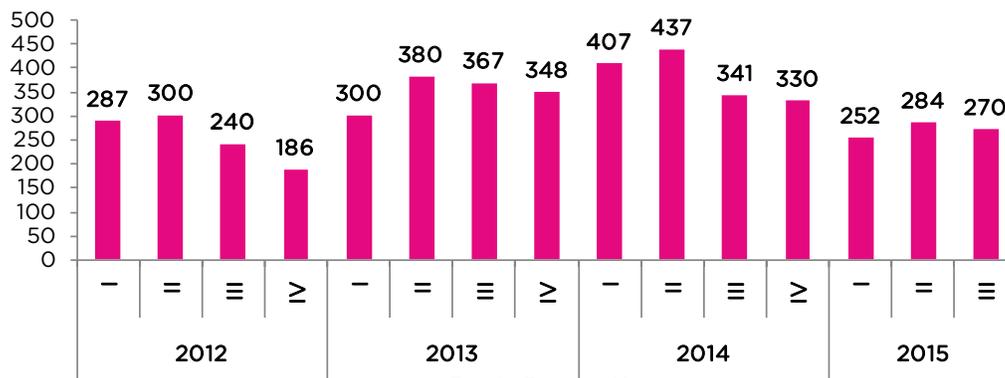


Fuente: Banco de México.

Si bien es cierto que el monto en dólares ha sido relativamente menor, la depreciación del peso ha generado que este monto sea mayor cuando se convierte a pesos. Las remesas acumuladas entre enero y septiembre de 2015 fueron de alrededor de 12 mil 560 millones de pesos.



**Distrito Federal: Ingresos Trimestrales por Remesas Familiares
2012-2015
(Millones de Dólares)**



Fuente: Banco de México.

3.8 Empleo

En el Distrito Federal al mes de septiembre de 2015, la tasa de desocupación abierta, fue de 5.38 por ciento, cifra menor a tres de los cinco meses anteriores y comparativamente 6.9 por ciento menor a la del mismo periodo de 2014, cuando se ubicó en 5.78 por ciento. La tendencia de este indicador ha sido la de mantenerse estable en niveles de entre el 4 y 5 por ciento.

**Distrito Federal: Trabajadores Registrados
ante el IMSS
2013-2015**

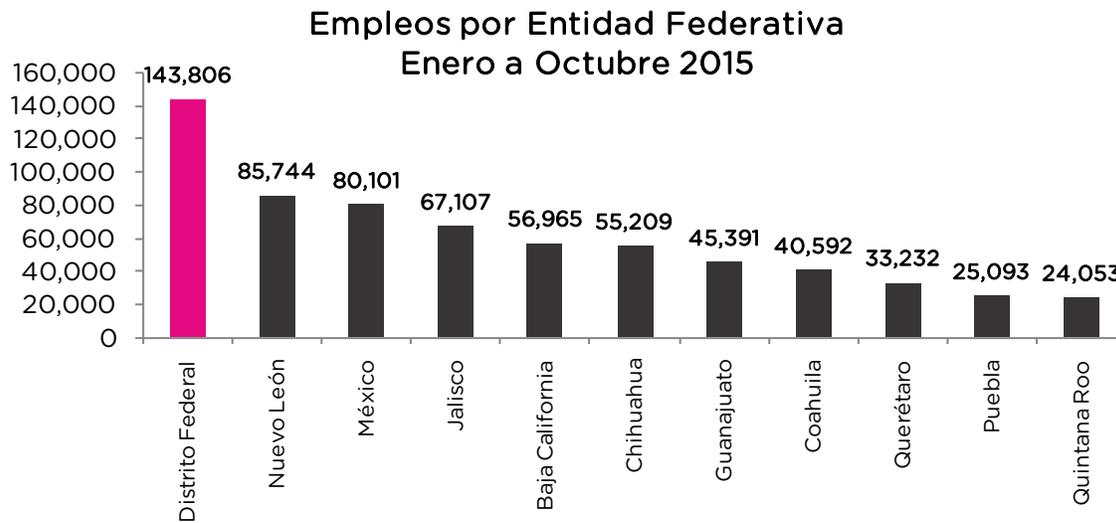


Fuente: Secretaría del Trabajo y Previsión Social.



En lo que respecta al empleo formal, la tasa de crecimiento de trabajadores afiliados al IMSS, se ha mantenido con una tendencia creciente y estable, al mes de octubre de 2015, el número de trabajadores se vio incrementado en un 4.03 por ciento a tasa anual, misma que se encuentra en los mismos niveles que la tasa nacional al mismo mes.

A octubre de 2015, la Entidad Federativa con mayor dinamismo en su mercado laboral fue el Distrito Federal, que generó un total de 143 mil 806 nuevas plazas respecto de diciembre de 2014, cifra muy superior al 25 mil 496 de la media nacional. Los estados que le siguen en la creación de empleos son Nuevo León, el Estado de México, Jalisco y Baja California con 85 mil 744, 80 mil 101, 67 mil 107 y 56 mil 965 respectivamente.



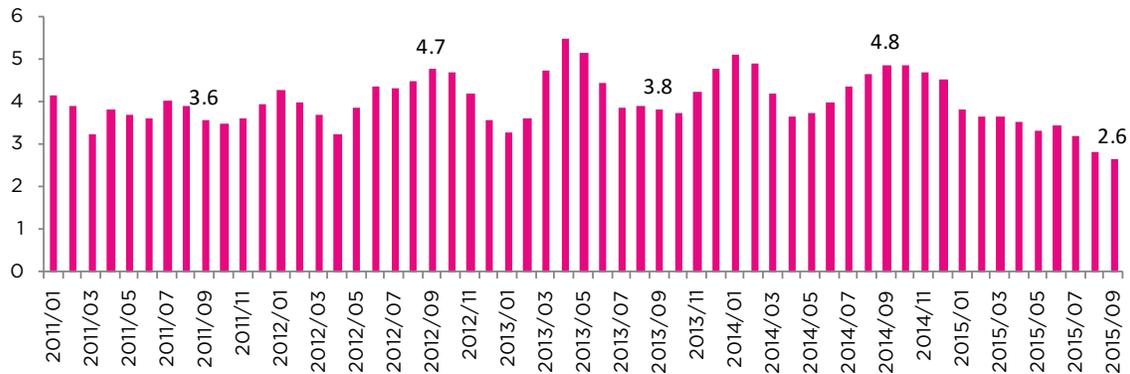
Fuente: Secretaría del Trabajo y Previsión Social.

3.9 Inflación

La inflación general anual del Distrito Federal pasó del 4.8 por ciento en septiembre de 2014 a 2.6 para el mismo periodo en 2015. Esta cifra es históricamente baja y es resultado de la estabilidad en el precio de las gasolineras, la disminución de precio de los energéticos, las mejoras en las tarifas de telecomunicaciones, así como por la estabilidad en los precios de los productos agropecuarios. Se espera un repunte de la inflación a final de año derivado del posible impacto que pudiera tener la apreciación del dólar en los precios de los productos importados.



**Distrito Federal: Inflación General
2011-2015
(Variación Porcentual Anual)**



Fuente: INEGI.

4 DEUDA PÚBLICA DEL DISTRITO FEDERAL

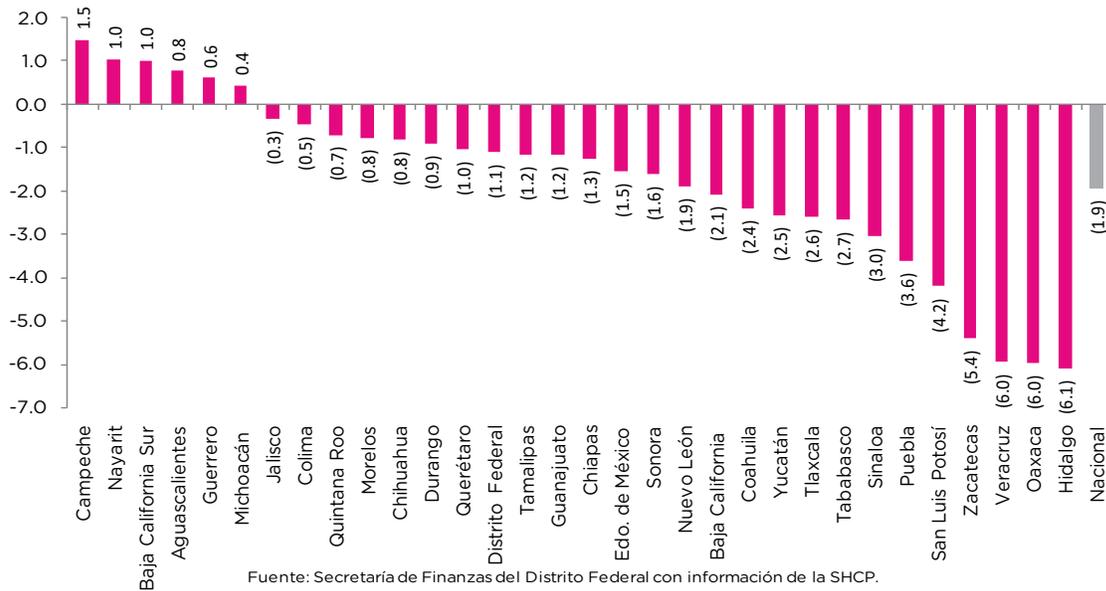
Durante la actual administración, la política de deuda pública del GDF se ha enfocado en que el crecimiento del endeudamiento público en términos reales sea congruente con el crecimiento real de los ingresos públicos de la ciudad con el fin de potencializar la administración de los recursos públicos con una perspectiva a largo plazo.

Bajo esta estrategia, el saldo de la deuda en 2012 ascendió a 61 mil 207.3 millones de pesos, mientras que el saldo a septiembre de 2015 es de 70 mil 222.1 millones de pesos. Al cierre del tercer trimestre el saldo de la deuda sigue creciendo a un ritmo menor al cual crecen los ingresos, lo cual demuestra un manejo responsable del GDF en materia del endeudamiento de la Ciudad.

Otro indicador importante sobre la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad es la razón saldo de la deuda y producto interno bruto de la entidad. Al cierre del segundo trimestre del 2015, este indicador se ubicó en 2.3 por ciento, por debajo del promedio nacional el cual se situó en 2.9 por ciento.



**Variación de las Participaciones en Ingresos Federales 2015-2014
(Enero-Septiembre, 2015=100)**



Al cierre del tercer trimestre del 2015, el saldo de la deuda pública del Gobierno del Distrito Federal se situó en 70 mil 222.1 millones de pesos. Durante este periodo, se realizó la emisión de certificados bursátiles en el mercado de capitales por un monto de 3 mil 882.0 millones de pesos y el pago de amortizaciones alcanzó los 3 mil 171.7 millones de pesos, lo que representó un endeudamiento neto de 710.3 millones de pesos. Lo anterior, da como resultado un endeudamiento real de 0.4 por ciento mayor respecto al cierre del 2014.

El actual perfil de vencimientos de principal que muestra la deuda pública de la Ciudad es manejable, al disponer de una estructura confortable. Al momento de las nuevas contrataciones se analiza el perfil del vencimiento con diversos escenarios que podrían impactar las finanzas lo anterior como parte de la estrategia de la política de deuda pública que busca no presionar el presupuesto de la Ciudad.

El promedio de vencimientos es de 3 mil 177.1 millones de pesos en el periodo 2015-2020. Durante el 2015 se cuenta con los vencimientos de las emisiones GDFCB-10 y GDFCB-05. Durante 2016 se cuenta con los vencimientos de las emisiones GDFCB-06 y GDFCB-11. Por otro lado, en 2019 se cuenta con los vencimientos de los créditos BBVA 500 y Banobras 1,914, aunado al término del periodo de gracia de diversos créditos de la cartera de deuda del GDF. Es importante resaltar que estos vencimientos de principal no representan una presión para el presupuesto, toda vez que las emisiones que amortizan con un único pago al vencimiento, cuentan con un mecanismo de reserva de cantidad mínima requerida para el pago de capital, el cual permite que meses antes de su vencimiento se comience a acumular recursos financieros, para que en la fecha de liquidación sea cubierto el pago del principal con el monto reservado.



Al cierre del tercer trimestre de 2015, el plazo promedio de la cartera de créditos del Gobierno del Distrito Federal es de 18 años, plazo que es un indicador de la sostenibilidad de la deuda pública de la Ciudad de México a largo plazo mostrando la holgura de su perfil de vencimiento.

En el periodo de enero a septiembre de 2015, el Sector Gobierno, con la finalidad de diversificar las fuentes de financiamientos y equilibrar la proporción de los créditos contratados en los distintos esquemas de tasa de interés, llevó a cabo una colocación en el mercado de capitales por un monto de 3 mil 882.0 millones de pesos, dividida en dos emisiones bursátiles GDFECB15 y GDFECB15-2, bajo el amparo del techo de endeudamiento neto autorizado por el H. Congreso de la Unión para el ejercicio fiscal 2015.

Distrito Federal: Colocación de Certificados Bursátiles 2015						
Enero - Septiembre						
(Millones de pesos) ¹						
Origen	Fuente de Financiamiento	Plazo	Tasa de Interes	Sobretasa	Línea de crédito	Importe Dispuesto
Mercado de Valores	GDFECB15	5 años	TIIIE	0.12	2,500.0	1,382.0
Mercado de Valores	GDFECB15-2	10 años	6.7		2,500.0	2,500.0
Total						3,882.0

/1 Las sumas pueden discrepar de acuerdo al redondeo.
Fuente: Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal. Cifras Preliminares.

La estrategia responsable de endeudamiento público asumida por la actual administración contribuye al fortalecimiento de las finanzas públicas, ya que se considera al crédito público como una fuente complementaria de recursos para el Presupuesto de Egresos, mismos que se destinan a concretar proyectos de obra pública productiva cuya naturaleza e impacto justifica el uso de estos recursos en beneficio de la ciudadanía. La inversión en proyectos de obra productiva desencadena una secuencia de efectos benéficos en la economía de la Ciudad. En el último Índice de Competitividad Estatal publicado por el Instituto Mexicano de Competitividad situó a la Ciudad de México en el primer lugar de competitividad a nivel nacional.

Es importante destacar que los proyectos a los cuales se destinan los recursos de crédito, son aprobados y registrados en la cartera de proyectos de inversión que integra y administra la Secretaría de Hacienda y Crédito Público, en cumplimiento a los Lineamientos emitidos para tal fin.



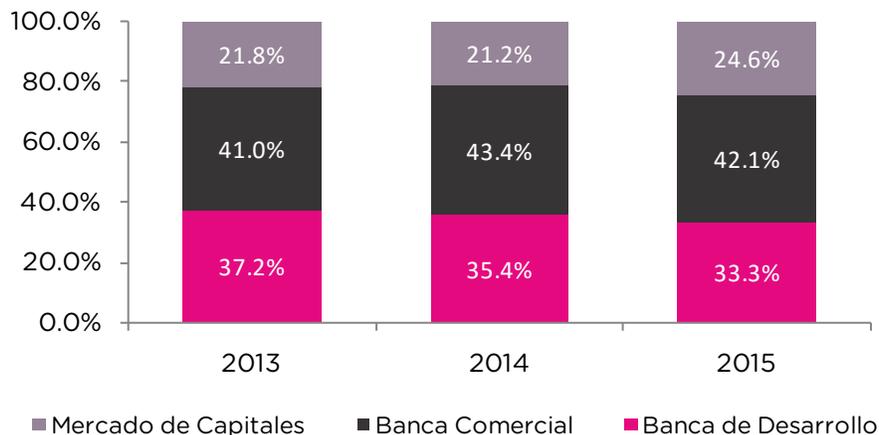
Cartera de Proyectos del Gobierno del Distrito Federal con Recursos de Crédito 2015
Millones de Pesos

Clasificación de Proyectos	Monto de deuda registrado
Proyectos de Seguridad e Impartición de Justicia	\$934.11
Proyectos de Infraestructura y Movilidad	\$758.34
Proyectos de Economía y Cultura	\$255.92
Deuda Pública	\$1,933.63
Total	\$3,882.00

Fuente: Secretaría de Finanzas. Cifras Preliminares.

Al cierre del tercer trimestre del 2015, el 42.1 por ciento de la deuda se encuentra contratado con la Banca Comercial, el 33.3 por ciento con la Banca de Desarrollo y el 24.6 por ciento con el Mercado de Capitales, lo que muestra una cartera diversificada. El GDF ha consolidado su presencia en los mercados financieros con el fin de aprovechar con eficacia las condiciones de los últimos años en los mercados financieros, para contraer obligaciones a niveles más bajos de tasa fija. El porcentaje de la deuda emitida en el Mercado de Capitales ha aumentado en 16.0 por ciento, esto se debe principalmente a las nuevas emisiones de certificados bursátiles GDFECB15 y GDFECB15-2.

**Distrito Federal: Distribución de la Deuda del GDF
por Tipo de Tenedor
Enero - Septiembre
(Porcentaje)**



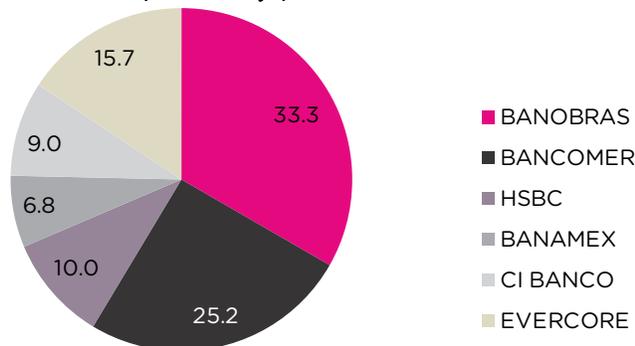
Fuente: Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal.

La composición de la deuda por tipo de acreedor, donde la participación de la Banca Comercial se divide entre Bancomer, HSBC y Banamex, predominando la primera



institución con una participación de 25.2 por ciento del saldo total vigente. En lo que se refiere a los fiduciarios de las emisiones de certificados fiduciarios vigentes, éstase encuentran divididas entre Evercore y CIBanco. Por otro lado, la Banca de desarrollo representa un 33.3 por ciento del saldo total vigente de la deuda del Gobierno del Distrito Federal. Actualmente, el 53.7 por ciento de la deuda pública se encuentra contratada a tasa fija, mientras que el 46.3 por ciento a tasa variable.

**Distrito Federal: Distribución de Deuda del GDF
Entre la Banca Comercial
Enero - Septiembre 2015
(Porcentaje)**

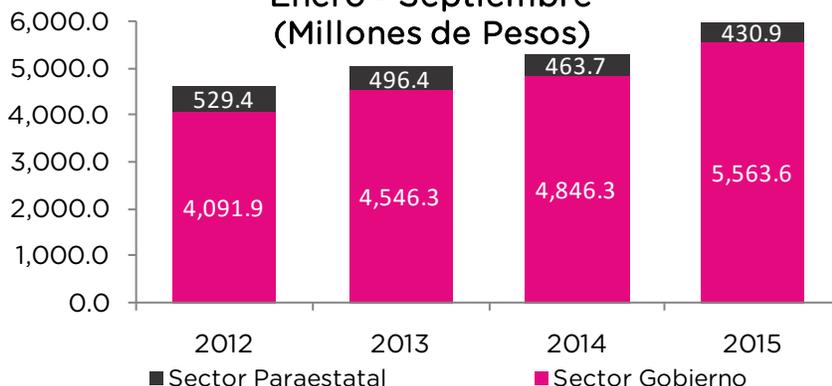


Fuente: Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal.

Al cierre del tercer trimestre, el servicio de la deuda pública de la Ciudad ascendió a 5 mil 994.5 millones de pesos, de los cuales 5 mil 563.6 millones de pesos corresponden al Sector Gobierno, lo que representa el 92.8 por ciento del servicio total y 430.9 millones de pesos corresponden al Sector Paraestatal no Financiero, lo que representa el 7.2 por ciento del servicio total. El servicio de la deuda del sector Paraestatal no Financiero ha disminuido gradualmente en los últimos años, lo anterior se debe al próximo vencimiento en 2016 de tres créditos.



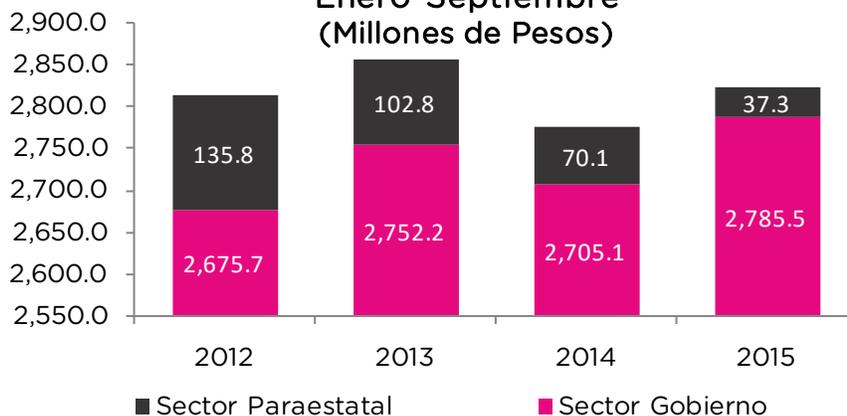
**Distrito Federal: Servicio de la Deuda
Pública del GDF
Enero - Septiembre
(Millones de Pesos)**



Fuente: Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal.

Al tercer trimestre del presente ejercicio fiscal, el costo financiero de la deuda pública de la Ciudad ascendió a 2 mil 822.8 millones de pesos. El costo financiero del sector gobierno se incrementó en 2.97 por ciento respecto al año 2014, lo anterior es resultado de un incremento en el número de créditos contratados que conforman la cartera de deuda de Gobierno del Distrito Federal.

**Distrito Federal: Costo Financiero de la Deuda
Pública del GDF
Enero-Septiembre
(Millones de Pesos)**



Fuente: Secretaría de Finanzas del Gobierno del Distrito Federal.

La banca comercial mantiene una participación de un 49.1 por ciento en el costo financiero como resultado de la relevante cantidad de créditos contratados en este sector. Por otro



lado, el costo de la Banca de Desarrollo representa el 31.4 por ciento y se explica en gran medida por el gran periodo de gracia que se otorgó a los créditos contratados en 2007. Finalmente, en el Mercado de Valores se ubica el 19.5 por ciento de dicho costo.

5 PANORAMA ACTUAL DEL FEDERALISMO FISCAL

Recientemente fueron aprobadas una serie de reformas estructurales al marco legal federal, las cuales han implicado en algunos casos cambios estructurales o modificaciones importantes a los ingresos que reciben las Entidades Federativas.

Ejemplo de lo anterior, es que producto de la Reforma Energética, a partir del presente ejercicio fiscal se modificó el Régimen Fiscal de Petróleos Mexicanos (Pemex) y con ello la mecánica de aportación de los ingresos petroleros a la Recaudación Federal Participable, la cual es la base de recursos a través de los cuales son distribuidas las Participaciones en Ingresos Federales y algunos Fondos de Aportaciones a los Estados y el Distrito Federal.

Derivado de lo anterior, en el presente ejercicio fiscal el componente petrolero de la Recaudación Federal Participable no aporta ni la mitad de los recursos que aportaban hasta 2014 los derogados Derechos sobre Hidrocarburos, los cuales en promedio habían sido el 30.0 por ciento de dicha Recaudación.

Por su parte, derivado del comportamiento de la economía, los ingresos tributarios, principal rubro de la Recaudación Federal Participable, durante el presente ejercicio fiscal han mostrado crecimientos poco significativos, incidiendo de manera directa sobre los recursos otorgados a las Entidades Federativas.

En este sentido, se observa que a septiembre del presente ejercicio fiscal, la Recaudación Federal Participable se encuentra por debajo de lo observado en el mismo periodo del ejercicio fiscal 2014 en 1.7 por ciento en términos reales. Lo anterior ha traído como consecuencia una reducción en las Participaciones Federales otorgadas a las Entidades Federativas, los cuales están por debajo de lo observado en 2014 en 1.9 por ciento en términos reales.

Adicionalmente, los recursos otorgados vía Aportaciones Federales a las Entidades Federativas muestran una disminución en términos reales en relación con lo observado en el mismo periodo del ejercicio fiscal 2014, resultado también del comportamiento estimado de la Recaudación Federal Participable.

Ante dicho escenario, el Gobierno Capitalino ha generado e impulsado propuestas en el marco del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal en beneficio de los Estados y del Distrito Federal, para la obtención de mayores recursos federales y mejorar su asignación.

En este sentido, por mencionar algunos ejemplos, se logró a través de la modificación de la Ley de Coordinación Fiscal, la inclusión de manera permanente de la Ciudad de México a partir de 2014 en la distribución de los recursos del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS), del cual había estado excluido desde su creación en 1998.



Dicho Fondo de Aportaciones es utilizado para abatir las condiciones de pobreza y vulnerabilidad social en las que se encuentran algunos habitantes de la Capital, del cual a las Delegaciones les corresponde cerca del 90 por ciento.

Por tercer año consecutivo en reconocimiento por el esfuerzo adicional en el que incurre presupuestalmente el Distrito Federal al financiar los costos asociados a su condición de Capital de la República Mexicana, dentro Presupuesto de Egresos de la Federación para el ejercicio fiscal 2016 se consideró 4 mil millones de pesos para el Fondo de Capitalidad, monto mayor al asignado en los 2 ejercicios fiscales anteriores.

Adicionalmente, gracias al trabajo que el Gobierno de la Ciudad realiza se ha conseguido que el monto de recursos que recibe por Convenios con la Federación haya alcanzado máximos históricos de ingresos, los cuales han permitido llevar a cabo mayores proyectos específicos en la Ciudad.

A nivel nacional a partir del ejercicio fiscal 2015, se le puso fin a la pérdida sistemática de recursos a la que se enfrentaban los Estados y el Distrito Federal por el efecto inflacionario sobre las cuotas a la venta final de gasolinas y diesel, dado que dicho concepto consideró en su estructura el efecto de la variación en precios y se dio certeza jurídica a su permanencia.

Se impulsó la creación de un Fondo de Compensación que ha permitido disminuir el impacto negativo que trajeron consigo la desaparición de los Regímenes de Pequeños Contribuyentes y de Intermedios producto de la Reforma Hacendaria de 2013, cuyos ingresos eran captados y administrados de manera total o parcial por los Estados y el Distrito Federal.

En el marco de la Reforma Energética de 2014, se impulsó la creación de un Fondo para las Entidades Federativas, que permitirá reducir hasta 2018 cualquier impacto negativo sobre las haciendas públicas de los Estados y el Distrito Federal, resultado de la modificación realizada a la conformación de la Recaudación Federal Participable en su componente petrolero, la cuál es la base de distribución de los recursos de Participaciones en Ingresos Federales, mismo que en su caso tienen vigencia a partir del próximo ejercicio fiscal.

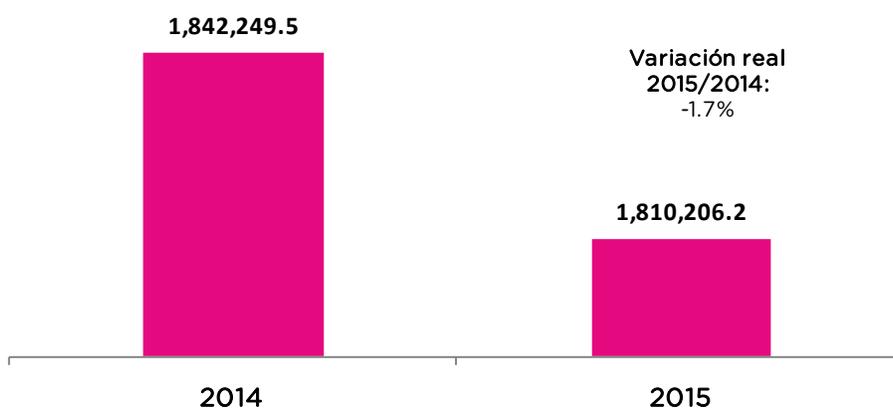
De esta manera, se continúa fortaleciendo la hacienda pública de esta Ciudad en beneficio de sus habitantes.

5.1 Finanzas públicas y el modelo federalista vigente

Los Ingresos de origen federal, a septiembre del presente ejercicio fiscal se encuentran por debajo de lo observado en el mismo periodo del 2014 en 7.2 por ciento en términos reales. Esto es resultado de que a septiembre del presente ejercicio fiscal, la Recaudación Federal Participable es menor a la observada en el ejercicio fiscal 2014 en 1.7 por ciento en términos reales.



Recaudación Federal Participable
Enero-Septiembre
(Millones de Pesos, 2015=100)

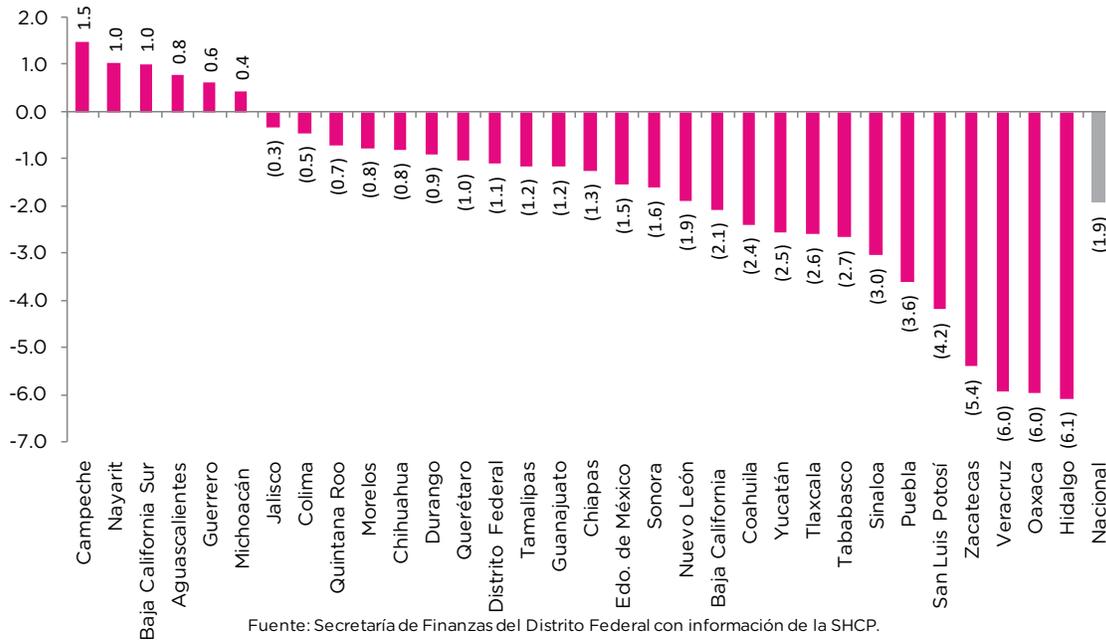


Fuente: Secretaría de Finanzas del Distrito Federal con información de la SHCP.

Las Participaciones en Ingresos Federales de las Entidades Federativas son en promedio 1.9 por ciento menores en términos reales a las observadas en 2014. Bajo este esquema 26 de las 32 Entidades Federativas han recibido menores ingresos que los que recibieron en el ejercicio inmediato anterior por concepto de Participaciones en Ingresos Federales.



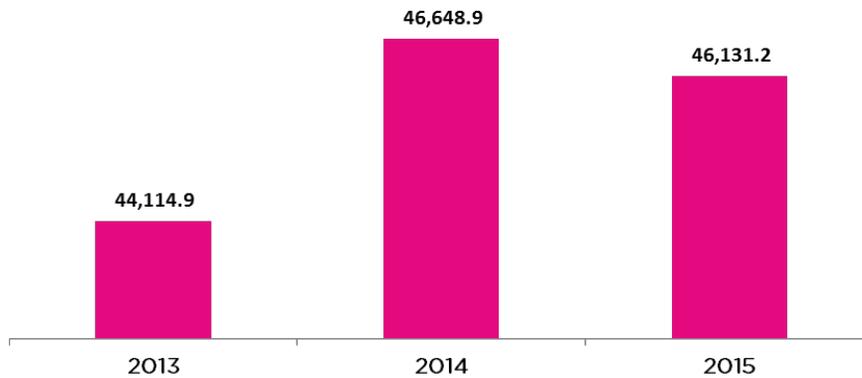
**Variación de las Participaciones en Ingresos Federales 2015-2014
(Enero-Septiembre, 2015=100)**



Fuente: Secretaría de Finanzas del Distrito Federal con información de la SHCP.

En el caso del Distrito Federal, los recursos por Participaciones Federales en 2015, son menores en 1.1 por ciento en términos reales a las observadas en el ejercicio inmediato anterior. El crecimiento promedio de las Participaciones del Distrito Federal de los últimos tres ejercicios fiscales, ha sido de tan solo 2.6 por ciento anual.

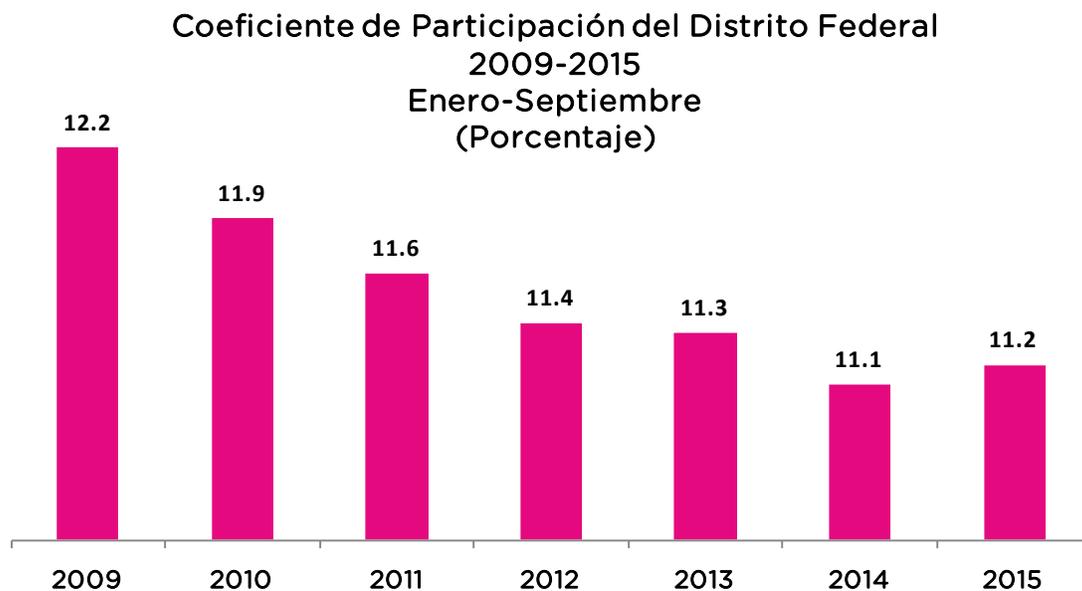
**Participaciones en Ingresos Federales del Distrito
Federal
(Enero-Septiembre, 2015=100)**



Fuente: Secretaría de Finanzas del Distrito Federal con información de la SHCP.



Resulta oportuno precisar que la proporción de las Participaciones en Ingresos Federales que recibe el Distrito Federal es cada vez menor en el tiempo, derivado de la mecánica de distribución vigente a partir de 2008.



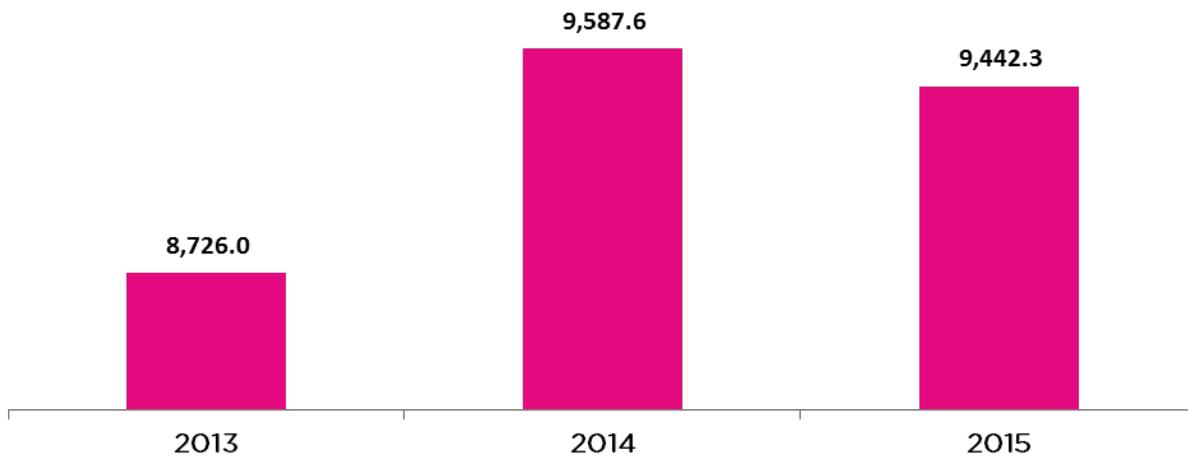
Fuente: Secretaría de Finanzas del Distrito Federal con información de la SHCP.

En materia de Aportaciones Federales, no se omite señalar que previo al importante logro conseguido por el Gobierno de la Ciudad en 2014 al incluir de manera permanente a esta Entidad Federativa en la distribución de los recursos del Fondo de Aportaciones para la Infraestructura Social (FAIS), los recursos por este Ramo habían observado una tasa de crecimiento promedio anual de tan solo 1.6 por ciento en términos reales.

En 2014 en virtud de la inclusión del FAIS, se observó un crecimiento de 8.4 por ciento en términos reales respecto del ejercicio fiscal 2013, no obstante, en el presente ejercicio fiscal producto del comportamiento de la Recaudación Federal Participable se observa una disminución de 1.5 por ciento en términos reales en relación a 2014.



**Aportaciones Federales del Distrito Federal
(Enero-Septiembre, 2015=100)**

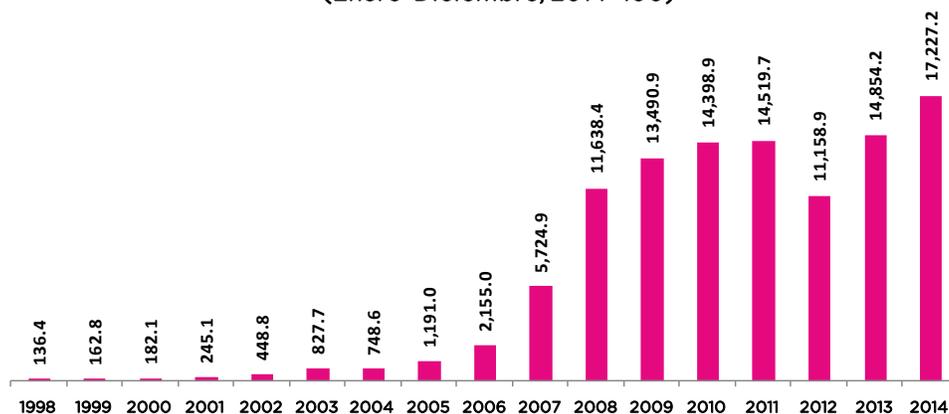


Fuente: Secretaría de Finanzas del Distrito Federal con información del Tercer Informe Trimestral de Avance Programático Presupuestal.

Gracias a las gestiones realizadas por parte del Gobierno de la Ciudad de México se han logrado alcanzar máximos históricos para la realización de proyectos específicos, en beneficio de los habitantes de la Capital del País.



**Ingresos por Convenios con la Federación del Distrito Federal
1998-2014
(Enero-Diciembre, 2014=100)**



Fuente: Secretaría de Finanzas del Distrito Federal con información del Cuarto Informe Trimestral de Avance Programático Presupuestal.

Derivado de los logros impulsados en materia de fortalecimiento a la coordinación fiscal y colaboración administrativa, se han incrementado de manera significativa los ingresos que el Gobierno de la Ciudad de México recibe por actos de coordinación e incentivos económicos derivados de la Ley de Coordinación Fiscal y el Convenio de Coordinación Administrativa en Materia Fiscal Federal.

5.2 Perspectivas 2016 para el Federalismo Fiscal

El panorama económico del país para el próximo ejercicio fiscal se proyecta complicado, con una economía con bajos niveles de crecimiento, aunado a una tendencia a la baja en la plataforma de producción petrolera e incertidumbre en los precios del petróleo.

Esto impactará directamente en la Recaudación Federal Participable y a su vez en los recursos que son otorgados a las Entidades Federativas vía Participaciones en Ingresos Federales y en algunos Fondos de Aportaciones vinculados a dicha Recaudación.

En este sentido, la Ciudad de México en 2016 impulsará la correcta aplicación de los Fondos logrados para compensar en su caso los efectos negativos de la Reforma Energética sobre los ingresos por participaciones federales de las Entidades Federativas.

De este modo, se continuará con su activa participación en los distintos foros del Sistema Nacional de Coordinación Fiscal, con la finalidad de impulsar el fortalecimiento de las haciendas públicas de las Entidades Federativas.

Adicionalmente, se propondrá la ampliación de las potestades tributarias existentes a través de contribuciones que cuenten con alto potencial recaudatorio para las Entidades Federativas, de esta manera, se insistirá en que se transfiera a las Entidades Federativas la



total administración del Régimen por Impuesto Sobre la Renta por la Enajenación de Bienes Inmuebles, que actualmente es compartido con el Servicio de Administración Tributaria.

Asimismo, seguirá coordinándose con las Dependencias Federales correspondientes en el transcurso del próximo ejercicio fiscal, para conseguir una mayor asignación de recursos, adicionales a los establecidos en el Presupuesto de Egresos de la Federación para el Ejercicio Fiscal 2016, para proyectos específicos en beneficio de los Capitalinos.

Por lo anterior, en 2016 el Gobierno de la Ciudad redoblará esfuerzos para tener acceso a mayores recursos que permitan mantener y mejorar la calidad de los servicios e infraestructura pública que ofrece la Ciudad Capital.

6 PERSPECTIVAS PARA LA ECONOMÍA NACIONAL 2016

La economía mexicana registró un crecimiento más firme de lo esperado durante el tercer trimestre, por lo que de mantenerse la tendencia en el último trimestre del año, el PIB de México podría expandirse a una tasa cercana al 2.6 por ciento en el 2015, dentro del rango que mantiene la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) de entre 2.0 por ciento y 2.8 por ciento. Esa tasa de crecimiento implica una ligera mejora respecto a la tasa observada en el 2014 de 2.3 por ciento.

Para el año 2016, la SHCP estableció en los Criterios Generales de Política Económica 2016 un pronóstico de crecimiento de entre 2.6 por ciento y 3.6 por ciento, si bien para la estimación de finanzas públicas utilizó una tasa puntual de 3.1 por ciento. Banxico estima una expansión de entre 2.5 por ciento y 3.5 por ciento. Sin embargo, la encuesta de Banxico sobre analistas privados arroja un pronóstico de 2.79 por ciento y el FMI pronostica de 2.5 por ciento. A partir de estas estimaciones iniciales se infiere que la economía mexicana puede crecer en el 2016 a ritmos muy parecidos a los observados en el 2015.



**Expectativas de crecimiento económico para
México según diferentes instituciones
(Porcentaje)**

Fuente	2015	2016
SHCP	2.0 - 2.8	2.6 - 3.6
FMI	2.2	2.5
OCDE	2.28	3.05
Sector privado	2.29	2.79
Banco Mundial	2.6	3.2
Banco de México	1.9 - 2.4	2.5 - 3.5
ONU	3.5	3.8
UNAM	1.86 - 2.22	2.92 - 3.44

Fuente: Criterios Generales de Política Económica 2016, SHCP Septiembre 2015; Mexico Annual Health Check, Noviembre 2015, FMI; Perspectivas Económicas para América Latina, Noviembre 2015, OCDE; Encuesta de Expectativas de Especialistas del Sector Privado, Noviembre 2015, Banxico; Perspectivas Economicas Mundiales, Junio 2015, Banco Mundial; Informe Trimestral Julio-Septiembre 2015, Noviembre 2015, Banxico; World Economic Situation and Prospects 2015, ONU; Centro de Modelística y Pronósticos Económicos, Noviembre 2015 UNAM.

La tendencia a la baja que ha seguido la inflación a lo largo de 2015, pese a la depreciación del peso, junto con la credibilidad que Banxico ha obtenido en el manejo de la política monetaria para lograr el objetivo de la estabilidad de precios hace prever que la tasa de inflación general concluya por debajo de 3.0 por ciento al cierre de 2015 y se mantenga cercano de ese objetivo del banco central en el 2016, por lo que tanto la SHCP como Banxico estiman una tasa de inflación de 3.0 por ciento para el 2016.

El tipo de cambio nominal promedio para el año que viene se estableció originalmente en 15.9 pesos por dólar, si bien la Comisión de Hacienda y Crédito Público de la Cámara de Diputados, en la discusión sobre la Ley de Ingresos de 2016, revisó esa estimación al alza hasta situarlo en un nivel de 16.4 pesos. Asimismo, se prevé que la tasa nominal de los Cetes de 28 días al final de período se eleva a 4.5 por ciento comparado con un pronóstico de 3.5 por ciento para este año como resultado del inicio del ciclo de aumento de tasas en Estados Unidos, el cual será probablemente secundado por Banxico para contener la depreciación del peso.

La caída de las exportaciones petroleras y el menor dinamismo de las exportaciones manufactureras ante el debilitamiento de la industria estadounidense junto con un comportamiento más estable de las importaciones se estima que provoque un deterioro de la balanza por cuenta corriente. La SHCP prevé un déficit por cuenta corriente de 2.5



por ciento del PIB en el 2015. Durante el período enero-septiembre de 2015 el déficit, sin embargo, se ha elevado a un 2.9 por ciento del PIB. Para el 2016, el déficit previsto por cuenta corriente es de 2.6 por ciento del PIB.

Estados Unidos, país al que se dirige el 80 por ciento de las exportaciones, podría acelerar su tasa de crecimiento de un 2.3 por ciento este año a un 2.7 por ciento en el 2016. El componente de producción industrial, asimismo, podría expandirse un 2.7 por ciento.

En lo que se refiere al mercado de petróleo, tan importante para el comportamiento de las finanzas públicas, el precio promedio estimado para el 2016 es de 50 dólares por barril, el mismo nivel que se prevé para el 2015. Sin embargo, durante el 2015 se contrató una cobertura que permitió vender 228 millones de barriles a un precio de 76.4 dólares. La cobertura contratada para el 2016 abarca 212 millones de barriles a un precio de 49 dólares, lo que supondrá una merma importante para las arcas públicas y exige, en consecuencia, un manejo responsable de las finanzas públicas del país el año que viene.

Información de referencia de la cobertura petrolera de la SHCP 2015-2016		
Variable	2015	2016
Precio pactado (Dólares)	76.4	49
Barriles cubiertos (Millones de barriles)	228	212
Costo de la cobetura (Millones de dólares)	773	1,090
Fuente: SHCP.		

A su vez, se espera un endurecimiento de las condiciones financieras el año que viene conforme la inflación se eleve en Estados Unidos y la Fed incremente las tasas de referencia. La SHCP estima que la tasa de inflación estadounidense repunte de 0.3 por ciento este año a 2.1 por ciento en el 2016, y que la tasa Libor 3 meses promedio en los mercados internacionales aumente de 0.3 por ciento a un 1.0 por ciento. Esa tendencia junto con un esperado aumento de las tasas domésticas por parte de Banxico encarecerán los costos del servicio de la deuda, otro factor a tener en cuenta a la hora de evaluar la evolución futura de las finanzas públicas, más en contexto de riesgos a la baja sobre el crecimiento.



Marco macroeconómico 2015-2016		
Variables	2015	2016
Producto Interno Bruto		
Crecimiento porcentual real	2.0% - 2.8%	2.6% - 3.6%
Deflactor del PIB	3.0%	3.1%
Inflación	3.0%	3.0%
Tipo de cambio nominal promedio (Pesos por dólar)	15.6	16.4
Tasa de interés (Cetes 28 días)		
Nominal fin de periodo, por ciento	3.50%	4.50%
Nominal promedio, por ciento	3.10%	4.0%
Real Acumulada, por ciento	0.10%	1.10%
Cuenta Corriente		
Porcentaje del PIB	-2.5%	-2.6%
Estados Unidos		
Crecimiento PIB, porcentual real	2.3%	2.7%
Producción industrial porcentual	1.9%	2.7%
Inflación promedio	0.3%	2.1%
Tasa de interés internacional		
Libor 3 meses (promedio)	0.3%	1.0%
Petróleo (canasta mexicana)		
Precio promedio (dólares por barril)	50	50
Plataforma de exportación (mbd)	1,182	1,091
Plataforma de producción promedio (mdb)	2,262	2,247
Fuente: Secretaría de Hacienda y Crédito Público. <i>Criterios Generales de Política Económica 2016</i> , SHCP septiembre 2015. Ley de Ingresos de la Federación 2016.		

6.1 Marco macroeconómico de referencia para el 2016

De acuerdo con las expectativas publicadas por diversas fuentes nacionales e internacionales, el desempeño de la economía mundial, así como la evolución de las principales variables económicas nacionales y locales, se espera un desempeño moderado de la economía para 2016. Si bien la economía ha consolidado su recuperación en el tercer trimestre existen riesgos internacionales que pueden obstaculizar esta tendencia.

Por ello, el escenario macroeconómico que se propone para elaborar el Paquete Económico 2016, es considerar una tasa de crecimiento real del PIB nacional de 3.0 por ciento y una inflación general anual en torno a 3.0 por ciento. La estabilidad actual de la inflación se explica por un abaratamiento de las materias primas un crecimiento por debajo del potencial de la economía mexicana y un entorno de mayor competencia en algunos sectores clave.



Variable	2016
Producto Interno Bruto (crecimiento real)	3.0%
Inflación general anual	3.0%

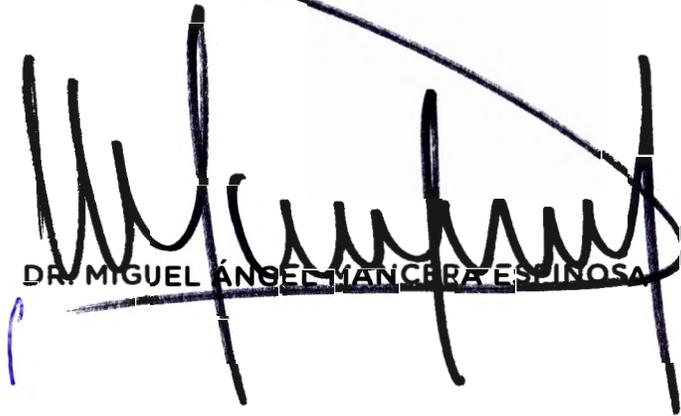
Bajo estas consideraciones, se presenta una Iniciativa de Ley de Ingresos 2016 y un Proyecto de Presupuesto de Egresos 2016 para el Distrito Federal que con la aplicación de la política fiscal y presupuestal que en ellas se detalla, permitirá impulsar la capacidad de crecimiento de la Ciudad, aumentar las acciones del Gobierno del Distrito Federal para mantener y promover el crecimiento, proteger el ingreso de las familias, fomentar la inversión en la Ciudad y preservar su competitividad.



CDMX
CIUDAD DE MÉXICO

GOBIERNO DE LA
CIUDAD DE MÉXICO

JEFE DE GOBIERNO DEL DISTRITO FEDERAL



DR. MIGUEL ÁNGEL MANCERA ESPINOSA

Esta hoja pertenece al documento de Desempeño Económico
del Distrito Federal 2015 y Perspectivas 2016.

Ciudad de México, 30 de noviembre de 2015



CDMX
CIUDAD DE MÉXICO